



société anonyme au capital de 2.974.533,60 €
RCS Le Puy en Velay N° 433 122 637
siège social : ZA de Ville – 43 220 DUNIERES

Offering Circular

Admission de la totalité des actions de la Société sur le marché NYSE-Alternext

Premières négociations le 11 avril 2011

Allegra Finance

Listing Sponsor

Cet Offering Circular est réalisé dans le cadre d'une inscription sur NYSE-Alternext. Cette opération ne donne pas lieu à un prospectus soumis au visa de l'Autorité des marchés financiers. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

Ce document est disponible sans frais au siège social de la Société, ainsi qu'en version électronique sur le site de NYSE Alternext (www.alternext.fr), de la Société (www.moulinvest.com) et celui d'Allegra Finance (www.allegrafinance.com).

Table des matières

1	PERSONNE RESPONSABLE	8
1.1	Responsable de l'Offering Circular	8
1.2	Attestation de la personne responsable	8
2	CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES	9
2.1	Commissaires aux comptes titulaires	9
2.2	Commissaires aux comptes suppléants	9
2.3	Auditeur contractuel	9
3	PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIERES	10
4	LES FACTEURS DE RISQUES	11
4.1	Risques relatifs au secteur d'activité de la Société	11
4.1.1	Risques liés à l'environnement concurrentiel	11
4.1.2	Risques liés à l'évolution de la consommation	11
4.1.3	Risques liés aux aides fiscales accordées aux consommateurs	12
4.2	Risques liés à l'activité du groupe et à son fonctionnement	12
4.2.1	Risques liés aux approvisionnements	12
4.2.2	Risques liés à la production	12
4.2.3	Risques liés à la maintenance	13
4.2.4	Risques clients	13
4.2.5	Risques fournisseurs	13
4.2.6	Risques liés au contrat de vente d'électricité	14
4.2.7	Risques liés aux collaborateurs clefs	14
4.3	Risques juridiques	14
4.3.1	Risques liés à la propriété intellectuelle	14
4.3.2	Risques liés à la réglementation applicable	14
4.3.3	Risques liés à la politique d'assurances	15
4.4	Risques marchés	15
4.4.1	Risque de change	15
4.4.2	Risque de taux	15
4.4.3	Risque de liquidité	15
4.4.4	Risque actions	16

4.5	Risques liés à la cotation	16
4.5.1	Risques liés à l'admission des titres à la cote de NYSE Alternext.....	16
4.5.2	Le cours des actions de la Société sur le marché NYSE-Alternext d'Euronext Paris pourrait connaître des variations significatives	16
4.5.3	L'admission des titres à la cote d'un marché non réglementé et donc l'absence pour l'actionnaire des garanties correspondantes.....	16
5	INFORMATIONS CONCERNANT LA SOCIETE.....	17
5.1	Renseignements généraux concernant la Société et rappel des dates-clefs.....	17
5.1.1	Dénomination sociale de la Société	17
5.1.2	Lieu et numéro d'enregistrement de la Société.....	17
5.1.3	Date de constitution et durée	17
5.1.4	Siège social de la Société, forme juridique, législation régissant ses activités	17
5.1.5	Évènements marquants dans le développement de la Société	17
5.2	Informations boursières	18
5.2.1	Procédure d'admission sur NYSE-Alternext	18
5.2.2	Informations techniques	19
5.2.3	Service titres	19
5.2.4	Contrat de liquidité.....	19
5.3	Investissements	19
5.3.1	Principaux investissements réalisés	19
5.3.2	Investissements en cours	20
5.3.3	Investissements à venir	20
5.4	Situation de trésorerie au 31 01 2011.....	20
6	APERCU DES ACTIVITES DU GROUPE	21
6.1	Une activité historique pour un métier d'avenir en énergie renouvelable	21
6.1.1	L'activité de sciage.....	21
6.1.2	Le bois énergie.....	22
6.1.3	La complémentarité des deux activités.....	22
6.2	Les ressources	23
6.2.1	Une situation géographique au cœur des massifs forestiers.....	23
6.2.2	Des sources d'approvisionnement abondantes et diversifiées.....	25
6.3	La gamme de produits.....	27
6.3.1	Les produits issus du sciage.....	27
6.3.2	Les produits issus des connexes de la scierie	31
6.4	Les outils de production et de traitement du bois	33

6.5	Une démarche commerciale dynamique	36
6.5.1	La distribution des produits issus du sciage	36
6.5.2	Le contrat de vente d'électricité	37
6.5.3	La stratégie commerciale pour les granulés de bois	38
6.5.4	L'approche Marketing	38
6.6	Un groupe impliqué dans le développement durable	39
6.6.1	Certifications de qualité	39
6.6.2	Pour une gestion durable de la forêt	40
6.6.3	Le bilan carbone	40
6.7	De fortes perspectives de développement	41
6.7.1	L'activité de sciage.....	42
6.7.2	L'activité bois énergie.....	43
6.8	Concurrence et marché	44
6.8.1	La filière du bois	44
6.8.2	Le bois énergie.....	47
6.8.3	Conclusion sur le marché et la concurrence	55
6.9	Dépendance du Groupe à l'égard de brevets, licences, de contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication.....	55
7	ORGANIGRAMME	56
7.1	Organigramme juridique du groupe.....	56
7.2	Rôles et chiffres clefs des principales filiales.....	56
7.3	Nature des flux financiers au sein du Groupe	57
8	PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS	58
8.1	Descriptif	58
8.2	Question environnementale	58
9	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT.....	59
9.1	Examen de la situation financière et du résultat au cours des exercices 2010 et 2009	59
9.1.1	Exercice 2010.....	59
9.1.2	Exercice 2009.....	60
9.2	Facteurs externes importants influant sensiblement sur les opérations de l'émetteur.....	60
10	TRESORERIE ET CAPITAUX	61
10.1	Capitaux de l'émetteur.....	61
10.2	Flux de trésorerie	61
10.3	Conditions d'emprunt et structure de financement.	62

10.4	Restrictions éventuelles à l'utilisation des capitaux.....	62
10.5	Sources de financements attendues, nécessaires pour honorer les engagements.....	62
11	RECHERCHE & DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES.....	63
12	TENDANCES.....	64
12.1	Principales tendances depuis le 31 août 2010	64
12.2	Tendance connue, incertitude, demande, d'engagement ou évènement raisonnablement susceptible d'influer sur les perspectives de la Société	64
13	PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE	65
14	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GENERALE.....	66
14.1	Dirigeants et administrateurs.....	66
14.1.1	Informations générales relatives aux dirigeants et administrateurs	66
14.1.2	Biographies	66
14.1.3	Autres mandats sociaux et fonctions exercées	67
14.2	Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de la direction générale.....	67
15	REMUNERATIONS DES ADMINISTRATEURS ET DIRIGEANTS.....	69
15.1	Rémunérations des dirigeants.....	69
15.2	Sommes provisionnées par la Société aux fins de versement de pensions, retraites et autres avantages au profit des administrateurs et dirigeants	70
16	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	71
16.1	Direction de la Société.....	71
16.2	Contrats entre les administrateurs et la Société.....	71
16.2.1	Contrats de travail	71
16.2.2	Contrats de prestations de services	71
16.3	Comités d'audit et de rémunération.....	71
16.4	Gouvernement d'entreprise.....	71
17	SALARIES	74
17.1	Ressources humaines	74
17.1.1	Equipe de Direction	74
17.1.2	Nombre et répartition des effectifs	75
17.2	Participations et stock options des administrateurs et dirigeants.....	75
17.3	Participation des salariés dans le capital de la Société	75
17.4	Contrats d'intéressement et de participation	75
18	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	76

18.1	Répartition du capital et des droits de vote au 07 avril 2011	76
18.2	Actionnaires significatifs non représentés au conseil d'administration	77
18.3	Droits de vote des principaux actionnaires	77
18.4	Contrôle de la Société	77
18.5	Accords pouvant entraîner un changement de contrôle	77
18.6	État des nantissements	77
19	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES ET OPERATIONS AVEC LES APPARENTES	78
20	INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR.....	79
20.1	Comptes consolidés.....	79
20.2	Comptes annuels relatifs aux exercices clos les 31 août 2010 et 2009	102
20.2.1	Comptes au 31 août 2010	102
20.2.2	Comptes au 31 août 2009	118
20.3	Vérification des informations financières	130
20.3.1	Exercice clos le 31 août 2010	130
20.3.2	Exercice clos le 31 août 2009	135
20.4	Date des dernières informations financières	137
20.5	Politique de distribution de dividendes	138
20.5.1	Dividendes versés au cours des trois derniers exercices	138
20.5.2	Politique de distribution de dividendes	138
20.6	Procédures judiciaires et d'arbitrage	138
20.7	Changement significatif de la situation financière ou commerciale	138
21	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	139
21.1	Capital social.....	139
21.1.1	Montant du capital social	139
21.1.2	Titres non représentatifs du capital	139
21.1.3	Acquisition par la Société de ses propres actions	139
21.1.4	Valeurs mobilières ouvrant droit à une quote part de capital	139
21.1.5	Capital autorisé.....	139
21.1.6	Informations sur le capital de tout membre du groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option.....	140
21.1.7	Historique du capital social	140
21.2	Acte constitutifs et statuts	141
21.2.1	Objet social	141

21.2.2	Dispositions statutaires ou autres relatives aux membres des organes d'administration et de direction.	141
21.2.3	Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions de la Société	145
21.2.4	Modalités de modification des droits des actionnaires	146
21.2.5	Assemblées générales d'actionnaires	146
21.2.6	Dispositifs permettant de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle 148	
21.2.7	Franchissements de seuils statutaires.....	148
21.2.8	Stipulations particulières régissant les modifications du capital	148
21.2.9	Rappel des principales obligations liées à la cotation sur NYSE Alternext.....	148
22	CONTRATS IMPORTANTS.....	150
23	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS.....	151
24	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	152
25	INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS.....	153

1 PERSONNE RESPONSABLE

1.1 Responsable de l'Offering Circular

Monsieur Maurice MOULIN, Président de Moulinvest (ci-après «Moulinvest» ou la « Société » ou le « groupe »).

1.2 Attestation de la personne responsable

A ma connaissance, et après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, les informations contenues dans le présent *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, les résultats et les perspectives de la Société et de ses filiales ; elles ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Paris, le 07 avril 2011

Maurice MOULIN
Président Directeur Général

2 CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

2.1 Commissaires aux comptes titulaires

- **SECA Forez représenté par Monsieur Pierre GERARD**
Le Parc de Villars – 7, rue de l'Artisanat – BP 224 – 42390 Villars

Nommé par l'assemblée générale du 18 mars 2011 en remplacement de Monsieur André SCHNEIDER, démissionnaire, pour la durée restant à courir du mandat expirant à l'occasion de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 août 2012.

- **KPMG AUDIT RHONE-ALPES AUVERGNE**
51 rue de Saint-Cyr, CP 409 - 69338 Lyon Cedex 09

Nommé par l'assemblée générale du 06 décembre 2010, pour une durée de 6 ans expirant à l'occasion de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 août 2016.

2.2 Commissaires aux comptes suppléants

- **Monsieur Claude STARON**
7, rue de l'Artisanat – 42930 VILLARS

Nommé par l'assemblée générale du 18 mars 2011 en remplacement de Monsieur Robert REVOUY, décédé, pour la durée restant à courir du mandat expirant à l'occasion de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 août 2012.

- **KPMG AUDIT SUD-EST**
480 avenue du Prado - Marseille

Nommé par l'assemblée générale du 06 décembre 2010, pour une durée de 6 ans expirant à l'occasion de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 août 2016.

2.3 Auditeur contractuel

La Société a mandaté le cabinet KPMG pour établir un rapport d'audit sur les comptes consolidés du groupe Moulinvest établis sur une base volontaire et pour la première fois au titre de l'exercice clos au 31 août 2010, KPMG étant représenté par Messieurs :

Guy VILLEMAGNE
KPMG Entreprise Loire Haute Loire
4 allée Drouot- Parc Giron - 42031 ST ETIENNE CEDEX 2

Alain FEUILLET
KPMG Audit
51 rue de Saint-Cyr, CP 409 - 69338 Lyon Cedex 09.

3 PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIERES

Données consolidées

Les données ci-dessous sont extraites des comptes consolidés audités du Groupe établis pour la première fois au titre de l'exercice clos le 31 août 2010 pour les besoins de l'introduction sur NYSE-Alternext (hors cadre légal car le groupe est en dessous des seuils).

MOULINVEST - Groupe <i>(en K€)</i>	Exercice au 31/08/2010 <i>audité</i>	Exercice au 31/08/2009 <i>non audité*</i>
Chiffres d'affaires	15 589	13 070
Résultat d'exploitation	576	578
Résultat courant des entreprises intégrées	242	194
Résultat net des entreprises intégrées	185	115
<i>dont Part groupe</i>	<i>180</i>	<i>109</i>
Capitaux propres Groupe	5 504	5 323
Actif immobilisé net	11 527	6 975
Disponibilités et VMP	1 342	349
Emprunts et dettes financières	7 960	5 086
Concours bancaires courants	1 244	90
Total bilan	22 614	14 595

** la société établissant pour la première fois des comptes consolidés, les informations relatives à la période du 1er septembre au 31 août 2009 présentées à titre comparatif n'ont pas fait l'objet d'un audit.*

Données relatives à MOULINVEST S.A.

Les données ci-dessous sont extraites des comptes sociaux certifiés sur les deux derniers exercices de la société Moulinvest SA. Le chiffre d'affaires n'est pas représentatif de l'activité du Groupe ; il est constitué uniquement des prestations facturées aux sociétés filiales.

MOULINVEST SA <i>(en €)</i>	Exercice au 31/08/2010	Exercice au 31/08/2009
Chiffres d'affaires	297 348	274 452
Résultat d'exploitation	8 550	30 052
Résultat courant	20 722	514 077
Résultat exceptionnel	-47	1 059
Résultat net	7 411	487 924
Capitaux propres	2 837 339	2 830 890
Actif immobilisé net	3 953 687	3 072 927
Disponibilités et VMP	446 901	12 123
Emprunts et dettes financières	1 624 398	307 244
Total bilan	4 540 981	3 211 034

4 LES FACTEURS DE RISQUES

Les investisseurs sont invités à prendre en considération l'ensemble des informations figurant dans le présent Offering Circular, y compris les risques décrits dans le présent Chapitre, avant de se décider à acquérir ou à souscrire des actions de la Société. Les risques présentés dans le présent Chapitre sont ceux que la Société considère, à la date du présent Offering Circular, comme étant susceptibles d'avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement. La Société ne peut exclure, toutefois, que d'autres risques puissent se matérialiser à l'avenir et avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement.

La Société considère qu'il n'y a pas, à la date du présent Offering Circular, d'autres risques significatifs hormis ceux présentés.

4.1 Risques relatifs au secteur d'activité de la Société

4.1.1 Risques liés à l'environnement concurrentiel

Sur les produits issus de la transformation du bois le Groupe ne ressent pas de pression concurrentielle forte. Au plan régional beaucoup de scieries de la région ont disparu (voir paragraphe 6.8.1.2), les investissements étant trop lourds à financer pour des petites structures. La concurrence peut venir plutôt d'entreprises de grande taille comme des entreprises allemandes ainsi que des entreprises du Nord Est de la France qui disposent de moyens financiers importants pour financer d'une capacité d'investissement élevée.

Concernant l'activité de production de granulés de bois la demande est très forte et le nombre de producteurs en France est encore limité (50 environ). A court terme la Société ne devrait donc pas subir de pression concurrentielle forte d'autant plus qu'elle devrait être bien positionnée en termes de prix de vente grâce à la proximité de ses approvisionnements auprès de la scierie du Groupe qui limitera considérablement le coût d'acheminement des connexes (écorce, plaquettes, sciure), ainsi que la mise à disposition de la chaleur par l'usine de cogénération dans le séchage de la matière.

4.1.2 Risques liés à l'évolution de la consommation

Globalement la demande de produits à base de bois est sur une tendance haussière longue en France, en Europe et même au niveau mondial à la fois pour les qualités reconnues au bois dans la construction, le chauffage mais aussi pour ses qualités au niveau développement durable et environnemental (voir paragraphe 6.x). La ressource forestière est abondante et renouvelable.

Les produits fabriqués historiquement par le Groupe, bois de charpente, bois d'emballage, sont destinés directement et indirectement aux particuliers pour leur consommation en bois de construction. A l'avenir les granulés de bois seront liés aux besoins des particuliers et des collectivités pour le chauffage. En dehors des aspects climatiques qui pourront influencer sur la consommation en période hivernale, la demande de bois est plutôt liée à la consommation des ménages et au marché de la construction et peut donc être affectée en situation de crise économique comme ce qui s'est produit en 2008/2009.

Pour ce qui concerne la vente d'électricité à EDF, à partir de la production d'électricité par l'unité de cogénération, elle fait l'objet d'un contrat sur 20 ans à prix indexé et ne présente pas de risque de débouché.

Ainsi, en dehors du dernier point ci-dessus, même si la Société est sur un marché fondamentalement favorable, il n'est pas exclu que ponctuellement l'activité et les résultats soient affectés par une baisse de la demande.

4.1.3 Risques liés aux aides fiscales accordées aux consommateurs

Le crédit d'impôt développement durable est une disposition fiscale permettant aux ménages de déduire de leur impôt sur le revenu une partie des dépenses réalisées pour certains travaux d'amélioration énergétique portant sur une résidence principale. Cette disposition est applicable dans le cas d'un investissement des ménages dans une chaudière biomasse, sous certaines conditions de rendement de l'équipement (se reporter au paragraphe 6.8.2.1 sur les conditions applicables en 2010). Les modalités d'application de ce crédit d'impôt sont définies par la Loi de Finances et sont susceptibles d'évoluer ou d'être remises en cause chaque année. Le fait de pouvoir bénéficier d'une réduction d'impôt n'est sans doute pas neutre pour la prise de décision du consommateur en faveur d'un chauffage au bois. C'est pourquoi, bien qu'elle commercialise les consommables (les granulés) et non les chaudières, la Société ne peut pas garantir que la réduction voire la suppression de l'avantage fiscal donné aux consommateurs non encore équipés d'une chaudière, ne serait pas dans les années à venir sans effet sur ses résultats et sa situation financière.

4.2 Risques liés à l'activité du groupe et à son fonctionnement

4.2.1 Risques liés aux approvisionnements

Le Groupe est installé dans une région riche en forêts composées d'essences recherchées dans la construction comme le sapin, l'épicéa et surtout le douglas. Son ancienneté dans la région fait que le groupe connaît toutes les exploitations forestières dans un rayon de 150 kilomètres environ autour de son implantation. L'approvisionnement se fait donc essentiellement dans la région par des acheteurs du groupe expérimentés qui achètent des bois, le plus souvent sur pied, en forêt. La possibilité d'un approvisionnement de proximité est un avantage au regard des coûts de transport des grumes qui sont ainsi limités. Moulinvest veille à disposer d'un stock de bois sur pied représentant plusieurs mois de sciage. Actuellement le stock représente environ 10 mois de consommation. De plus le Groupe dispose de plusieurs sources d'approvisionnement (se reporter au paragraphe 6.2.2 du présent Offering Circular) avec lesquelles les relations sont durables.

Par ailleurs, l'abattage est sous-traité à des entreprises de travaux forestiers, en général des artisans, parfois même des indépendants. Moulinvest conserve ainsi une grande souplesse à l'égard de ces prestataires et fait travailler indirectement environ 50 personnes. Enfin en matière de coût de la matière première, en dehors des tempêtes qui peuvent ponctuellement faire baisser le prix du bois, la Société considère se situer sur une tendance haussière pour le long terme grâce à une demande soutenue de bois au niveau de la consommation mondiale.

4.2.2 Risques liés à la production

Jusqu'à fin 2010 la production porte sur les activités de transformation de bois pour lesquelles le Groupe dispose de plusieurs chaînes de production équipées de machines acquises auprès de fabricants parmi les plus fiables au niveau mondial. De plus le processus de production est complètement informatisé avec des contrôles à chaque étape du processus de transformation. La capacité de production actuellement utilisée à 50% seulement, offre un potentiel de développement.

Le fonctionnement des lignes de production se traduit par un taux de panne estimé à environ 15%, sensiblement équivalent à ce qui est connu dans la profession.

D'autre part une nouvelle installation est en cours de réalisation à côté des premiers bâtiments pour la production d'électricité par une unité de cogénération et pour la fabrication de granulés de bois. La construction des bâtiments est en cours et les machines seront installées en début d'année 2011 pour une mise en production dès avril 2011. Bien que l'avancement des travaux se poursuive conformément au calendrier établi, des aléas sont toujours possibles.

Les retards éventuels dans la mise en service de l'installation en cours et plus généralement tout retard dans la mise en service de nouveaux équipements à venir pour augmenter la capacité de production de la scierie en connexes pourrait affecter le niveau d'activité du Groupe et par voie de conséquence, ses résultats et sa situation financière.

4.2.3 Risques liés à la maintenance

Le Groupe accorde beaucoup d'attention à la maintenance des équipements. D'une part une maintenance permanente est assurée par un système informatisé de Gestion de la Maintenance Assistée par Ordinateur (GMAO) pour maintenir une veille des équipements et prévoir les remplacements éventuels. D'autre part un entretien complet des installations est effectué quand la production est arrêtée pendant 10 jours par an (en août et en décembre).

4.2.4 Risques clients

Sur ses activités traditionnelles le Groupe dispose d'un portefeuille clients diversifié comprenant des groupes de référence sur le marché et présentant peu de risque d'insolvabilité. Malgré la demande forte de produits de la part de certains clients Moulinvest veille à ce qu'aucun de ses clients ne représente plus de 10% environ de son chiffre d'affaires sur une année donnée. Ainsi sur l'exercice clos le 31 août 2010 le premier client a représenté 10,5% du chiffre d'affaires, les 5 premiers 34,4% et les 10 premiers 46,6%. Le délai de paiement moyen des clients est de 60 jours.

Pour la vente d'électricité (voir ci-dessous le paragraphe 4.2.6) une dépendance du Groupe à l'égard d'un client unique existera mais sera à relativiser du fait de la visibilité offerte. En effet ce client est lui-même engagé, par un contrat d'état, à acquérir un volume déterminé à un prix déterminé et pour une durée de 20 ans.

Enfin pour ce qui concerne la commercialisation des granulés de bois produits le Groupe a défini une stratégie commerciale avec une approche du consommateur par l'intermédiaire du réseau de distribution et avec un partenariat avec les collectivités régionales.

4.2.5 Risques fournisseurs

Le Groupe fait appel à plusieurs catégories de fournisseurs. Ses approvisionnements en matière première sont faits par les acheteurs expérimentés du Groupe auprès de fournisseurs diversifiés comme présenté aux paragraphes 6.2.2 et ci-dessus au paragraphe 4.2.1. Le 1^{er} fournisseur pour les représente 20% des achats, les cinq premiers 46% et les 10 premiers 68%.

L'exploitation forestière est sous-traitée à des entreprises locales que le Groupe connaît de longue date. Par ailleurs pour les transports de grumes, comme pour les transports de produits bois vers les clients, quand le Groupe s'occupe de la logistique, il fait appel à plusieurs transporteurs, locaux le plus souvent.

Le Groupe considère donc qu'il n'a pas de dépendance à l'égard d'aucun fournisseur.

Les délais de règlement aux fournisseurs sont en moyenne de 60 jours.

4.2.6 Risques liés au contrat de vente d'électricité

Le Groupe a obtenu l'accord du Ministère de l'Ecologie, de l'Energie, du Développement durable et de la Mer, en janvier 2010 pour la production d'électricité à partir d'une unité de cogénération biomasse de puissance de 3,3 Mwatts sur une base de 8000 heures. Le débouché est normalement assuré par la vente de l'électricité produite à EDF. Il s'agit d'un contrat d'état réglementé d'une durée de 20 ans, qui prévoit, en contrepartie de la production d'électricité convenue, une rémunération mensuelle du Groupe assise sur un prix fixe du Mwh dont le montant est indexé.

Le groupe ne peut cependant garantir que la survenance éventuelle d'une indisponibilité du réseau public d'électricité soit sans effet sur l'application du contrat avec le risque éventuel d'affecter les résultats et la situation financière du Groupe.

Pour plus de précisions sur le contrat se reporter au paragraphe 6.5.2.

4.2.7 Risques liés aux collaborateurs clefs

Le Groupe est une affaire familiale dont le développement a été animé par le Président Directeur Général qui a formé une équipe de direction aux compétences complémentaires et de haut niveau tant au plan technique, commercial qu'en gestion. La Société considère que cette équipe est en mesure d'accompagner le développement important attendu pour le Groupe sur ses différentes activités, production et vente de produits de bois de construction, production d'électricité et fabrication et commercialisation de granulés de bois.

Le succès de la Société repose en partie sur la pérennité de cette équipe. Dans cette optique la Société a recours à des outils de fidélisation de ses collaborateurs. Elle ne peut cependant garantir qu'elle parviendra à attirer, intégrer et conserver les effectifs nécessaires à sa croissance, ce qui pourrait affecter ses résultats et sa situation financière.

4.3 Risques juridiques

4.3.1 Risques liés à la propriété intellectuelle

Le Groupe est titulaire ou dispose valablement des droits d'utilisation des droits de propriété intellectuelle et industrielle, et notamment des marques et noms de domaine qu'il utilise dans le cadre de ses activités.

Se reporter aussi au chapitre 11.

4.3.2 Risques liés à la réglementation applicable

Les activités du Groupe relèvent du Code de l'environnement, Livre V (Titre 1 relatif aux installations classées pour la protection de l'environnement et Titre IV relatif aux déchets. Les installations de la scierie disposent de l'autorisation à exploiter une installation de sciage, de traitement des bois et de stockage de bois. Le Groupe mène une veille active de l'évolution réglementaire de façon à ce que son site soit toujours en conformité avec les dernières dispositions applicables.

Tout projet de modification dans l'exploitation du site doit être déclaré au bureau de l'environnement et de l'urbanisme de la préfecture pour obtention d'un arrêté complémentaire d'autorisation d'exploitation.

Pour le nouveau site en cours de construction, le Groupe a aussi obtenu, par un arrêté préfectoral d'avril 2009, l'autorisation d'exploiter une installation de fabrication de granulés de bois et une installation de co-génération avec de la biomasse forestière.

4.3.3 Risques liés à la politique d'assurances

Les principales polices d'assurances souscrites par le Groupe sont les suivantes :

- police multirisques (incendie, dégâts des eaux, dommages, vols, bris de machines, perte d'exploitation),
- responsabilité civile professionnelle,
- responsabilité civile des dirigeants.

Moulinvest estime que les couvertures souscrites à ce jour couvrent de manière raisonnable l'ensemble des risques majeurs inhérents à ses activités et que sa politique d'assurance est en adéquation avec les pratiques retenues dans son secteur d'activité et la taille de l'entreprise. A la connaissance de la Société, il n'y a pas de risque significatif non assuré. Au titre de l'exercice clos le 31 août 2010, les coûts des polices d'assurances supportées par le Groupe s'est élevé à environ 227 K€.

4.4 Risques marchés

4.4.1 Risque de change

Le Groupe n'est exposé à aucun risque de change, la totalité des transactions effectuées avec les clients, les fournisseurs et les prestataires de service étant réalisées en euros.

4.4.2 Risque de taux

31/08/2010	Actifs financiers		Passifs financiers		Exposition nette avant couverture		Instruments fin. de couverture		Position nette après couverture	
	a		b		c		d		e= c+d	
	taux fixe	taux variable	taux fixe	taux variable	taux fixe	taux variable	taux fixe	taux variable	taux fixe	taux variable
moins d'un an			1292	2492	1292	2492	0	0	1292	2492
de 1 à 5 ans			2918	1529	2918	1529	0	0	2918	1529
> à 5 ans			373	600	373	600	0	0	373	600
Total	0	0	4583	4621	4583	4621	0	0	4583	4621

Les emprunts à taux variables sont à des taux actuellement inférieurs à 3% et essentiellement basés sur des moyennes d'Euribor auxquelles s'ajoutent des marges de 1,5% à 2,03%.

La Société considère que le risque d'une hausse significative des taux à court terme est limité.

4.4.3 Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque d'incapacité à faire face aux échéances de remboursement des dettes bancaires et plus généralement aux autres obligations financières.

en K€	31/08/2010	2011	2012 à 2016	2016 et plus	Total
emprunts bancaires	3692	1291	1622	779	3692
dettes de location financement	4194	1175	2825	194	4194
Dettes financières divers	74	74			74
banques créditrices	1244	1244			1244
Total passifs financiers	9204	3784	4447	973	9204

A la date du présent document, la Société estime ne pas être exposée à un risque de liquidité au regard des engagements pris à ce jour.

4.4.4 Risque actions

La Société détient quelques actions de sociétés cotées en valeurs mobilières de placement pour une valeur de 68 K€ au 31 août 2010. Elle n'envisage pas de développer un portefeuille d'actions et estime par conséquent ne pas être confrontée de manière significative à un risque actions.

4.5 Risques liés à la cotation

4.5.1 Risques liés à l'admission des titres à la cote de NYSE Alternext

En l'absence de marché public des actions de la Société préalablement à leur admission aux négociations sur le marché NYSE- Alternext, aucune assurance ne peut être donnée quant au fait que le prix des actions, offertes dans le cadre de cette admission aux négociations, reflètera correctement le cours observé lors des premières négociations sur ledit marché, ni quant à l'établissement d'un marché des actions liquide.

4.5.2 Le cours des actions de la Société sur le marché NYSE-Alternext d'Euronext Paris pourrait connaître des variations significatives

Le cours des actions de la Société sur le marché NYSE-Alternext Paris est susceptible d'être affecté de manière significative par des événements tels que par exemple, des variations du résultat de la Société ou une évolution des conditions de marché propres à son secteur d'activité. De plus, les marchés boursiers ont connu des variations de cours significatives au cours des dernières années qui souvent ne reflétaient pas les performances opérationnelles des entreprises cotées. Les fluctuations des marchés boursiers ainsi que du contexte économique peuvent affecter de façon significative le cours des actions de la Société.

4.5.3 L'admission des titres à la cote d'un marché non réglementé et donc l'absence pour l'actionnaire des garanties correspondantes

Les titres Moulinvest ne seront pas admis aux négociations sur un marché réglementé et ne bénéficieront donc pas des garanties correspondantes. En revanche, des garanties spécifiques relatives à la transparence financière de la Société et à la protection des actionnaires minoritaires sont décrites au paragraphe 21.2.9 du présent *Offering Circular*.

5 INFORMATIONS CONCERNANT LA SOCIETE

5.1 Renseignements généraux concernant la Société et rappel des dates-clefs

5.1.1 Dénomination sociale de la Société

MOULINVEST

5.1.2 Lieu et numéro d'enregistrement de la Société

Immatriculée au RCS du Puy en Velay sous le N° 433 122 637.

5.1.3 Date de constitution et durée

Créée le 9 octobre 2000 pour une durée de 99 ans expirant le 9 octobre 2099.

5.1.4 Siège social de la Société, forme juridique, législation régissant ses activités

Créée sous forme de société par actions simplifiée, puis transformée en société anonyme le 6 décembre 2010, la Société, régie par le droit français, est principalement soumise pour son fonctionnement aux articles L. 225-1 et suivants du Code de Commerce.

Les coordonnées de la Société sont les suivantes :

Siège social : ZA de Ville – 43220 DUNIERES

Téléphone : +33 4 71 61 70 02

Fax : +33 4 71 61 95 61

Site internet : www.moulinvest.com

5.1.5 Évènements marquants dans le développement de la Société

L'entreprise familiale à l'origine du groupe MOULINVEST a été créée par Alexandre MOULIN, grand-père de l'actuel Président, Maurice MOULIN, en 1916 à Pont de Chirat.

La scierie du nom de son fondateur a été reprise en 1967 par les frères Maurice et René MOULIN.

Son activité concerne l'exploitation forestière, le sciage de bois de charpente, le rabotage et le traitement des bois dont les essences résineuses sont principalement : le sapin (50%), l'épicéa (20%) et le douglas (30%).

De scierie artisanale l'entreprise est progressivement devenue une scierie industrielle.

1974 Construction d'un bâtiment de 1.000m² qui permet de scier un volume de 6.000m³ ;

1991 Investissement sur un nouveau site de 15ha dans la Zone Artisanale de Ville à Dunières ;

1992 Construction et installation du site de production avec une capacité de production de 100 000 m³ de grumes par an ;

- 1993 Arrêt de la scierie de Pont de Chirat. La scierie connaît une période difficile. Un plan de redressement est mis en place.
Installation d'une cellule de séchage de 70 m3 ;
- 2000 Création de la société MOULINVEST. Restructuration du capital : rachats des actions de René Moulin et de divers actionnaires.
Le chiffre d'affaires de la scierie atteint 8,3 M€ ;
- 2001 Une nouvelle ligne de délignage des planches LINCK permet de conforter le rendement matière du sciage ;
- 2003 Installation d'un nouveau séchoir et d'un traitement autoclave ;
- 2005 Installation d'une chaudière biomasse de 2,5 MW et de deux séchoirs portant la capacité globale de séchage à 500 m3 par semaine ;
Le chiffre d'affaires de la scierie Moulin s'établit à 10 M€ ;
- 2006 Création d'une cellule de séchage sous vide pour sécher des produits de fortes sections ;
- 2007 Installation d'une nouvelle ligne de sciage Linck en reprise est installée portant la capacité globale à 170 000 m3 de grumes pour un chiffre d'affaires de 17 M€ ;
- Création de MOULIN BOIS ENERGIE pour la vente et la production d'électricité biomasse et de granulés de bois ;
- 2008 Installation d'une ligne de rabotage gros bois REX ;
- 2009 Deux nouveaux séchoirs de 200 m3 de capacité globale sont installés ;
Dépôt de candidature de Moulin Bois Energie à l'appel d'offre n°3 du Comité de régulation de l'Energie (CRE3) pour se positionner sur la production d'électricité de puissance de 3,3 mégawatts électriques ;
- 2010 Janvier - Accord du Ministère à l'Energie sur l'offre du Groupe pour la production d'électricité ;
Juillet – finalisation du financement du projet d'investissement de Moulin Bois Energie de 14,2 M€ hors bâtiment ;
Août – augmentation de capital de moulin Bois Energie de 2.425 K€ ;
Novembre – signature du contrat avec EDF pour la fourniture d'électricité pendant une durée de 20 ans ;
- 2011 Avril - Cotation sur le marché Nyse Alternext suite à un placement privé d'un montant global de 5,2 M€

5.2 Informations boursières

5.2.1 Procédure d'admission sur NYSE-Alternext

Il a été demandé l'admission à la cote d'Alternext de NYSE-Euronext Paris des 2 478 778 actions ordinaires composant le capital de la Société au 07 avril 2011.

Conformément au paragraphe 3.2. des Règles d'Alternext, cette admission se fera par le biais d'une cotation directe à l'issue de la réalisation d'un placement privé de 5,2 M€.

Un avis a été publié par NYSE Euronext le 7 avril 2011 précisant notamment le calendrier d'admission des titres. La 1^{ère} cotation sur NYSE- Alternext est prévue le 11 avril 2011.

5.2.2 Informations techniques

Code ISIN : FR0011033083

Code Mnémonique ALMOU

La cotation se fera à travers un *fixing*.

5.2.3 Service titres

La Société a confié à la Société Générale la gestion du service titres.

Ses coordonnées sont les suivantes :

Société Générale
GSSI/GIS
32 rue du Champ de Tir - BP 81236 -44312 Nantes cedex 3

5.2.4 Contrat de liquidité

Néant

5.3 Investissements

5.3.1 Principaux investissements réalisés

Sur la base des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 août 2010, les investissements sont présentés dans le tableau suivant:

Investissements bruts du Groupe (K€)	31/08/2010
Immobilisations incorporelles	25,0
Immobilisations corporelles	6 767,0
<i>dont construction (et en cours)</i>	867,0
<i>installations techniques</i>	1 882,0
<i>avances et acomptes sur matériels</i>	3 908,0
Immobilisations financières	173,0
TOTAL	6 965,0

Les investissements en immobilisations corporelles ont porté principalement sur . le renouvellement de lignes de sciage de la scierie à hauteur de 1.084 K€, des matériels pour le centre usinage (690 K€) et des compresseurs (108 K€),

. le commencement de la construction du bâtiment destiné à l'unité de cogénération et à la fabrication des granulés (834 K€),
. les avances et acomptes aux fournisseurs sur des machines commandées pour la nouvelle unité de cogénération (3.908 K€). Ces machines font l'objet d'un crédit-bail. La mise en œuvre du crédit bail devrait intervenir sur l'exercice 2010/2011 ; il conduira au remboursement par le fournisseur des avances financées d'une part sur fonds propres du Groupe (1,7 M€ environ) et d'autre part par financements bancaires court terme.
(Se reporter à la note 5.5.1 de l'annexe aux comptes consolidés au chapitre 20).

Sur l'exercice clos le 31 août 2009 les investissements ont consisté principalement en immobilisations corporelles pour les besoins de la scierie, en construction (112 K€) et en matériels pour environ 195 K€.

5.3.2 Investissements en cours

A la date du présent document les principaux investissements en cours concernent la construction et l'équipement complet de l'usine destinée à la production de granulés de bois et à la production d'électricité par l'unité de cogénération, pour un montant total estimé de près de 14,2 millions € en matériels et 3,5 M€ pour le bâtiment. L'autre investissement en cours concerne la scierie pour un bac de traitement d'un montant de 100 K€ environ.

5.3.3 Investissements à venir

Le Groupe a des projets d'investissement industriel d'augmentation de capacité de production pour les années à venir. A la date du présent document les organes de direction de la Société n'ont pas pris d'engagements fermes relatifs à des investissements significatifs à venir.

5.4 Situation de trésorerie au 31 01 2011

Consolidé (en K€)		31/01/2011
A.	Trésorerie	2 416
B.	Instruments équivalents	0
C.	Titres de placement	78
D.	Liquidités (A+B+C)	2 494
E.	Créances financière à court terme	0
F.	Dettes bancaires à court terme	0
G.	Part à moins de un an des dettes à moyen et long terme	3 729
H.	Autres dettes financières à court terme	0
I.	Dettes financières à court terme (F+G+H)	3 729
J.	Endettement financier net à court terme (I-E-D)	1 235
K.	Emprunts bancaires à plus de un an	8 341
L.	Obligations émises	0
M.	Autres emprunts à plus de un an	20
N.	Endettement financier net à moyen et long terme (K+L+M)	8 361
O.	Endettement financier net (J+N) *	9 596

* dont 3 751 K€ en crédit bail

Depuis la clôture de l'exercice clos le 31 août 2010 la trésorerie du Groupe a été renforcée par l'augmentation de capital de 3 120 K€ réalisée en décembre 2010; l'endettement global a augmenté de 2 886 K€, principalement du fait des emprunts contractés, comme prévu, pour la construction du nouveau bâtiment.

6 APERCU DES ACTIVITES DU GROUPE

6.1 Une activité historique pour un métier d'avenir en énergie renouvelable

Le groupe Moulinvest a commencé son activité il y a près d'un siècle avec son activité de scierie, qui en constitue le métier historique. Plus récemment, en 2007, le groupe a décidé de diversifier son activité dans le secteur du bois énergie, en créant une filiale qui utilisera les déchets issus du sciage de bois pour la production de vapeur et d'électricité par cogénération à partir de biomasse et la production de granulés de bois (appelés aussi « pellets »). Moulinvest constitue ainsi l'une des seules entreprises en France présentant un schéma aussi complet d'intégration et de complémentarité de ses activités, devenant ainsi un acteur significatif en énergie renouvelable à partir de la biomasse. En intégrant des activités complémentaires, Moulinvest vise à rentabiliser davantage son activité d'origine et son site industriel de 15 ha tout en œuvrant pour le développement durable.

Le groupe va réaliser ainsi sur un même site :

- ✓ le sciage de résineux,
- ✓ la production de pièces de bois de construction (1.000 références au catalogue) répondant aux différentes exigences d'une clientèle diversifiée en France et à l'étranger, avec traitement de la matière dans certains cas,
- ✓ la réalisation de murs de bois massifs préfabriqués pour la construction de maisons,

et, en valorisant les connexes issus du sciage (écorce, plaquettes, sciure qui représentent près de 50% du volume de grumes traité) :

- ✓ la production d'électricité par cogénération et
- ✓ la production de granulés de bois (appelés aussi pellets) pour le chauffage des collectivités et des particuliers.

6.1.1 L'activité de sciage

L'activité de la scierie du Groupe est constituée de 50 personnes environ, dont le métier couvre le sciage de bois de charpente, le séchage, le rabotage, le taillage, le traitement du bois et la production de murs en bois massif. Pour l'exploitation forestière, en amont, elle fait appel à des artisans ou entreprises locales, ce qui correspond à environ 40 personnes de plus. Développée dès 1916, elle figure aujourd'hui parmi les 5 premières scieries industrielles françaises de bois de construction, avec près de 1000 articles à son catalogue produits, 71.000m³ de bois sciés à partir de 150.000 m³ de grumes sur écorce, sur l'exercice clos le 31 août 2010¹.

Elle réalise chaque année environ 85% de son chiffre d'affaires sur le territoire national et exporte les 15 à 20% restant vers l'Afrique du Nord, l'Allemagne, la Belgique, l'Espagne et bientôt le Moyen-Orient. Ses exportations sont facilitées par sa proximité à de grandes autoroutes européennes, ainsi que par celle du Rhône et du port d'Arles pour charger des bateaux à destination de la zone méditerranéenne.

¹ Moulinvest

6.1.2 Le bois énergie

Le projet de compléter les activités du Groupe Moulinvest est né du fait que près de 50 % du bois scié sont des produits connexes (déchets) qui étaient peu valorisés en interne, et de la volonté de développer une activité verticalement intégrée pour accroître la rentabilité et augmenter le niveau d'indépendance du Groupe vis-à-vis des tiers pour l'écoulement des connexes.

Enfin, l'utilisation de la biomasse pour la production d'énergie marque aussi un fort engagement du groupe Moulinvest pour contribuer à la gestion efficace de la forêt, à l'aménagement du territoire, au développement de l'emploi local et à la réduction de production de CO₂.

L'activité de « bois énergie » a pour vocation à se développer sur deux axes principaux : la cogénération à partir de biomasse pour produire électricité et chaleur, et la fabrication de granulés de bois. Le projet s'est concrétisé avec la filiale Moulin Bois Energie, créée en septembre 2007 qui a mené des analyses de marché, a étudié les expériences réalisées dans d'autres pays d'Europe et a entamé une activité de négoce de granulés de bois.

Le groupe Moulinvest vient de franchir en 2010 un cap important en décidant de construire une usine de 2.800 m² sur un terrain de 2 hectares comportant une unité de cogénération, destinée à produire de l'électricité et des granulés de bois. Avec un chantier lancé au début de l'été 2010, l'usine devrait être opérationnelle dès le printemps 2011 avec une forte capacité de production dès la mise en service: 27.000 mégawatts d'électricité par an vendus à EDF et 60.000 tonnes de granulés de bois.

6.1.3 La complémentarité des deux activités

La filière bois énergie s'approvisionnera pour sa centrale biomasse et sa production de granulés à partir des connexes issus directement de l'activité forestière et de sciage.

L'usine de production de granulés étant située à seulement 500 mètres de la scierie, elle bénéficiera de prix avantageux à l'achat grâce à un coût de transport minime de plus, l'usine de cogénération va permettre de produire de la chaleur qui sera utilisée dans le process de fabrication du granulés de bois.

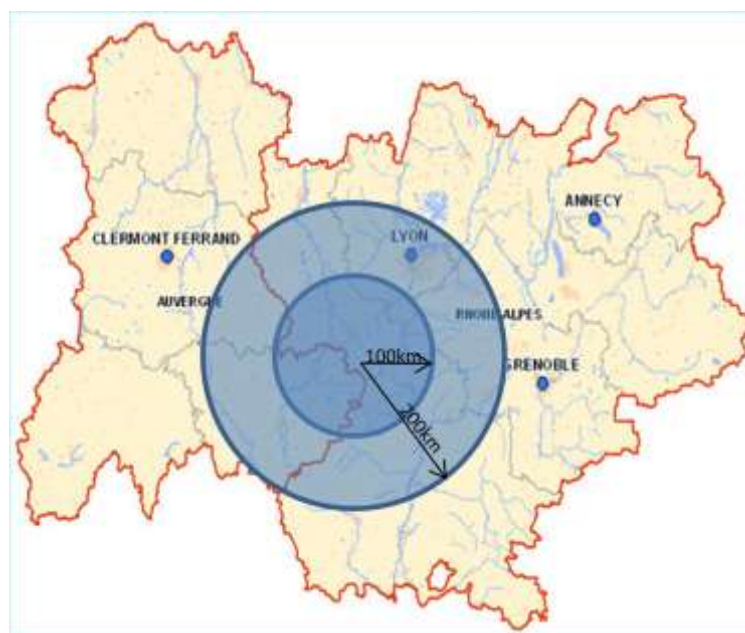
Ainsi, l'activité de bois énergie représente le nouveau maillon de la chaîne intégrée mise en place par le groupe, puisqu'il vient directement compléter l'activité de la scierie. Le groupe dans son ensemble se renforce ainsi dans la filière bois : garantie de l'accès à la matière première, une gamme élargie de produits finis en bois et, enfin, la valorisation complète de tous les connexes issus de l'activité de sciage pour un coût réduit. Le groupe se donne donc les moyens de devenir l'un des premiers acteurs en France du secteur bois dans son ensemble.

6.2 Les ressources

6.2.1 Une situation géographique au cœur des massifs forestiers

Les essences principalement concernées par l'activité de sciage sont des bois résineux, tels que le sapin, le douglas et l'épicéa. Parmi les essences utilisées, le douglas prend une part croissante, 80% des reboisements se font en douglas (source France Douglas). Il s'agit d'un bois qui pousse rapidement et qui présente des qualités naturelles de résistance mécanique et de durabilité ce qui explique que la demande de ce matériau est forte.

Les massifs forestiers qui avoisinent Moulinvest (Auvergne et Rhône-Alpes) sont pourvus en abondance et sous-exploités. L'entreprise a donc une position géographique qui lui permet un accès facilité à la matière première.



Auvergne²

La forêt auvergnate s'étend sur quasiment 700.000 ha, soit plus du quart de la surface du territoire régional, répartie quasiment de manière équitable entre bois feuillus et bois résineux. Le département de la Haute-Loire est celui qui présente le plus fort taux de boisement d'Auvergne et dont l'étendue de bois résineux est la plus grande d'Auvergne (plus de 141.000 ha).

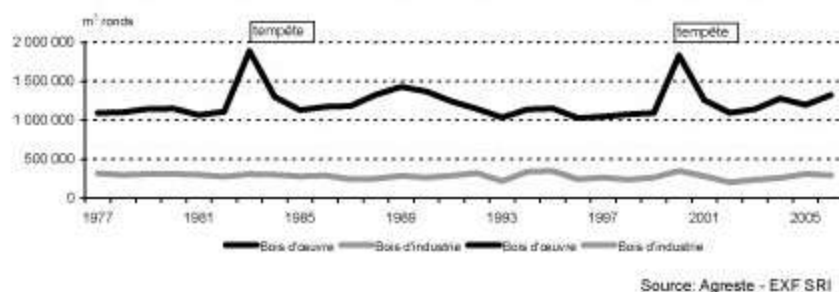
² DRAAF Auvergne

La ressource forestière d'Auvergne

	Allier	Cantal	Haute-Loire	Puy-de-Dôme	Auvergne
Surface forêts de production (ha)	118 133	145 595	181 218	248 889	693 835
<i>dont forêts de feuillus</i>	<i>95 160</i>	<i>97 828</i>	<i>40 023</i>	<i>113 076</i>	<i>346 087</i>
<i>dont forêts de résineux</i>	<i>22 973</i>	<i>47 767</i>	<i>141 195</i>	<i>135 813</i>	<i>347 748</i>
Volume total sur pied (1 000 m3)	23 709	26 313	41 252	57 449	148 723
Volume total à l'ha (m3)	200	181	228	231	214
Production brute (m3 / an)	842 200	1 005 750	1 791 750	2 636 000	6 275 700
<i>Reboisement de moins de 40 ans (ha)</i>	<i>16 731</i>	<i>18 706</i>	<i>32 474</i>	<i>55 144</i>	<i>123 055</i>
Surface autres formations boisées	4 864	7 121	5 081	6 065	23 131
Surface totale des terrains boisés	122 997	152 716	186 298	254 954	716 965
Taux de boisement (%)	17	26	37	32	27

L'Auvergne se positionne au 5^{ème} rang français en matière de récolte de bois d'œuvre en 2008, et même au troisième rang pour le BO résineux, avec 10% de récolte de l'ensemble du territoire français. Elle représente la 4^{ème} région française en matière de volume scié, derrière l'Aquitaine, Rhône-Alpes et l'Alsace. Par ailleurs, cette récolte a été historiquement stable, hormis les épisodes de catastrophes naturelles dont le dernier remonte à 1999 et a peu touché l'Auvergne. Par rapport à l'accroissement naturel de la surface forestière, le taux de récolte est seulement de 40%³.

Evolution en Auvergne des récoltes de bois d'œuvre et d'industrie



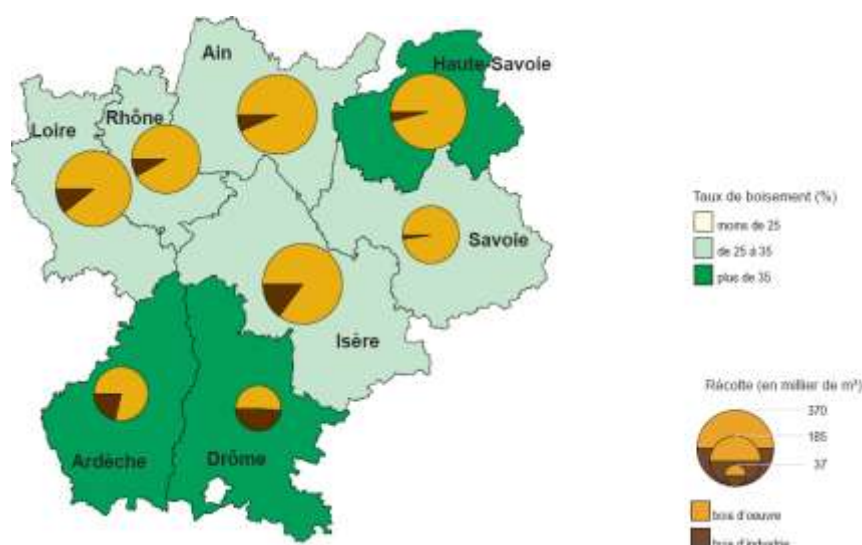
Rhône-Alpes⁴

La forêt rhônalpine, quant à elle, représente la deuxième région française aussi bien en surface forestière qu'en matière de production de sciage. Son taux de boisement est de 37% avec une superficie totale de 1.650.000 ha. Parmi les départements qui composent la région, ce sont la Haute-Savoie, l'Ain, l'Isère et la Loire qui présentent les plus fortes récoltes, tandis que l'Ardèche et la Drôme, pourtant avec des taux de boisement parmi les plus élevés de la région, ont un niveau de récolte très faible.

³ Centre Régional de la Propriété Forestière d'Auvergne

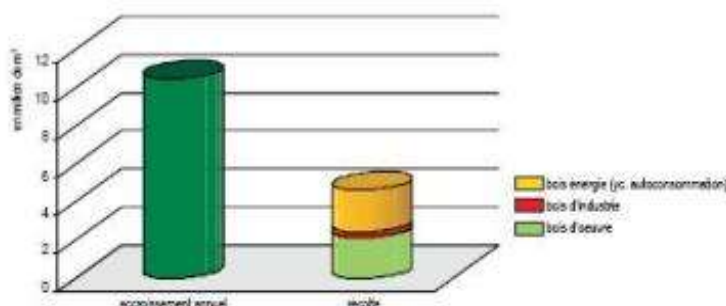
⁴ DRAAF Rhône-Alpes

Taux de boisement et récoltes par département en Rhône-Alpes



Exception faite des conséquences des tempêtes Martin et Lothar de 1999, la récolte totale de la région a été, elle aussi, relativement stable depuis 1990, oscillant en 2 et 2,5 millions de m³ annuels.

A l'instar des forêts d'Auvergne, celles de Rhône-Alpes connaissent un accroissement naturel supérieur au niveau de récolte : c'est donc moins de la moitié de la production biologique qui est récoltée chaque année, notamment en raison du caractère montagneux de la région qui handicape la mobilisation de cette ressource.

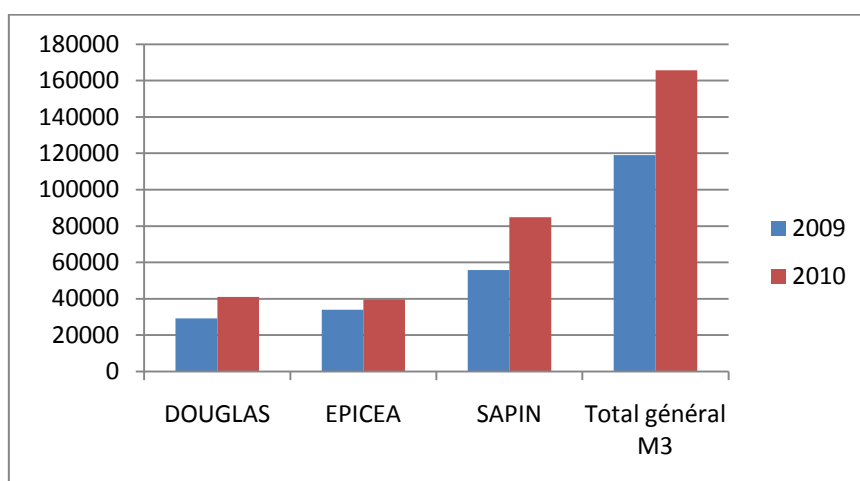


6.2.2 Des sources d'approvisionnement abondantes et diversifiées

Le Groupe est installé dans une région riche en forêts composées d'essence recherchées dans la construction comme le sapin et le douglas. Son ancienneté dans la région fait que le groupe connaît toutes les exploitations forestières dans un rayon de plus de 100 kilomètres autour de son implantation. L'approvisionnement se fait donc essentiellement dans la région par des acheteurs du groupe expérimentés qui achètent des bois sur pied en forêt. La possibilité d'un approvisionnement de proximité est un avantage au regard des coûts de transport des grumes qui sont ainsi limités. Moulinvest veille à disposer d'un stock de bois sur pied représentant plusieurs mois de sciage. Actuellement le stock représente environ 10 mois de consommation.

Les volumes de grumes achetés par le Groupe sur les années récentes ont été de 119.089 m³ en 2009 et 165.590 m³ en 2010. La moitié environ des volumes achetés est en sapin, le douglas et l'épicéa représentant près du quart chacun.

Par essence ces volumes peuvent être représentés comme suit :



Moulinvest a ainsi la capacité à répondre à ses clients en termes d'essences recherchées.

De plus le Groupe dispose de sources d'approvisionnement diversifiées :

Répartition des approvisionnements en bois

Source <i>en m3</i>	31/08/2009		31/08/2010	
	Volume	en %	Volume	en%
Coopératives	1 919	1,61%	4 317	2,61%
Exploitants forestiers	19 682	16,53%	30 627	18,50%
Groupements forestiers	8 530	7,16%	12 152	7,34%
Office national des forêts	26 287	22,07%	29 263	17,67%
Propriétaires forestiers privés	62 670	52,62%	89 231	53,89%
TOTAL	119 089	100,00%	165 590	100,00%

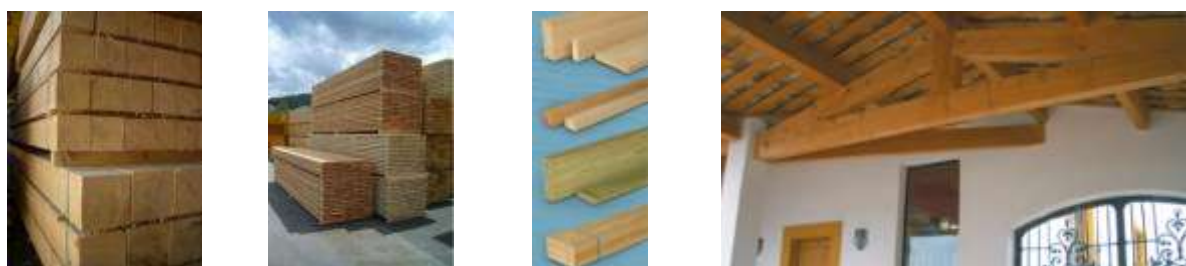
Pour ce qui concerne l'ONF (Office Nationale des Forêts) les achats se font sur appels d'offre et établissement de contrats de plus en plus souvent. D'ailleurs, à la connaissance de la Société, l'ONF, par son Président Hervé Gaymard, a exprimé la volonté que 90% de ses ventes de résineux interviennent par contrats. Avec les autres fournisseurs le Groupe signe des conventions d'achat de bois, le plus souvent, sur pied. La coupe est sous-traitée ensuite et réalisée en fonction des besoins. Dans certains cas, la collecte du bois est dite de « bord de route » pour des grumes déjà coupées.

6.3 La gamme de produits

6.3.1 Les produits issus du sciage

Par le biais d'installations modernes, d'une grande diversité de fabrication, d'une gestion rigoureuse des capacités de stockage et des contrôles de qualité stricts (avec marquage CE), Moulinvest propose à ses clients une gamme de produits étendue, tels que du bois de charpente, des profilés pour maison ossature bois, des bardages, des planchers et lames caillebotis, des pièces hors cœur séchées rabotées, des poutres et des rondins ou demi rondins traités en autoclave.

6.3.1.1 Bois de charpente



L'unité de production de la scierie permet de produire aussi bien des liteaux et des lambourdes que des pièces de fortes sections (longueur maximum de 13 mètres).

Ces produits sont proposés principalement en sapin, épicéa mais aussi en douglas (classe 2 et 3) et pour certains en pin sylvestre (classe 4). La gamme de produits comprend des liteaux et lambourdes calibrés, des voliges et des planches de toutes largeurs ou de largeurs fixes, des chevrons, des solivettes, des bastaings, des madriers et des poutres.

6.3.1.2 Profilés pour maison ossature bois



Les caractéristiques de ces profilés sont :

- Un poids faible (coût des fondations réduit) ;
- Une courte durée de construction et indépendante de la saison⁵ ;
- Une haute protection thermique (baisse des frais de chauffage) ;
- Et la possibilité d'effectuer tout type de traitement : douglas, sapin et épicéa en classe 2 et 3 ; pin en classe 4.

⁵ SeLoggerPro.com

6.3.1.3 Poutres hors cœur sèches



Cette gamme de produit a été développée pour répondre aux demandes des professionnels du bois qui cherchent à poser des poutres en bois massif dans des constructions en milieu rural ou montagnard. Le produit n'éclatera pas et ne se vrillera pas, tout en garantissant un certain niveau d'esthétisme.

Les poutres sont sciées cœur refendu ou hors cœur (suivant les sections du bois), pour être ensuite séchées dans des délais réduits. Ces bois peuvent par la suite être rabotés pour leur apporter une finition.

6.3.1.4 Bois rabotés et bardages



Les essences utilisées sont le sapin, le douglas, l'épicéa, et le pin. En raison du fort développement de son activité de rabotage. Le Groupe considère qu'il dispose d'un potentiel élevé en demande de maisons revêtues en bardages bois et pour les terrasses.

6.3.1.5 Bois traités en autoclave



Un traitement en autoclave est un traitement par imprégnation et sur des bois secs dans le but de protéger le bois contre les champignons et les insectes xylophages,. Cela permet d'assurer au bois une plus longue durée de vie. Le bois est travaillé en autoclave avec le produit de préservation TANALITH E, en classe 3 pour le sapin, l'épicéa et le douglas, et en classe 4 pour le pin sylvestre.

Le produit de traitement TANALITH E est agréé CTB-P+ par l'organisme certificateur FCBA (l'Institut Technologique Forêt Cellulose Bois-construction Ameublement).
Les produits de la gamme TANALITH respectent les exigences d'efficacité dictées par la norme NF EN 599-1 : 1997.

6.3.1.6 Bois brossés

L'entreprise offre également à ses clients la possibilité de se procurer des bardages, voliges (pour les toits) ou bois traités en autoclave avec une finition brossée.

6.3.1.7 Planchers et lames caillebotis



La gamme de produit recouvre les essences de sapin, d'épicéa et de douglas. Elle se caractérise par des pièces d'une longueur comprise entre 3 et 6 m.

6.3.1.8 Poutres rondes fraisées



Ces bois peuvent être produits à partir de sapin, d'épicéa ou de douglas et sont généralement utilisés en tant que poutres, mais peuvent également l'être en tant que poteau. La scierie offre des poutres d'une longueur située entre 3 et 8 mètres, avec la possibilité de réaliser un méplat⁶.

6.3.1.9 Rondins et demi rondins fraisés

Les rondins sont exclusivement issus de pins sylvestre traités classe 4. Parmi les services liés à ces produits, la scierie offre la possibilité d'épointer les rondins et d'effectuer des perçages sur ceux-ci pour des utilisations en extérieur (barrières, clôtures).



⁶ Surface plane sur une pièce cylindrique

6.3.1.10 Bois d'emballage et de coffrage



Après avoir scié du bois de charpente, certains éléments auront été déclassés. Moulinvest les trie selon les critères de qualités définis par le FCBA (Institut Technologique Forêt Cellulose Bois-construction Ameublement). Ces sciages sont utilisés dans la construction pour l'export.

Moulinvest offre à ses clients plusieurs services à la demande sur ces produits :

- Un traitement anti-bleu incolore par trempage agréé agro alimentaire ;
- Un traitement phytosanitaire à haute température selon la NIMP15 pour les emballages exportés;
- Une coupe à longueur ;
- Le rainurage de chevrons.

6.3.1.11 Murs en bois massif pour la construction

Depuis juin 2010 le Groupe produit des murs en bois massif pour la construction de maisons préfabriquées sur mesure.

Les panneaux préfabriqués suivant le procédé MHM (Massiv-Holz-Mauer) sont en bois massif, sans colle et sans produits chimiques. Ils sont constitués de planches clouées en couches croisées successivement allant de 16 à 30 cm d'épaisseur taillées sur mesure pour les ouvertures, le passage des câbles et des tuyaux. Le montage et l'installation sont simplifiés.

Moulinvest a commencé à produire et à commercialiser ces panneaux au mois de juillet 2010.

Comptant sur le potentiel de développement de cette activité, Moulinvest a pris la décision de déplacer cette unité dans un bâtiment plus adapté au lieu dit Chambaud (locaux sur 4.000 m², à 3 kms du site).



6.3.2 Les produits issus des connexes de la scierie

6.3.2.1 La gestion des connexes de la scierie



A chaque étape du processus de production sont générés des produits connexes (écorces, plaquettes et sciure). Ils sont collectés, tamisés, classés, calibrés et différenciés dans le but d'en valoriser les différentes classes. Chaque connexe est systématiquement réutilisé, que ce soit en alimentant la chaudière de la scierie pour le séchage des bois, ou en les recyclant dans d'autres industries, telles que l'industrie papetière ou de panneaux ainsi qu'auprès des transformateurs de granulés de bois. A terme 100% des connexes seront réutilisés dans le Groupe.

Chaque jour, ce sont plusieurs centaines de tonnes de connexes qui sont produites : 75.000 tonnes en 2010 ce qui représente une matière première suffisante pour les activités de bois énergie.

Le volume total des connexes vendus en 2010 s'est élevé à 67.019 tonnes, contre 62.239 tonnes en 2009 soit une progression de 7,7%. Le chiffre d'affaires provenant des connexes vendus à l'extérieur du Groupe jusqu'à présent a atteint 1.540 K€ sur l'exercice clos le 31 août 2010, soit 9,9% du chiffre d'affaires, contre 790 K€ sur l'exercice précédent.

6.3.2.2 La cogénération à partir de la biomasse

La cogénération consiste à produire à partir de la biomasse (écorces, rémanants de forêts), deux énergies : électrique et thermique. La France s'est fixé d'importants objectifs de développement d'électricité produite à partir de biomasse dans le cadre du Grenelle de l'Environnement (sur le potentiel de ce marché voir le paragraphe 6.7.2).

Ainsi, Moulinvest, par sa filiale Moulin Bois Energie, a participé au 3^{ème} appel d'offre lancé par le ministère de l'Ecologie et a fait partie des projets retenus le 22 janvier 2010 pour une puissance totale de 250 MW et un coût moyen du MWh égal à 145 €.

L'unité de cogénération de Moulinvest produira de l'électricité à partir d'une turbine puis d'un alternateur alimenté par une chaudière de 13 MW thermiques.

La vapeur produite sera utilisée dans l'activité de production de granulés de bois pour le séchage de la matière première et aussi dans l'activité de sciage pour le séchage du bois.

La production d'électricité vient ainsi répondre au besoin d'EDF en matière d'énergie renouvelable : l'intégralité de l'électricité lui sera vendue par le biais d'un contrat d'état réglementé, sur 20 ans, avec un prix indexé chaque année. Sur les conditions du contrat se reporter au paragraphe 6.5.2.

6.3.2.3 Les granulés de bois

Utilisé en chauffage depuis le milieu des années 1970, le granulé (ou pellet) est un cylindre de petite taille composé de sciure de bois compressée, dont la forte densité énergétique en fait un combustible efficient qui permet une automatisation complète des systèmes de chauffage⁷.

Pour répondre à la demande grandissante des granulés de bois et dans le souci de valoriser l'ensemble des produits connexes issus de l'activité de sciage, la filière bois énergie du Groupe développe une unité de fabrication de granulés de bois. Son objectif est de produire 60.000 t. de granulés par an, soit environ 8% du marché potentiel français⁸ pour atteindre 80.000 à 90.000 tonnes à un horizon de trois ans.

Les utilisateurs de ces granulés seront les particuliers et les collectivités.

La distribution s'articulera via un réseau de distributeurs toute France pour les particuliers et les collectivités régionales seront approchées en direct

La commercialisation à l'export est envisagée notamment vers le marché Italien, marché de forte demande puisqu'1 ménage sur 27 est équipé d'un chauffage au granulés alors qu'en France seulement un ménage sur 430 est équipé (*source ITEBE*).



Les granulés seront commercialisés sous trois formes différentes dans le but de s'adapter aux différents besoins des clients particuliers, collectivités et distributeurs:

- en vrac avec une livraison par camion-souffleur;
- en sachets de 13 à 15 kg;
- En « big-bag », gros sacs en tissu de 1 tonne ;
- En pellet box : container plastique consigné de 500 kg.

⁷ Institut des bioénergies, ITEBE

⁸ Calculé sur la base des données de production françaises de 2009, majorées de l'objectif de 40.000 t de production de la scierie (cf. marché du bois énergie), sans prise en compte de l'éventuelle variation de production sur l'année 2010.

Exemple de distribution de granulés en vrac :



6.4 Les outils de production et de traitement du bois

Afin d'offrir cette gamme de produits étendue, Moulinvest s'est équipée avec des outils de production modernes et efficaces pour assurer un niveau de rendement élevé et la qualité des produits. Pour ce faire, elle a choisi des partenaires de confiance, classés parmi les meilleurs fabricants mondiaux pour l'accompagner dans ses activités de sciage, de rabotage et de séchage.

Sciage

La scierie s'est équipée de matériels lui permettant de bénéficier d'une productivité élevée tout en lui assurant une grande fiabilité. Son parc d'outils se décompose ainsi :

- Le parc à grumes ;
- Une ligne de sciage Canter-Twin EWD;
- Une ligne de sciage Canter-bicoupe (sciant jusqu'à 13 mètres de longueur et 1m de diamètre) ;
- Une ligne de sciage de reprise avec carrousel Linck;
- Une déligneuse Linck;
- Un classeur de tri avec 70 cases ; et
- Un robot d'empilage des bois de fortes sections (de 6 à 8 mètres).



La scierie compte notamment, parmi ses fournisseurs, *Linck (Holzverarbeitungstechnik)*, qui fournit plusieurs scieries parmi les plus importantes d'Europe (y compris les trois premières, classées par capacité de production⁹).

⁹ Observatoire du métier de la scierie, Situation de la scierie – Avril 2010.

Moulinvest est très attentive à la qualité de ses produits et, de ce fait, possède une équipe d'opérateurs qui suit régulièrement une formation en matière de qualité, dans le but de respecter les exigences liées à sa certification CTB Sawn Timber et au marquage CE.

Triage des produits sciés

Le triage à la fin du processus de sciage est important pour assurer la qualité de la production. Les opérateurs, spécialement formés par le CTBA (Centre Technique du Bois et de l'Ameublement), sont à même de déclasser ou purger les sciages en fonction des défauts relevés.

Moulinvest développe, en partenariat avec le FCBA (Institut Technologique Forêt Cellulose Bois-construction Ameublement) un système de tri des bois qui fonctionnera par ultra-son afin de déterminer la densité de chaque produit issu du processus de sciage.



Station de traitement

La station de traitement des bois s'organise autour de trois éléments :

- Un *bac de traitement anti-bleu* : il est principalement utilisé pour le traitement de bois destinés au coffrage et à l'emballage ; il est agréé agro-alimentaire pour des usages en palettes ou caisses pour fruits et légumes. Le trempage préventif du bois permet d'éviter certains phénomènes de coloration ;
- Un *bac de traitement insecticide fongicide* : les sciages de charpente sont trempés pour assurer un traitement de classe 2. Le produit utilisé est agréé CTB P+¹⁰ ;
- Un *autoclave* : d'une longueur de 12 mètres, il est utilisé pour imprégner des bois classe 3 (sapin, épicéa ou douglas) ou classe 4 (pin). Au même titre que le précédent, ce produit – TANALITH – est certifié CTB P+ et répond aux nouvelles normes européennes.



Rabotage/refente

Une multilame Raimann permet de refendre tout type de sciage et ainsi assurer un service complémentaire aux clients.

Une moulurière Weinig permettent à la scierie de raboter des bois à grande vitesse

La scierie comprend également une raboteuse REX à 4 faces pour le rabotage de pièces de fortes sections.

Séchage

Le séchage est une étape nécessaire pour garantir une bonne utilisation du bois par la baisse du taux d'humidité du matériau.



¹⁰ L'efficacité des produits de préservation et leur sûreté sur les plans de la santé humaine et des impacts environnementaux. Elle prend en compte les exigences de la Directive 98/8/CE concernant la mise sur le marché des produits biocides (source FCBA).

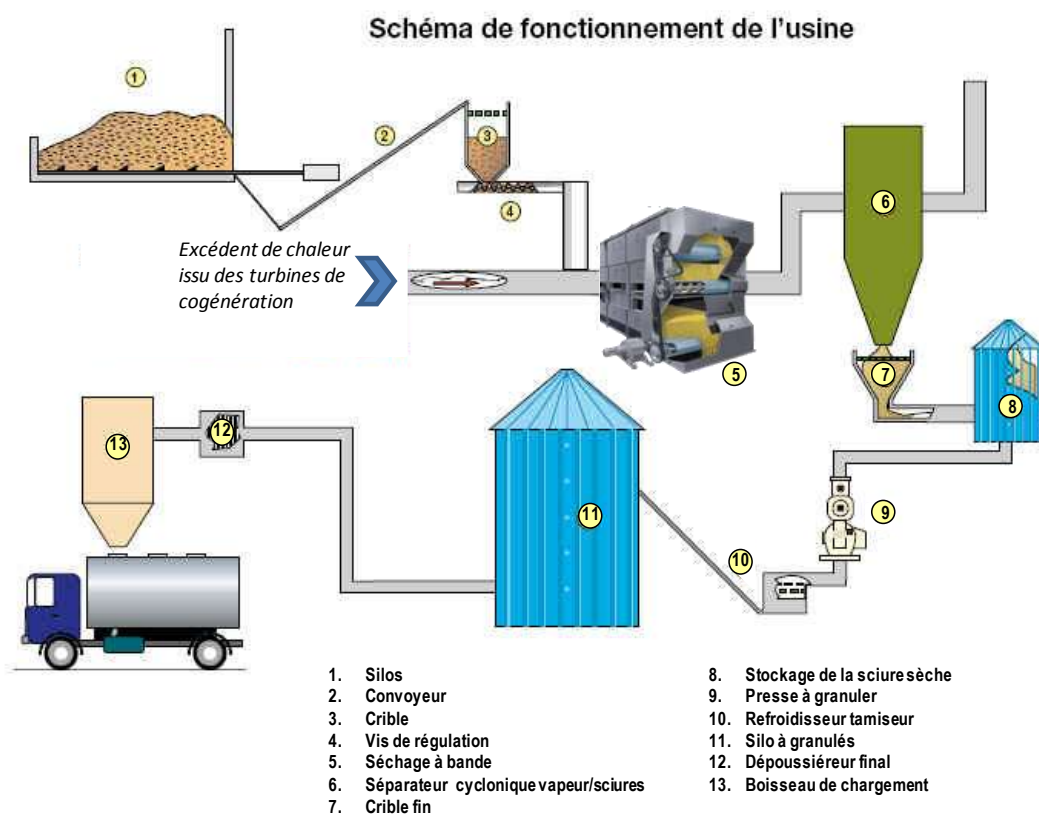
L'entreprise possède plusieurs cellules de séchage de grande capacité. Ces dernières lui permettent également de traiter le bois à haute température pour répondre aux normes phytosanitaires internationales NIMP 15 / ISPM 15. Chacune de ces unités a reçu l'agrément de la DRAAF Auvergne¹¹.

La capacité de séchage de l'entreprise a été augmentée au cours des dernières années pour faire face au développement de son activité :

- En 2005, la scierie a installé une chaudière biomasse de 2,5 MW pouvant alimenter en chaleur jusqu'à 700 m³ de capacité de séchage. La même année, elle a également installé deux séchoirs ;
- En 2006, dans le souci de sécher les produits de fortes sections, elle installe une cellule de séchage sous vide ; et
- En 2009, elle a ajouté à sa capacité deux nouveaux séchoirs (200 m³).

Fabrication des granulés

Le schéma de fonctionnement de l'unité de fabrication des granulés de bois est présenté ci-dessous :



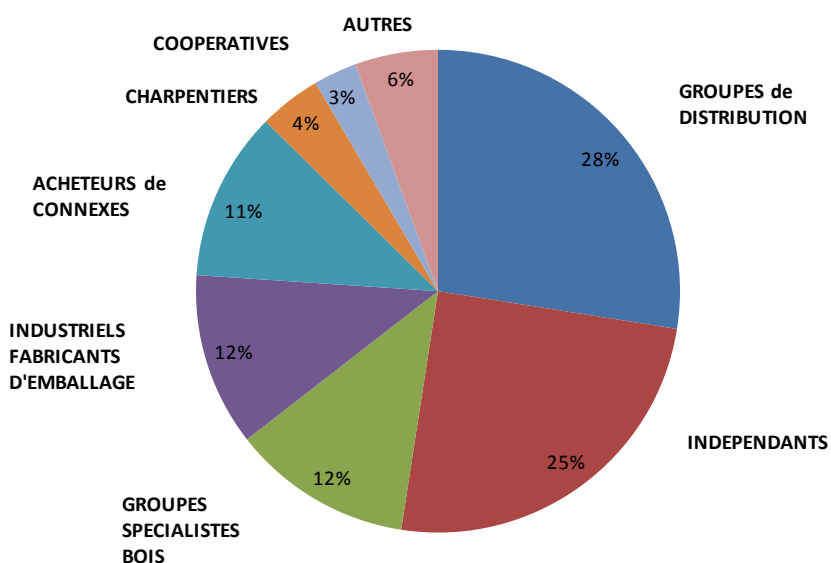
¹¹ Direction Régionale de l'Agriculture et de la Forêt

6.5 Une démarche commerciale dynamique

6.5.1 La distribution des produits issus du sciage

La stratégie commerciale mise en place a visé le développement de la commercialisation principalement auprès de groupes distributeurs permettant d'être présent indirectement sur l'ensemble du territoire en France.

Aujourd'hui, Scierie Moulin dispose d'une clientèle diversifiée. La répartition du chiffre d'affaires par catégorie de clientèle de la scierie en 2010 se présente comme suit :



La Scierie Moulin est présente à l'exportation (13.2% du chiffre d'affaires en 2010 contre 12,4% en 2009). Les exportations se font vers Europe, les pays limitrophes de la France, et vers des pays du Maghreb comme le Maroc et l'Algérie. Pour les ventes à l'exportation le groupe est représenté par des agents indépendants, parmi les principaux importateurs des pays concernés. Il dispose de trois agents en Espagne, un en Belgique, un en Allemagne et un au Maghreb. De plus un partenariat est à l'étude avec un producteur spécialisé dans les feuillus pour bénéficier d'une représentation commerciale en Tunisie et au Moyen Orient.

En France le Groupe a des clients sur l'ensemble du territoire et la commercialisation est essentiellement menée directement par le Groupe. La clientèle est majoritairement composée de négociants généralistes (24% en 2010 contre 17,4% en 2009) et multi-spécialistes. Les grandes surfaces de bricolage (GSB) représentent également un potentiel de développement futur de la base de clientèle de la scierie.

Au sein des réseaux de distribution de bois, Moulinvest est référencé parmi les groupes les plus importants du territoire, tels que Point P., CMEM, Wolseley France, Groupe SAMSE, VM Matériaux

et Orcab. D'autres référencements sont en cours de négociation. Un référencement pourrait être obtenu pour 2011 avec GEDIMAT, GEDIBOIS et BIGMAT.

6.5.2 Le contrat de vente d'électricité

L'énergie électrique produite par l'unité de cogénération sera intégralement achetée par EDF, dès la mise en service, dans le cadre d'un contrat règlementé qui procure au Groupe une visibilité sur très long terme (20 ans) des revenus à attendre de cette production.

Principales caractéristiques du contrat

Le contrat a été obtenu par le Groupe, via sa filiale Moulin Bois Energie, pour l'installation projetée, retenue dans le cadre de l'appel d'offres « biomasse » publié le 9 janvier 2009 au Journal Officiel de l'Union Européenne sous la référence 2009/S 2-002160.

Conditions de mise en œuvre du contrat

La mise en œuvre du contrat suppose notamment que l'installation dispose des autorisations d'exploiter, et qu'elle soit raccordée, directement ou par l'intermédiaire d'un réseau privé, au réseau public de distribution ou de transport d'électricité.

Il prend effet le jour de la mise en service de l'installation pour une durée de 20 ans.

A la date du présent *Offering Circular* l'unité de cogénération est en cours d'installation et sa mise en service est attendue pour l'été 2011.

Principaux engagements du producteur

Le producteur (Moulin Bois Energie) s'engage à mettre en service et à exploiter une installation en tous points conforme aux stipulations du cahier des charges et aux caractéristiques décrites dans son offre ; il met à disposition de l'acheteur une puissance installée d'au moins 3MW et est tenu de vendre la totalité de l'électricité produite dans le cadre de l'appel d'offres. Il doit informer au préalable des arrêts temporaires de fourniture d'électricité pour l'entretien normal du matériel.

Des pénalités peuvent s'appliquer en cas de performances inférieures à celles prévues dans l'appel d'offres en termes de plan d'approvisionnement, d'efficacité énergétique ou de disponibilité de l'installation et seraient déterminées par rapport au prix prévisionnel établi lors de l'appel d'offre.

Principaux engagements du client

De son côté l'acheteur s'engage à prélever et à rémunérer toute l'énergie électrique fournie par le producteur dans la limite de la puissance prévue dans l'appel d'offre.

Conditions de rémunération

Les facturations mensuelles de l'acheteur sont établies sur la base de données de comptage des quantités d'énergie produite validées et fournies par le gestionnaire du réseau (ERDF) et à un prix du MWh fixé par contrat avec une indexation annuelle en appliquant un coefficient défini à partir de l'indice du coût horaire du travail révisé dans les industries mécaniques et électriques et de l'indice des prix à la production de l'industrie en France. Les factures adressées le 10 du mois suivant, sont payables au plus tard en fin de mois.

Conditions de résiliation

Les seuls cas de résiliations possibles concernent l'arrêt définitif de l'installation de production ou le défaut d'autorisation d'exploiter l'installation délivré par l'autorité administrative. La résiliation anticipée du contrat par le producteur ne donne pas lieu à indemnisation de l'acheteur.

6.5.3 La stratégie commerciale pour les granulés de bois

Les débouchés pour la vente des granulés de bois sont très larges puisqu'ils concernent aussi bien les distributeurs que les collectivités et les particuliers.

Les premières ventes réalisées jusqu'à présent dans ce domaine ont consisté en négoce de granulés de bois, à titre « exploratoire » du marché et des circuits de distribution.

Tout comme la scierie, la filière bois énergie se trouve dans une position géographique centrale, puisqu'elle se situe au carrefour de la France par le biais de grandes autoroutes. Il y a également plusieurs agglomérations dans les environs, tels que Saint-Etienne, le Puy-en-Velay, Valence et même la vallée du Rhône.

La stratégie commerciale du Groupe est de:

- ✓ établir un partenariat avec un réseau de distributeurs toute France pour faire connaître la qualité des produits, en proposant un excellent rapport qualité/prix et en offrant une qualité de service irréprochable dans la préparation des commandes et en offrant une disponibilité des produits en toutes saisons.
- ✓ cibler les particuliers et les collectivités pour la vente en direct dans un rayon de 100 Kms en offrant un prix avantageux grâce à un prix de revient plus faible que la plupart des producteurs locaux, en proposant un programme de fidélisation et en faisant connaître l'offre par le biais d'annonceurs locaux (journaux, radios) et en se rendant visible sur des sites internet spécialisés,
- ✓ viser l'exportation en Italie en profitant de la situation géographique du Groupe qui permet de limiter le coût du transport et d'un marché en plein essor pour faire connaître la qualité des produits.

Cette stratégie commerciale sera développée par l'embauche d'un commercial dédié à cette filière.

Enfin, la filiale du Groupe, Moulin Bois Energie, fait partie de l'association Propellet (www.propellet.fr), groupement de professionnels qui s'engagent à respecter les normes les plus strictes en matière de production de granulés de bois.

6.5.4 L'approche Marketing

Moulinvest mène une politique de communication et marketing dynamique vers ses clients et prospects.

- **Participation à des salons**

Le Groupe est présent sur différents salons :

- Carrefour International du Bois à Nantes, salon qui a lieu tous les deux ans en juin,
- salon Construmat à Barcelone,
- salon à Dubaï,
- salon BOIS ENERGIE

Il participe aussi à d'autres salons organisés par des professionnels de la distribution (salon Novibat par Point P, Défi Bois par Orcab, salons organisés par Toutfaire et Samse). Ces manifestations sont l'occasion de rencontrer un très grand nombre d'utilisateurs (entreprises de charpente, de fabrication de mobilier...) sur une période courte.

- **Membre d'associations professionnelles**

Par ailleurs il fait partie de plusieurs associations professionnelles comme French Timber (pour la promotion des sciages à l'export) et France Douglas (pour la promotion du douglas en France mais aussi pour l'obtention de l'agrément du massif forestier français par les autorités américaines).

- **Outil informatique évolutif**

Le Groupe dispose de sites internet comportant des rubriques Actualités et l'accès à des documents téléchargeables en ligne.

Un ERP pilote également la gestion commerciale avec une liaison EDI avec certains clients, la gestion de la production ainsi que le suivi des stocks.

- **Journées techniques chez des clients**

Le Groupe est appelé par des clients distributeurs pour faire de l'information/formation des clients en magasin chez les distributeurs.

- **Visites du site organisées pour des clients**

Des visites des installations de la scierie sont organisées soit à la demande de certains clients soit sur invitations du Groupe. Ces rencontres sont aussi l'occasion de faire connaître le massif forestier et la qualité de ce dernier aux clients du Groupe.

- **Presse spécialisée**

Le Groupe mène une veille de la presse spécialisée et l'informe des évolutions de l'offre du Groupe.

- **Actions marketing ciblées**

Pour la promotion d'une nouvelle offre, comme les murs en bois massif pour la construction le Groupe mène des actions ciblées (mailing, PLV,...).

Il s'est inscrit auprès du CNDB (Comité National pour le Développement du Bois) pour que les murs de bois massif soient présents dans les expositions programmées sur 2011 et 2012 dans le cadre du « parcours bois ».

6.6 Un groupe impliqué dans le développement durable

6.6.1 Certifications de qualité

Moulinvest accorde une grande vigilance au respect des normes applicables à ses activités et à l'obtention des certifications qui lui assurent la reconnaissance de la qualité des produits commercialisés.

Le Groupe applique la norme CE et dispose du certificat de contrôle de production en usine par le FBCA pour ses sciages.

Au-delà des exigences réglementaires, le Groupe dispose d'autres certifications :

. CTB Cubage des bois ronds par le FCBA

. CTB Sawn Timber par le FCBA

L'exigence du Groupe est la même pour les produits achetés à des fournisseurs externes, comme les produits utilisés pour le traitement de pièces de bois. Ainsi le produit de traitement anti-bleu, les

produits de protection TANALITH E et RESISTOL bénéficient de certificats de qualité CTB-P+ par l'organisme certificateur FCBA.

Pour les granulés de bois le Groupe demandera la certification NF biocombustibles solides, en appliquant la norme européenne EN 14961-2.

6.6.2 Pour une gestion durable de la forêt

Le Groupe est engagé aussi dans le respect d'une gestion durable de la forêt dans son mode de fonctionnement à l'égard des exploitants forestiers et de tous les fournisseurs de matière première pour ses achats de bois et la gestion des coupes d'arbres en forêt. La chaîne de contrôle des bois de la scierie est certifiée par le PEFC (Program for the Endorsement of Forest Certification schemes), organisme international et marque de certification de gestion forestière.

6.6.3 Le bilan carbone

Le Groupe est une des premières entreprises de la filière bois à avoir fait, sur une base volontaire, un bilan carbone suivant la méthodologie de référence de l'ADEME qui permet à une entreprise de réaliser un diagnostic « effet de serre » de son activité pour hiérarchiser les postes d'émission de gaz à effet de serre et mener ensuite les actions appropriées à la réduction de ces émissions.

Ce bilan carbone a été réalisé sur l'ensemble des activités de la scierie afin d'évaluer l'empreinte carbone.

Pour le Groupe le bilan carbone est un outil indispensable pour identifier ses marges de manœuvre en matière de réduction d'émission de CO₂. Cette démarche volontariste intègre les 3 types d'émissions de CO₂ de la méthodologie : celles liées aux activités sur lesquelles l'entreprise peut agir directement en son sein (niveau interne) et celles sur lesquelles l'entreprise veut agir directement ou indirectement (niveau intermédiaire et global) comme le transport des marchandises notamment.

Ce bilan carbone montre que les émissions annuelles de la scierie atteignent 1458 tonnes équivalent carbone (t eq C) dont 57% dus au fret routier et maritime. Les activités de bois énergie, réalisées à côté de la scierie, en évitant le transport des connexes vers l'extérieur vont permettre des réductions substantielles d'émission de GES (gaz à effet de serre).

6.7 De fortes perspectives de développement

Par le biais de nombreux investissements, Moulinvest entend donc développer son activité sur l'ensemble des métiers de la filière du bois, suivant un schéma d'intégration verticale. En effet, le renforcement de ses équipes de techniciens forestiers et les diverses contractualisations avec l'ONF et des coopératives forestières garantissent la maîtrise de l'accès à la matière première. Cette maîtrise permettra à l'entreprise d'accroître ses niveaux de production nécessaires à l'élargissement de sa gamme de produits, aussi bien pour la fabrication des produits déjà existants que pour ceux en cours de développement (ex. : maisons préfabriquées), et enfin pénétrer le marché de l'énergie bois, valorisant ainsi l'intégralité de la matière première sans aucune perte.

Moulinvest a pour ambition d'accroître très fortement sa production à terme. Afin de mobiliser la ressource forestière nécessaire à l'atteinte de cet objectif, elle a prévu de mettre en œuvre un certain nombre d'actions.

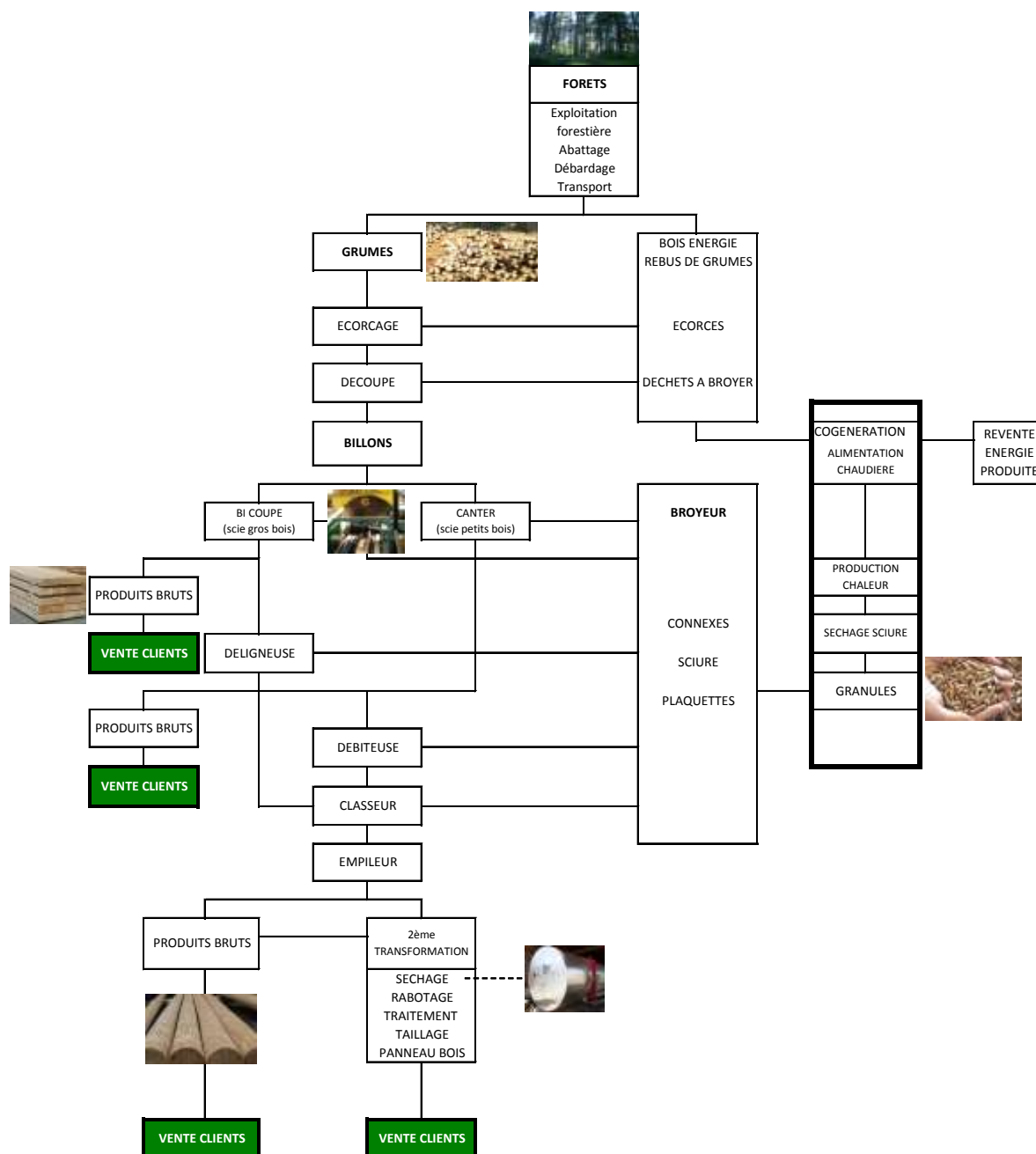
Actuellement, il y a quatre acheteurs techniciens forestiers dans l'entreprise, répartis par zone géographique, avec un potentiel de 30.000 à 40.000 m³ chacun. Le solde de l'approvisionnement se divise entre des exploitants forestiers pour 10.000 m³ et par des achats publics à l'ONF pour 25.000 m³ environ. Les actions à mettre en place pour la mobilisation de la matière première s'effectueront de la manière suivante :

- Création de postes de techniciens forestiers;
- Contractualisation avec l'ONF (objectif de l'ONF de fonctionner par contrat sur 90% de ses ventes);
- Contractualisation avec les coopératives;
- Accroissement des relations actuelles avec les exploitants forestiers.

L'accroissement de ses capacités de production et de triage amènera Moulinvest à recruter de nouveaux collaborateurs pour son activité de sciage. L'évolution de son activité aura aussi un impact indirect sur la création d'emploi au sein des entreprises de travaux forestiers.

Le secteur du bois français se caractérise par une faible intégration liée au morcellement des propriétés forestières (cf. partie sur le marché de la filière bois). Ainsi, l'objectif à long terme de l'entreprise répond au besoin des scieries françaises de s'industrialiser et son plan d'approvisionnement lui permettra de diminuer l'impact de la forte dispersion de l'offre et d'accroître sa compétitivité.

Dès la mise en service de la nouvelle unité, le schéma de fonctionnement de l'ensemble Moulinvest peut être présenté comme suit :



6.7.1 L'activité de sciage

Moulinvest a pour ambition de hisser l'activité de scierie parmi les premiers acteurs français du secteur de la fabrication de bois. A ce titre, le Groupe Moulinvest prévoit des investissements immobiliers et en matériel dans le but d'accroître rapidement sa capacité de production, élargir son offre, ainsi que d'optimiser son organisation pour renforcer sa compétitivité. Elle souhaite également développer la valeur ajoutée de ses sciages en fabricant des produits finis destinés à la construction bois et en associant du service aux clients sur ses produits « classiques ».

A ce titre, un plan d'investissement détaillé a été établi afin de répondre à l'évolution de son activité, tout en garantissant la répartition équilibrée entre les charges liées à ces investissements et les gains issus de l'augmentation de sa production et la fabrication des nouveaux produits.

La scierie a pour objectif, aujourd'hui, d'atteindre à terme le niveau de production d'environ 400.000 m³ de grumes contre 155.000 m³ (volume écorce comprise) au 31 août 2010. Cet objectif est motivé par la réduction du coût unitaire du mètre cube scié en raison de l'économie d'échelle. Outre l'augmentation de la capacité de production, Moulinvest compte également capitaliser commercialement sur la tendance écologique des consommateurs qui chercheront davantage des produits de proximité, avec un bilan carbone faible (notamment par rapport au transport). Cela lui procurerait un avantage par rapport aux grandes scieries exportatrices européennes.

Enfin, le groupe continuera de se fournir en matériel auprès des fabricants qui ont contribué à son succès et qui sont chacun des leaders dans leur domaine. Elle s'assurera de toujours bénéficier de leurs innovations pour garantir sa compétitivité.

6.7.2 L'activité bois énergie

A l'instar de l'activité de scierie, Moulinvest a également un projet de développement ambitieux pour l'activité bois énergie, aussi bien pour la partie de cogénération que de production des granulés de bois. Elle prévoit une forte montée en puissance qui la propulserait parmi les leaders du secteur des granulés.

Ces perspectives de développement devraient être assurées grâce à un programme d'investissements en cours de réalisation, financé en partie en crédit-bail et qui bénéficie de subventions.

6.8 Concurrence et marché

6.8.1 La filière du bois

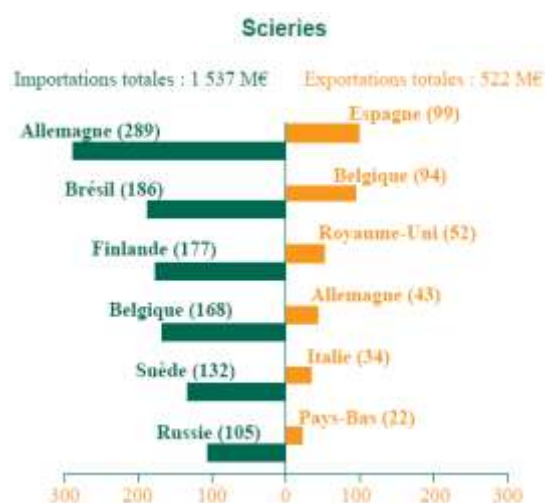
6.8.1.1 Le marché et les débouchés

L'activité de sciage de Moulinvest est directement liée au domaine de la construction, vers lequel la majeure partie de sa production de produits finis est destinée. En raison de la crise financière qui a débuté en 2008, le niveau d'activité du secteur du bâtiment a été fortement impacté. De ce fait, celui de la construction bois a également connu en France un ralentissement au cours des deux dernières années. Cependant, les perspectives à venir sont positives, avec le retour de la croissance dans les pays développés, des anticipations de reprise de la construction de neuf, sans oublier un environnement politique français qui pousse vers une plus grande utilisation du bois dans le secteur de la construction.

La combinaison d'un potentiel de croissance et d'un paradoxe économique¹²

L'industrie du travail du bois française se caractérise par un solde de commerce extérieur structurellement déficitaire. Ce dernier a atteint 1,7 Mds € en 2007, contre 0,8 Mds € en 2000. L'activité des scieries est la plus concernée, avec une forte augmentation des importations, notamment allemandes.

Ce déficit s'oppose au fait que la France détient pourtant l'un des premiers gisements de bois en Europe, notamment en raison des difficultés d'approvisionnement et de logistique de la matière première liées à une faible intégration et une forte dispersion de l'offre (morcellement des propriétés forestières). Ainsi, l'enjeu actuel des scieries françaises est la sécurisation de l'accès à la matière première et l'industrialisation de leur production dans le but d'assurer l'approvisionnement régulier des industriels de la seconde transformation du bois (à l'instar de l'Allemagne, la Suède et la Finlande par exemple).



La construction de bois

L'activité de sciage de Moulinvest, tout comme l'activité de sciage de résineux en général, est fortement corrélée à celle des charpentes, mais aussi de la construction bois en général. En France, un tiers des nouveaux bâtiments agricoles sont en bois, ainsi que 20 % des édifices culturels, mais le premier marché est bien évidemment la maison individuelle maçonnée : 95 % des charpentes et 75 % des fermettes sont en bois. Au total, le secteur du bâtiment utilise 60 % des bois consommés, sous

¹² Sessi, « Le bois en chiffres », 2008

forme de sciages (2/3) et de panneaux (1/3)¹³. La santé du secteur de la construction est donc un élément important à prendre en compte.

Le secteur de la construction, dans son ensemble, se trouve actuellement dans une phase difficile (l'année 2009 s'est close avec une baisse supérieure à 6% du nombre total des constructions en volume) et la croissance n'est pas attendue avant 2011. Mais les données économiques sont susceptibles de s'améliorer dès 2010 : il est prévu que la construction de logement baisse de seulement 2% en 2010, par rapport à la diminution de près de 30% en 2008 et 2009¹⁴.

La construction bois a elle aussi été touchée par la crise, mais le marché est resté plutôt stable, notamment grâce à un « effet bois », renforcé par le Grenelle de l'environnement¹⁵. Le marché des constructions de maisons en bois représente 9% du secteur de la construction pour l'année 2007-2008, contre 5% pour 2006-2007¹⁶. Et cette progression devrait continuer : soutenu par plusieurs facteurs socioculturels (accroissement de la population de ménages, engouement grandissant des français pour l'habitat durable, préoccupations environnementales croissantes, etc.), ce secteur pourrait, d'ici à 2015, représenter entre 15 et 20% du marché de la construction individuelle. Il profiterait donc du durcissement de la réglementation thermique des bâtiments, de l'aspect environnemental, et des nouvelles attentes des acheteurs en ce qui matière de constructions moins énergivores¹⁷.

Décret 2010 en faveur de l'utilisation du bois dans la construction

Par ailleurs, en mars 2010, un nouveau décret¹⁸ a été publié au journal officiel dont le but est de favoriser l'utilisation du bois dans le domaine de la construction. Ce décret est une nouvelle positive pour la filière bois puisque le volume minimal de bois à intégrer dans une construction pourra être jusqu'à dix fois supérieur en 2012 par rapport au volume minimal en vigueur actuellement¹⁹ :

	Demande d'autorisation de construire ou déclaration préalable déposée entre le 1er décembre 2010 et le 30 novembre 2011	Demande d'autorisation de construire ou déclaration préalable déposée après le 1er décembre 2011
<i>Habitation dont la charpente est majoritairement réalisée en bois</i>	20 dm ³ de bois par m ² de surface hors oeuvre	35 dm ³ de bois par m ² de surface hors oeuvre
<i>Habitation dont la charpente est majoritairement réalisée en matériaux autres que le bois ou habitation sans charpente</i>	7 dm ³ de bois par m ² de surface hors oeuvre	10 dm ³ de bois par m ² de surface hors oeuvre
<i>Bâtiment à usage industriel, de stockage ou de service de transport</i>	3 dm ³ de bois par m ² de surface hors oeuvre	5 dm ³ de bois par m ² de surface hors oeuvre
<i>Tout autre bâtiment</i>	7 dm ³ de bois par m ² de surface hors oeuvre	10 dm ³ de bois par m ² de surface hors oeuvre

¹³ Parlement Européen, *Working Paper*

¹⁴ Xerfi, « Construction in France (Economic Situation Report) – Feb. 2010 »

¹⁵ LeMoniteur.fr, Dossier sur la construction bois

¹⁶ ONF, « Le bois en chiffres »

¹⁷ Xerfi, « Matériaux de construction et de bois (négoce) », Mars 2010

¹⁸ Décret n°2010-173 du 15 mars 2010 / JORF n°0064 du 17 mars 2010 page 5040 texte n°2

¹⁹ La quantité de bois est mesurée par le volume du bois mis en œuvre rapporté à la SHON (Surface Hors Œuvre Nette), sauf dans le cas d'un bâtiment à usage dominant de garage ou de parking ou d'un bâtiment agricole, la SHON est alors remplacée par la SHOB (Surface Hors Œuvre Brute).

Arguments écologiques et techniques

Si le gouvernement français désire promouvoir le développement du bois, cette motivation peut s'expliquer par les qualités intrinsèques et environnementales de ce matériau^{20 21} :

- C'est un bon isolant, aussi bien phonique que thermique (son isolation thermique est 350 fois plus élevée que l'acier et 10 fois celle du béton) ;
- A poids égal, le bois est 30% plus résistant que l'acier et 6 fois plus que le béton armé ;
- Il permet une construction rapide (la structure en bois ne nécessite pas de temps de séchage sur chantier) ;
- C'est une source renouvelable (il faut entre 30 et 60 ans pour reconstituer la matière première contre quelques millions d'années pour le pétrole) ;
- Il permet de stocker du CO₂ ;
- Sa transformation est peu consommatrice en énergie comparée à ses performances mécaniques ;
- Il offre la possibilité d'être réutilisé (recyclage, production d'énergie...).

Séchage

Enfin, il faut savoir qu'aujourd'hui, seuls 6% des sciages de résineux sont séchés de manière artificielle, le reste séchant naturellement sur site.

Cette caractéristique française ne s'applique que marginalement à Moulinvest qui a investi et prévoit d'investir davantage dans l'acquisition d'unités de séchage pour accroître sa compétitivité sur le marché. Elle a pour ambition d'assurer un écoulement plus rapide de ses stocks, et faire face à l'augmentation de sa production sur les années à venir.

6.8.1.2 La concurrence

Aujourd'hui, peu de groupes étrangers sont présents sur le territoire français. En effet, sur les 20 plus grandes scieries en France (pour tous types de bois et d'utilisation confondus), seules 4 appartiennent à un groupe étranger. La concurrence de Moulinvest dans le sciage est donc principalement française, voire locale.

Plus particulièrement, dans le domaine du sciage de bois résineux et bois de charpente, Moulinvest n'a que deux principaux concurrents : Siat Braun et Bois et Groupe Monnet Seve, avec un chiffre d'affaires respectif d'environ 93 M€ et 47 M€ (données 2008²²).

La France est majoritairement composée d'entreprises de moins de 20 salariés, mais près de 20% des scieries industrielles (> à 6.000 m³ de sciage) assurent à elles seules près des trois quarts de la production française²³. L'enjeu actuel réside donc bien dans l'industrialisation des scieries et l'accès à la matière première.

Auvergne²⁴

Sur 30 ans, la moitié des scieries ont disparu alors que leur productivité a triplé. Aujourd'hui, environ 208 scieries sont en activité dans la région²⁵, ce qui la positionne juste derrière la région Rhône-Alpes, et le marché se caractérise essentiellement par un grand nombre d'unités de petite taille (près de 50%). Un peu plus de 120 scieries sont spécialisées dans les bois résineux et sont majoritairement

²⁰ ONF

²¹ SeLoggerPro.com

²² Diane

²³ Chalayer Scierie

²⁴ DRAAF Auvergne

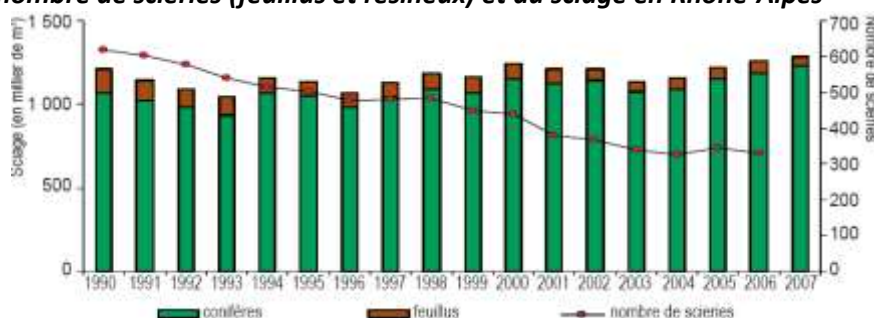
²⁵ Données 2008

situées dans le Puy-de-Dôme et en Haute-Loire. Elles ont réalisé en moyenne 1.000 m³ de sciage de plus que la moyenne régionale.

Rhône-Alpes²⁶

La région est la deuxième productrice de sciages (1,3 million de m³) et la première en nombre de scieries (329 en 2006). La production de la région reste stable dans le temps, notamment grâce à la modernisation des outils de production de ses scieries de moyenne et grosse tailles. Cependant, la région connaît une diminution régulière du nombre total des scieries depuis 1990, avec la perte d'un tiers des effectifs et de la moitié des établissements ; les plus touchées sont généralement celles de petite taille. Les scieries rhônalpines ont un champ d'action essentiellement local ou national et peu sont d'envergure européenne.

Evolution du nombre de scieries (feuillus et résineux) et du sciage en Rhône-Alpes



6.8.2 Le bois énergie

6.8.2.1 Marché

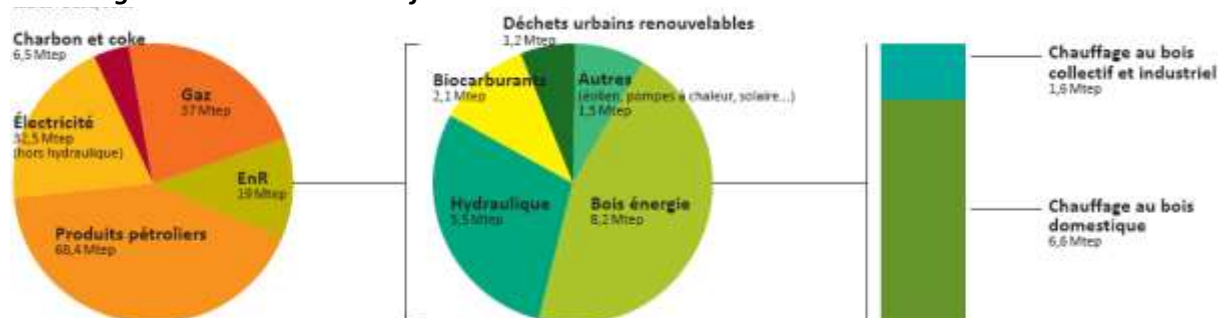
Le bois énergie est le principal sous-ensemble du marché de la biomasse qui, globalement, recouvre l'ensemble des matières organiques utilisées pour la production d'énergie. De nombreuses mesures ont été mises en place au cours des dernières années pour développer la part des énergies renouvelables dans le mix énergétique global, aussi bien au niveau français qu'europpéen.

France

La biomasse est la première source de production d'énergie renouvelable française, avec plus de 43% de la production, soit 5% de la consommation finale d'énergie (toutes sources confondues). Sous forme de chaleur, plus de 80% de cette énergie, sont consommés par le secteur résidentiel, le reste se divisant entre industriels et collectivités.

²⁶ DRAAF Rhône-Alpes, d'après l'Agreste

Mix énergie de la consommation finale en France en 2008²⁷



Dans le cadre du Grenelle de l'environnement et son Plan de développement des énergies renouvelables, une feuille de route détaillée a été mise au point, prônant une augmentation rapide de la part des énergies renouvelables dans la consommation énergétique totale de la France.

En raison de son importance, la biomasse représente un élément central de cette feuille de route qui prévoit qu'un doublement de l'énergie générée à partir de cette dernière (électricité et chaleur) d'ici à 2020 : de 8,2 Mtep/an actuellement à 17,9 Mtep/an. L'ADEME anticipe justement à ce titre qu'une capacité supplémentaire allant de 7 à 12 Mtep/an serait mobilisable²⁸.

Potentiel d'évolution de la biomasse en consommation énergétique finale à horizon 2020 en France (ktep)²⁹

	2006	2020
Chaleur		
Chauffage domestique	7 400 (5,75 millions de logements)	7 400 (9 millions de logements)
Chauffage collectif et industriel	1 400	5 200
Cogénération	0	2 400
Part UIOM	400	900
Biogaz	55	555
Électricité		
Biomasse (cogénération et biogaz)	240	1 440
Carburants		
Biocarburants	680	4 000
TOTAL	9 990	21 895

Sources du tableau : MEEDDEM ([lien](#)) et SER ([lien](#))

Si l'objectif du chauffage domestique au bois stagne sur la période, cela est uniquement dû aux progrès technologiques qui améliorent le rendement des appareils. La consommation finale de bois sera moindre, mais présentera une couverture énergétique plus large (9 millions de logements, soit une augmentation supérieure à 50%) : près de 4 millions d'anciens appareils seront remplacés par des systèmes plus modernes et efficaces.

D'autres éléments à noter sont l'accroissement de la part du chauffage industriel et collectif (+270%) et surtout celui de la cogénération (+2,4 Mtep/an en 2020), tous deux également des secteurs intéressants pour l'activité bois énergie de Moulinvest.

²⁷ Syndicat des énergies renouvelables, d'après les données DGEC et SOeS

²⁸ Site du Sénat, Projet de loi de finances pour 2010

²⁹ Syndicat des Energies Renouvelables, d'après les données COMOP

Les granulés de bois

La filière bois énergie se divise en deux catégories principales : le produit brut (bûches et plaquettes forestières) et le produit transformé (granulés).

Dans la première catégorie, les bûches de bois sont utilisées par les particuliers et présentent un rendement plus faible (voire très faible pour une utilisation en cheminée)³⁰, tandis que la plaquette forestière est particulièrement adaptée pour de grandes puissances (> 3 MW) et elle concerne donc plutôt les industriels et les centrales électriques³¹.

Les granulés, quant à eux, sont aussi pertinents dans le cadre de petites et moyennes puissances que de puissances plus importantes, avec un rendement de 80 à 90% soit en chaudière soit en poêle³². Ils semblent donc plus adaptés pour les particuliers ou les collectivités, nécessitant de plus faibles installations, que les plaquettes de bois.

Actuellement, la production française est commercialisée à 65% en sacs (usage dans des poêles) et 35% en vrac, par le biais de camions souffleurs, ou en *big bags* de 500 kg ou 1 t. (utilisation en chaudières).

Profils de consommation énergétique

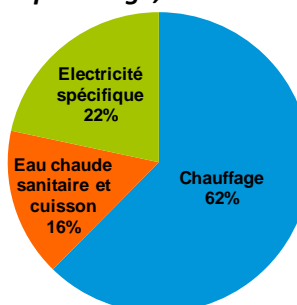
En France, le secteur le plus consommateur en énergie est, historiquement, le secteur résidentiel-tertiaire, avec une part toujours supérieure à 40% de la consommation énergétique totale.

Consommation énergétique finale (corrigée du climat) par secteur, 2007³³

	2007	%
Résidentiel-tertiaire	67,6	42,3%
Transports	50,9	31,9%
Industrie	37,0	23,2%
dont sidérurgie	6,0	3,8%
Agriculture	4,2	2,6%
Total énergétique	159,7	100,0%

Cette consommation résidentielle-tertiaire est majoritairement allouée pour les dépenses de chauffage. Ce dernier est historiquement le premier poste de dépense du secteur, ce qui représente une opportunité pour l'énergie bois et la biomasse pour la production de chaleur, alors que celle-ci est majoritairement couverte par les énergies fossiles (fioul et gaz notamment)³⁴.

Consommation énergétique du secteur résidentiel-tertiaire par usage, 2007³⁵



³⁰ ONF

³¹ EO2

³² Outils Solaire, Bois énergie – chaudière bois et granulés

³³ MEEDDM/SOeS

³⁴ ADEME/CEREN d'après l'INSEE

³⁵ MEEDDM/SOeS d'après CEREN

Marché cible immédiatement disponible

Rhône-Alpes est la deuxième région de France par sa population et, combinée à celle de l'Auvergne, la population de ces deux régions représente près de 7,5 millions de personnes, soit plus de 3 millions de foyers au total³⁶. Si l'on prend les départements limitrophes à la localisation de l'entreprise – la Haute-Loire, la Loire, l'Ardèche, le Rhône et la Drôme – cela représente une population de 3,4 millions de personnes, soit 1,5 million de foyers.

Population Auvergne et Rhône-Alpes³⁷

Auvergne	1 341 500	
	Allier	342 500
	Cantal	148 500
	Haute-Loire	221 500
	Puy-de-Dôme	629 000
Rhône-Alpes	6 113 000	
	Ain	580 500
	Ardèche	312 000
	Drôme	477 500
	Haute-Savoie	715 000
	Savoie	409 000
	Isère	1 188 500
	Loire	741 500
	Rhône	1 689 000
Total	7 454 500	

En moyenne, la consommation d'un ménage est de 3,3 t. de granulés/an pour une maison de 100 m². Avec un objectif de production annuelle de 60.000 t., la pénétration de Moulinvest dans le marché serait d'environ 10% sur les départements limitrophes. L'argument écologique étant important dans le choix des utilisateurs d'investir dans un chauffage à granulés (cf. prix d'installation dans la partie « marché »), la proximité de l'entreprise vis-à-vis de ces clients constitue un réel avantage, notamment vis-à-vis de la concurrence étrangère et du bilan carbone de leurs importations, voire même vis-à-vis de concurrents situés dans d'autres régions plus éloignées en France.

Des aides financières disponibles pour les particuliers

Crédit d'impôt chauffage bois et biomasse³⁸

Par ailleurs, dans le cadre de la politique de réduction de la consommation énergétique française et de promotion de l'adoption d'appareils d'énergies renouvelables, un crédit d'impôt a été mis en place. Il concerne aussi bien les locataires que les propriétaires, avec un montant plafonné à 8.000 € pour une personne seule et 16.000 € pour un couple sur les dépenses éligibles.

Pour les équipements de chauffage au bois ou biomasse, les nouvelles conditions de 2010 sont les suivantes :

Crédit d'impôt accordé	- 25% - 40 % pour le remplacement d'un système de chauffage bois ou biomasse existant
Caractéristiques techniques nécessaires de chaque équipement	- Concentration moyenne de monoxyde de carbone ≤ 0,3 % - Rendement ≥ 70%

³⁶ D'après la moyenne nationale issue des enquêtes annuelles de recensement de 2004 à 2006 de l'INSEE (2,3 personnes par ménage)

³⁷ INSEE

³⁸ ADEME

Des aides régionales et départementales

Des aides diverses sont également disponibles au niveau des régions et des départements, pour aider les particuliers à opter pour des systèmes de chauffage plus performants.³⁹

Ces différentes mesures sont cependant susceptibles d'évoluer et nécessitent que les intéressés vérifient leur application éventuelle à la date de l'investissement dans un équipement de chauffage au bois.

Europe

Parallèlement à l'engouement de la France envers les énergies renouvelables, l'Union Européenne suit la même tendance. En mars 2007, elle s'est engagée dans un « paquet énergie climat⁴⁰ » avec des objectifs précis et ambitieux qui sont :

- 20% de réduction des émissions de gaz à effet de serre ;
- 20% d'amélioration de l'efficacité énergétique ;
- 20% d'énergies renouvelables dans l'approvisionnement énergétique de l'Union.⁴¹

Ces objectifs sont prometteurs pour la filière bois énergie (chauffage) puisque le bois semble être une réponse adaptée aux prétentions écologiques européennes. Très bon isolant (cf. partie sur le marché de la filière bois), il ne permet pas seulement d'améliorer la performance énergétique des logements, il contribue aussi directement à l'absorption d'une partie des gaz à effet de serre, de par ses propriétés naturelles, et est une source efficiente d'énergie renouvelable.

La biomasse en Europe⁴²

Dans l'Union européenne, la production d'électricité issue de la biomasse solide provient en grande partie de centrales appartenant à l'industrie (scieries, papeteries et production de panneaux d'agglomérés de bois).

Les principaux pays producteurs sont majoritairement ceux qui disposent des plus grands territoires forestiers : dans l'ordre, la France, l'Allemagne, la Suède, la Finlande et la Pologne. Ils représentent environ 58% de la production énergétique européenne de biomasse solide. Du point de vue de la production par habitant, les pays nordiques sont sensiblement en tête, telles que la Finlande (1^{ère} avec 1,35 tep/hab) et la Suède (2^{ème} avec 0,9 tep/hab), devançant largement la France (12^{ème} avec 0,14 tep/hab) et l'Allemagne (13^{ème} 0,13 tep/hab).

Si la production énergétique issue de la biomasse solide a connu un ralentissement en 2007, cela s'explique en majeure partie par une année particulièrement clémente sur le plan des températures dans la zone Europe ; 2008, bien que légèrement moins clémente, s'est aussi distinguée par des températures très douces. La crise financière a également affecté la croissance de la production des combustibles de biomasse sur le court terme en raison de la diminution des prix des combustibles fossiles qu'elle a induite.

Mais cette crise n'a fait que ralentir le développement de l'énergie biomasse solide et l'engagement actuel de la plupart des pays de l'Union européenne est positif sur le futur de cette énergie. Il y a

³⁹ ONF, « Chauffage bois »

⁴⁰ European Climate Energy Package

⁴¹ Europa

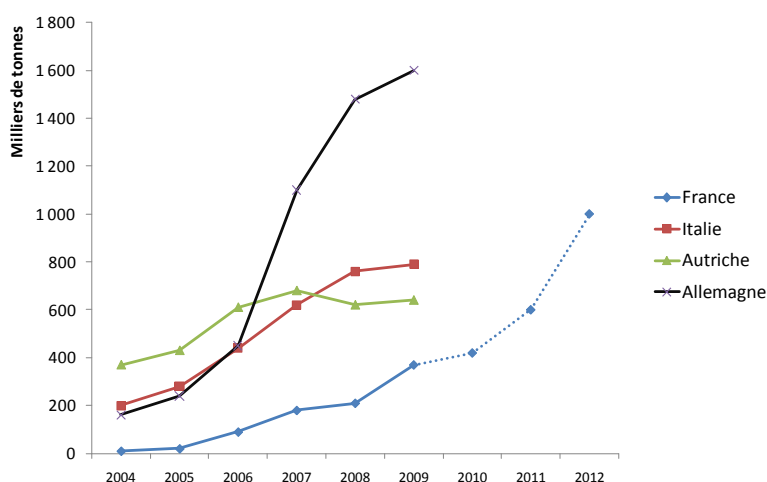
⁴² EurObserv'ER, 2008 et 2009

deux ans, la consommation prévue d'énergie biomasse solide était de 73,2 Mtep à horizon 2010, or la barre des 75 Mtep a déjà été atteinte en 2008⁴³.

Les marchés européens des granulés de bois⁴⁴

En 2009, la capacité de production de granulés des 27 pays de l'Union Européenne s'évalue entre 12 et 14 millions de tonnes. Les premiers producteurs sont la Suède (1,7 Mt./an), l'Allemagne (900.000 t./an) et l'Autriche (800.000 t./an). Un certain nombre d'autres pays sont actuellement en train d'accroître leur capacité de production, et notamment la France, l'Espagne, la Lettonie, l'Estonie et la Pologne.

La courbe d'évolution ci-dessous de la consommation annuelle de granulés de bois⁴⁵ montre le potentiel de développement pour la France qui est encore très en retard par rapport aux pays voisins :



Au niveau de la consommation, son niveau atteindrait 6 Mt./an dans l'ensemble de l'Europe, avec en tête la Suède, l'Allemagne, l'Autriche, la France et l'Italie. Les plus gros importateurs de granulés, quant à eux, sont le Danemark, l'Italie, la Belgique et les Pays-Bas.

En dehors de l'Union Européenne, les principaux pays exportateurs sont le Canada et la Russie, avec une production annuelle de 1.335.000 t. et 550.000 t. respectivement. Ces volumes sont principalement destinés à l'exportation.

6.8.2.2 Concurrence

La concurrence énergétique

La concurrence première des granulés de bois se forme autour des autres sources d'énergie chaleur, tels que le fioul, le propane et l'électricité notamment. Mais à équivalence énergétique, le bois est moins coûteux que ces derniers. Outre l'aspect écologique, le coût du chauffage au bois (et notamment les granulés) est donc un argument supplémentaire susceptible de convaincre les consommateurs d'opter pour des chaudières à bois⁴⁶.

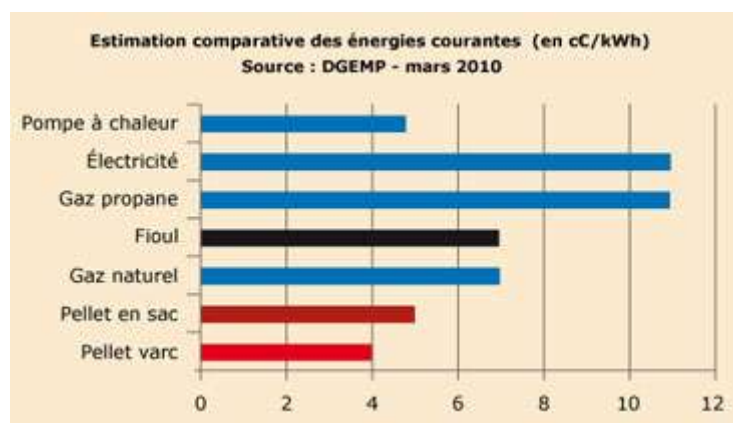
⁴³ EurObserv'ER

⁴⁴ Nora Pieret, ValBiom asbl

⁴⁵ SNBGP

⁴⁶ 1 t. de granulés produit environ 5 MWh de chaleur, soit l'équivalent de 500 L de fioul (Arc Habitat)

Prix moyen du kWh en c€ par sources d'énergie⁴⁷



Sur le long terme, les chaudières à bois offrent un avantage pécuniaire comparées à leur concurrentes. Le coût moyen établi sur 15 ans d'une chaudière à granulés de bois est quasiment deux fois moins élevé que celui d'une chaudière à fioul, 2,5 fois moins qu'une chaudière à propane et même 22% moins qu'une chaudière à gaz naturel. Par ailleurs, si une chaudière à bûches de bois est moins onéreuse sur le long terme, elle est aussi moins performante.

Coût global pour le chauffage sur 15 ans pour différentes solutions⁴⁸

Energie	Coût installation (€)	Aides	Investissement (€)	Coût kWh (c€)	Entretien / abonnement (€)	Coût global sur 15 ans (€)
Fioul	6 500	15%	5 720	7,2	160	61 600
Propane	6 500	15%	5 720	10,9	160	81 400
Gaz naturel	6 000	15%	5 280	4,8	160	40 000
Bois bûches	8 000	25%	6 400	2,9	160	21 200
Bois granulés	17 000	25%	13 600	4,3	160	32 900
Bois déchiqueté	23 000	25%	18 400	3,2	160	33 700
Convecteurs	2 000	0%	2 000	10,1	55	46 400
Parc géothermie	22 000	40%	14 960	10,1	205	34 200
Parc air/eau	12 000	25%	9 600	10,1	205	37 900

Evolution du prix énergies fossiles

Si l'énergie bois est moins onéreuse que les énergies fossiles pour la production de chaleur, et notamment le fioul et le gaz, elle offre également une plus grande stabilité des prix et ce en raison de l'absence de considérations géopolitiques sur le prix du bois.

La concurrence dans la production et la distribution de granulés⁴⁹

Au total, 34 producteurs de granulés étaient recensés en France en 2009. Seulement deux d'entre eux – EO2 et Archimbaud – sont de très gros producteurs (> 30.000 t./an), le reste se divisant de manière quasi équitable en trois catégories : 10 acteurs ayant une production allant de 10.000 à 25.000 t./an, 14 allant de 2.000 à 10.000 t. et 8 dont la production est inférieure à 2.000 t./an. Pour mémoire la société EO2 est cotée sur le compartiment Marché Libre du marché Nyse Euronext Paris.

⁴⁷ www.propellet.fr

⁴⁸ Association Ateliers Bergerette, d'après les données DGMEP et ITEBE (actualisées 2010)

⁴⁹ Syndicat National des Producteurs de Granulés de Bois (SNPGB)

Nom	Productions 2009 (en tonnes)	CA (en K€)	Marque commerciale	Type	Qualité	Référentiel qualité	Conditionnement	Territoire
Archimbaud	> 30.000	25 648	Crépto, Woodstock	Granulés	Premium	NF bois QHP	n.c.	France
Moulinvest (*)	> 30.000	n.a.	Moulin Bois Energie	Granulés	n.c.	n.c.	Sacs, vrac, big-bags	France
EO2	> 30.000	2 546	EO2	Granulés de résineux	n.c.	DIN Plus	Sacs, vrac, big-bags	France
Alpin Pellet SAS	10.000 à 25.000	0,0	Alpin Pellet	Granulés	Premium	n.c.	Sacs, vrac, big-bags	France
Aswood	10.000 à 25.000	3 737	Crépto, Woodstock et autres	Granulés et briquettes	Premium	En cours	Sacs de 15 kg, vrac et big-bags	France
Natural Energie	10.000 à 25.000	7 952	Natural Energie	Granulés et briquettes	Premium, industrielle et agro pellet	NF bois QHP pour qualité Premium	Sacs, vrac, big-bags	France
Piveteau Bois	10.000 à 25.000	35 386	Pellets	Granulés	Premium	DIN Plus	Sacs, vrac, big-bags	France
Servary SAS	10.000 à 25.000	16 512	Bioforest	Granulés	Premium	En cours	Sacs, vrac	France
Vert Deshy	10.000 à 25.000	2 580	Vert Deshy	Granulés	Premium	DIN Plus	Sacs, vrac, big-bags	France
Alpha Luzerne SA	2.000 à 10.000	n.c.	Alpha Bois	Granulés	n.c.	n.c.	Sacs, vrac	Aube - Côte-d'Or - Marne - Haute-Marne - Meurthe-et-Moselle - Meuse - Vosges
Biowood	2.000 à 10.000	0,8	Biowood	Granulés et briquettes	n.c.	n.c.	Sacs 15 kg, big-bags 1 T	France
Boisup	2.000 à 10.000	1	Grain de feu	Granulés et briquettes	Premium	NF bois QHP	Vrac	Cher - Eure-et-Loir - Indre - Indre-et-Loire - Loir-et-Cher - Loiret - Paris - Seine-et-Marne - Yvelines - Essonne - Hauts-de-Seine - Seine-Saint-Denis - Val-de-Marne - Val-d'Oise
Cimaj	2.000 à 10.000	1,5	Bioflamme, Bricafeu	Granulés et briquettes	Premium	n.c.	Sacs, cartons, packs	France
Grasasa	2.000 à 10.000	n.c.	Grasasa	Granulés	Premium	NF bois QHP	Sacs, vrac	Aveyron - Charente - Charente-Maritime - Dordogne - Haute-Garonne - Gers - Gironde - Landes - Lot - Lot-et-Garonne - Pyrénées-Atlantiques - Hautes-Pyrénées - Tarn - Tarn-et-Garonne
SCA Deshydratation de la Haute Seine	2.000 à 10.000	3 915		Granulés de feuillus	n.c.	n.c.	Vracs, sacs de 15 ou 20 kg, big-bags de 1 T	France
Sundeshy	2.000 à 10.000	33 200	Sundeshy	Granulés	Premium	NF bois Standard	Sacs, vrac, big-bags	Aisne - Ardennes - Aube - Marne - Meurthe-et-Moselle - Meuse - Moselle
Coopedom	< 2.000	n.c.		Granulés	En cours d'étude	En cours d'étude	Sacs de 15 kg, vrac et big-bags	Côtes-d'Armor - Finistère - Ile-et-Vilaine - Loire-Atlantique - Maine-et-Loire - Manche - Mayenne - Morbihan - Orne - Sarthe
Sicsa SAS	< 2.000	5 160		Granulés	Premium	n.c.	Sacs, vrac, big-bags	France
Sodem	< 2.000	n.c.	Thermobois	Granulés	Premium, industrielle	n.c.	Sacs, vrac	Eure-et-Loir

54

6.8.3 Conclusion sur le marché et la concurrence

La scierie

L'ensemble des arguments mis en avant (décret 2010, qualités environnementales et techniques du bois) traduit donc de belles perspectives d'évolutions du secteur de la construction bois sur les années à venir. Par corrélation, plus l'activité de scierie bénéficiera de l'ensemble de ces facteurs pour se développer, plus elle viendra alimenter celle du bois énergie dans son développement énergétique (biomasse et granulés) par le biais d'une augmentation des livraisons de ses produits connexes.

Les granulés

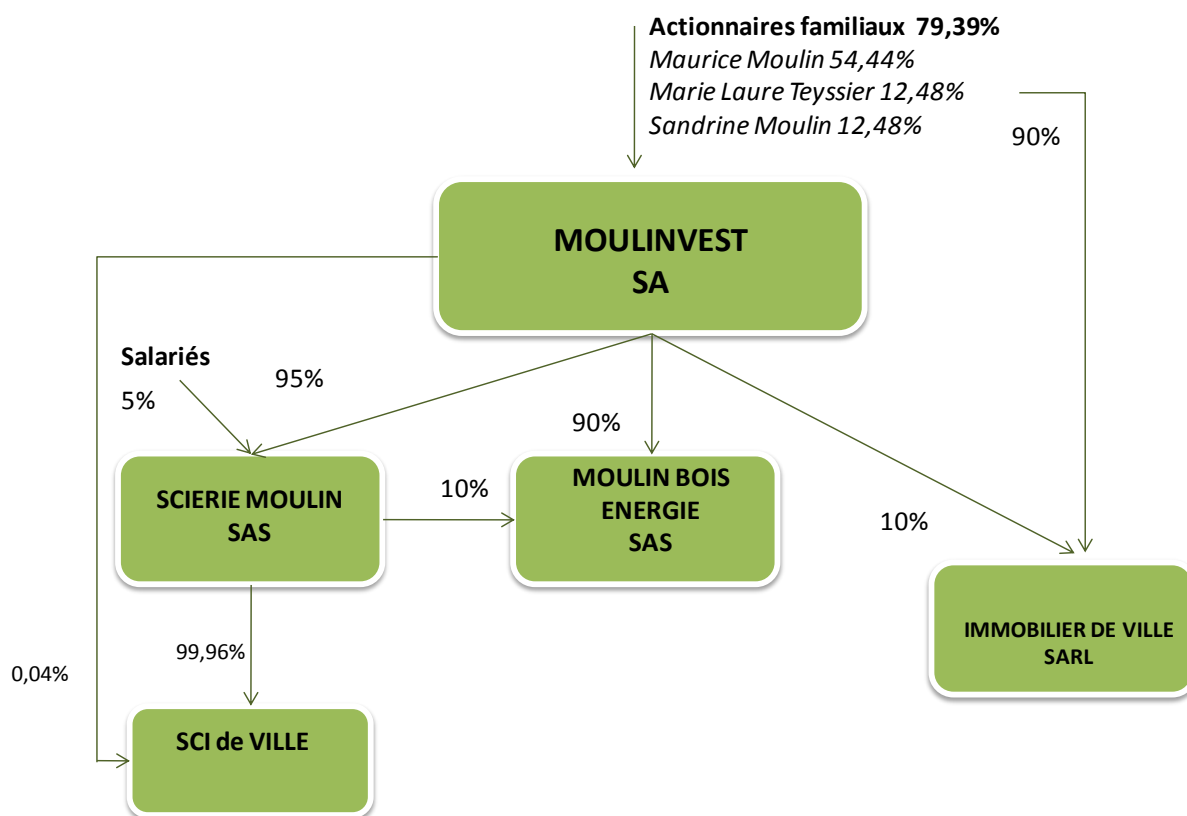
Moulinvest, avec son objectif de production annuelle de 60.000 tonnes à court terme et de 90.000 tonnes à terme, se placerait immédiatement au niveau des plus gros producteurs français de granulés. Parmi ceux-ci Archimbaud présente le modèle économique le plus proche puisqu'il est lui aussi attaché à l'activité de scierie du groupe Archimbaud. EO2, quant à elle, ne possède pas d'activité de scierie.

6.9 Dépendance du Groupe à l'égard de brevets, licences, de contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication.

Non applicable.

7 ORGANIGRAMME

7.1 Organigramme juridique du groupe



7.2 Rôles et chiffres clefs des principales filiales

SCIERIE MOULIN : société par actions simplifiée, immatriculée le 17 octobre 1984 au Puy en Velay – RCS 330 824 442. Scierie Moulin développe les activités historiques du groupe Moulinvest, de sciage et de traitements de bois qu'elle commercialise dans la France entière et pour environ 15% de son chiffre d'affaires à l'étranger (Europe, Afrique du Nord). Elle a lancé en 2010 la fabrication et la vente de panneaux préfabriqués (MHM) pour la construction de maisons en bois. Les activités de Scierie Moulin sont décrites au chapitre 6.

MOULIN BOIS ENERGIE : société par actions simplifiée, immatriculée le 03 septembre 2007 au Puy en Velay – RCS 499 475 713. Moulin Bois Energie a été créée pour valoriser les connexes issus de la scierie en développant la fabrication et la commercialisation de granulés de bois ainsi que la production d'électricité à partir de la cogénération.

SCI de VILLE : société civile immobilière, immatriculée le 06 février 1991 au Puy en Velay – RCS 380 807 057, la SCI, dont les parts sont détenues en totalité par le Groupe, est propriétaire des locaux qu'elle loue à SCIERIE MOULIN. Pour le descriptif se reporter au chapitre 8.

De plus, la SARL Immobilier de Ville détenue par MOULINVEST à hauteur de 10% seulement, fait partie des sociétés consolidées du Groupe en tant que société ad'hoc (pour plus de détails se reporter à la note 5.4, Périmètre de consolidation, des comptes consolidés au chapitre 20). Les principales informations la concernant sont :

SARL IMMOBILIER DE VILLE: société à responsabilité limitée, immatriculée le 02 novembre 2009 au Puy en Velay – RCS 517 853 305, la SARL Immobilier de Ville, dont les parts sont détenues à hauteur de 10% par le Groupe et de 45% chacune par Melle Sandrine Moulin et Mme Marie-Laure Teyssier, est propriétaire des locaux en cours de construction et loués au Groupe pour les activités de bois énergie.

Principales données financières issues des comptes sociaux au 31 août 2010, excepté pour la SCI de Ville qui clôture ses comptes le 31 décembre:

<i>En euros</i>	SCIERIE MOULIN	MOULIN BOIS ENERGIE	SCI de VILLE (1)	IMMOBILIER de VILLE
Produits d'exploitation	15 593 976	85 835	287 431	2 000
Résultat d'exploitation	265 876	-105 378	282 409	-29 637
Résultat net	313 837	-131 580	282 496	-29 704
Capitaux propres	4 152 238	2 260 080	348 563	-19 704
Dettes financières	1 427 259	1 954 686	26 902	394 475
Actif immobilisé	1 927 591	74 813	269 600	783 798
Total de bilan	12 337 803	4 302 039	375 466	1 077 774

(1) exercice clos le 31 décembre 2009

7.3 Nature des flux financiers au sein du Groupe

Les natures diverses de flux financiers au sein du Groupe sont les suivantes :

- une gestion commune de la trésorerie au sein du Groupe a été mise en place en janvier 2010,
- des prestations de management sont effectuées par Moulinvest pour les autres sociétés du Groupe,
- des prestations de services administratifs et comptables sont réalisées par Scierie Moulin pour d'autres sociétés du Groupe,
- des loyers sont facturés par la SCI de Ville à Scierie Moulin et par Immobilier de Ville à Moulin Bois Energie.

De plus, à partir de la mise en service de l'installation de l'unité de cogénération et de fabrication de granulés de bois dans l'exercice en cours, des flux de ventes de connexes par Scierie Moulin à Moulin Bois Energie vont se développer.

8 PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS

8.1 Descriptif

Le Groupe est installé dans la ZA de Dunières (Haute Loire) sur un terrain de 15 ha environ et une surface couverte d'environ 15.000m².

- Les locaux de la scierie sont installés sur une surface de 6ha 91 a environ et sont propriété du Groupe via la SCI de Ville. Ces locaux comprennent notamment :
 - Un hall de sciage,
 - Un bâtiment d'empilage,
 - Un sous-sol à déchets,
 - Un silo à déchets,Les équipements en machines sont présentés au paragraphe 6.4.

- Une nouvelle installation comportant, sur une plateforme aménageable de 10.800 m², deux bâtiments sur une surface hors œuvre nette de 3.163 m² est en cours de réalisation pour loger la centrale thermoélectrique, un séchoir à sciure et la fabrication de granulés de bois. La construction a été achevée au cours de l'hiver 2010/2011, les machines (dont la chaudière de cogénération, un broyeur et une presse à granulés) sont installées progressivement et testées pour un fonctionnement opérationnel à partir de l'été 2011. Ces locaux sont loués à la société Immobilier de Ville SARL par un bail commercial d'une durée de 18 ans à compter du 1^{er} juillet 2010 et pour un loyer mensuel de 35.000 € hors taxes et indexé sur l'indice INSEE trimestriel du coût de la construction.

Le bâtiment est construit sur un terrain de 34.844 m² détenu par la SCI Marine Bis et loué à Immobilier de ville pour l'installation de la centrale thermoélectrique et l'unité de production de granulés de bois par un bail à construction sur la base d'un loyer annuel de 42 k€ par an.

La société Immobilier de Ville SARL étant détenue par des dirigeants du Groupe, un avis d'expert sur les conditions du bail a été établi (se reporter au chapitre 23).

- SCI de Ville a acheté un bâtiment de 4000 m² pour entreposer une partie du stock de bois et pour la fabrication des panneaux de bois massif.



8.2 Question environnementale

La nature des activités de la Société n'entraîne pas de risques significatifs pour l'environnement.

9 EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT

9.1 Examen de la situation financière et du résultat au cours des exercices 2010 et 2009

Les commentaires qui suivent sont établis sur la base des comptes consolidés établis pour la première fois; seules sont auditées les données de l'exercice clos le 31 août 2010.

9.1.1 Exercice 2010

L'exercice clos le 31 août 2010 a été marqué

- par un retour à la croissance de l'activité de transformation du bois, malgré le contexte de crise de la consommation et du bâtiment,
- la filiale Scierie Moulin a accéléré son positionnement sur le marché de l'éco-construction en prenant position sur de nouvelles familles de produits à forte valeur ajoutée (maison en murs bois massif),
- et par la concrétisation du projet Bois Energie avec l'obtention de l'accord du Ministère de l'Energie pour la production d'électricité par cogénération, suivi du lancement de construction d'une nouvelle unité chargée de produire des granulés de bois.

Chiffre d'affaires :

Le chiffre d'affaires a vivement progressé au cours de l'exercice, passant de 13.070 K€ à 15.589 K€ au 31 août 2010, soit +19% grâce à une demande qui s'est reprise progressivement et à la montée en puissance des référencements du Groupe auprès des distributeurs. Il est constitué essentiellement de ventes de produits issus de la transformation de bois et essentiellement pour le secteur de la construction, l'activité de bois énergie étant appelée à se développer à partir du printemps 2011, n'a représenté que 86 K€ de chiffre d'affaires lié à du négoce de granulés de bois et de chaudières.

Le chiffre d'affaires à l'export a progressé de 7% (2.254 K€ contre 2.098 K€ sur l'exercice précédent), et représente un peu plus de 14% du chiffre d'affaires global (note 5.8 de l'annexe aux comptes consolidés, chapitre 20). La baisse du chiffre d'affaires sur L'Europe (929 K€ contre 1.990 K€ sur l'exercice précédent), notamment en Espagne (crise du bâtiment) a pu être compensée par une augmentation en Afrique du Nord (1.325 K€ contre 108 K€) avec de nouveaux clients.

Résultat d'exploitation :

Bien que le taux de marge brute ait progressé de 51,9% à 54,7%, soutenu à la fois par des achats de bois, anticipés sur l'exercice précédent, à des prix bas et à une augmentation des prix de vente des produits transformés en fin d'exercice, le résultat d'exploitation est demeuré stable à 576 K€, soit 3,7% du chiffre d'affaires sous l'effet d'une forte augmentation (+32%) de la sous-traitance liée à la production, à l'entretien et à la maintenance, due en partie au fait que sur l'exercice précédent le Groupe avait du contenir ses charges en période de baisse d'activité.

Résultat financier :

Le Groupe dégage une perte nette financière de 334 K€ contre 383 K€ sur l'exercice précédent, principalement constituée de la charge d'intérêts inhérents aux investissements financés par crédit bail.

Le résultat courant consolidé progresse de près de 24,1% passant de 195 K€ à 242 K€

Résultat net :

Après prise en compte du résultat exceptionnel de 62K€, et d'un impôt net d'impôt différé de 119 K€, le résultat net de l'ensemble consolidé ressort à 185 K€ (contre 115 K€ sur l'exercice précédent) et à 180 K€ de résultat part du Groupe.

9.1.2 Exercice 2009

L'exercice couvrant du 1^{er} septembre 2008 au 31 août 2009 a été fortement marqué par la crise économique qui s'est traduite pour le Groupe par une baisse de la demande des clients en produits bois de construction, une pression sur les prix de vente alors que les prix d'achat de la matière première n'ont pas baissé.

Parallèlement Moulinvest a avancé sur son projet de Bois Energie en participant à l'appel d'offres CRE3 pour la production d'électricité dans la catégorie des 250 MW de puissance totale et les démarches ont été entreprises pour le projet de fabrication de granulés de bois.

Chiffre d'affaires :

Le chiffre d'affaires s'est établi à 13.070 K€. Il provenait quasi exclusivement de l'activité de Scierie Moulin (13.603 K€ contre 16.758 K€ sur l'exercice clos le 31 août 2008, soit -20,5%).

Le chiffre d'affaires export (2.098 K€) a été réalisé essentiellement avec des pays d'Europe, l'Espagne et la Belgique en particulier.

Résultat d'exploitation :

Le résultat d'exploitation de 578 K€ représente 4,4% du chiffre d'affaires. La principale structure opérationnelle a dégagé, dans ses comptes sociaux, un résultat d'exploitation (hors retraitements liés au crédit-bail) de 1,3% du chiffre d'affaires contre 5,7% sur l'exercice clos au 31 août 2008.

Résultat net :

Après prise en compte du résultat exceptionnel de 5 K€, et d'un impôt y compris un impôt différé de 84 K€, le résultat net de l'ensemble consolidé ressort à 115 K€ et à 109 K€ de résultat part du Groupe.

9.2 Facteurs externes importants influant sensiblement sur les opérations de l'émetteur

Néant

10 TRESORERIE ET CAPITAUX

10.1 Capitaux de l'émetteur

A la clôture de l'exercice au 31 août 2010, les capitaux propres du Groupe s'élevaient à 5.504 K€. Ils ont été renforcés par le biais d'une augmentation de capital suite à un placement privé d'un montant de 5.250 K€ réalisé préalablement à l'admission sur NYSE-Alternext, ce qui porte les capitaux propres à 10.754 K€.

10.2 Flux de trésorerie

en K€	31/08/2010	31/08/2009 non audité
Flux de trésorerie liés à l'activité	2 785	956
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-4 986	-159
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	2 040	-973
Trésorerie à l'ouverture	259	435
Variation de trésorerie	-161	-176
Trésorerie à la clôture	98	259

Flux net de trésorerie d'exploitation :

Le Groupe a dégagé une marge brute d'autofinancement de 1.369 K€ sur l'exercice clos au 31 août 2010 contre 1.596 K€ sur l'exercice précédent. Malgré un résultat supérieur sur le dernier exercice (185 K€ contre 115 K€) et des dotations aux amortissements de niveau comparable sur les deux exercices, l'exercice 2009 bénéficiait d'une variation positive des impôts différés de 77 K€ et d'une plus-value de cession nette d'impôt de 155 K€.

Le Groupe a volontairement augmenté fortement son stock de bois (+1.930 K€) en 2010 pour faire face aux développements futurs de l'activité. Cependant, il a diminué fortement son besoin en fonds de roulement (-1.416 K€) du fait, d'une part, du mode de fonctionnement avec certains fournisseurs de matière première (le bois sur pied devient propriété du Groupe dès l'achat alors que les paiements interviennent à la coupe – se reporter à la note 5.5.11 des comptes consolidés au chapitre 20) et d'autre part d'une maîtrise des créances clients qui ont très peu augmenté (+255 K€) alors que le chiffre d'affaires augmentait de plus de 2.500 K€.

Flux net de trésorerie lié aux investissements :

Sur le dernier exercice les investissements ont représenté 4.979 K€ (net de la cession d'une machine destinée à la fabrication des panneaux de bois massif, d'abord acquise puis cédée à un établissement de financement en leaseback) contre seulement 295 K€ en 2009. Sur le détail des investissements se reporter au paragraphe 5.3.1.

Flux net de trésorerie lié au financement :

Les flux de financement de 2.040 K€ en 2010 proviennent d'emprunts nouveaux à hauteur de 3.560 K€ et de remboursements pour 1.529 K€.

Dans le cadre du projet de développement des activités « bois énergie » le Groupe a obtenu un prêt participatif Oséo de 1.500 K€. Il a bénéficié de plus d'un prêt relais de 900 K€ préalablement à la mise en œuvre du financement de la nouvelle installation en crédit bail ainsi que deux autres emprunts bancaires pour un montant global de 1.160 K€.

Sur l'exercice précédent ces flux étaient négatifs de 973 K€ correspondants aux remboursements des échéances d'emprunts contractés antérieurement.

Au final sur les deux derniers exercices la trésorerie du Groupe (98 K€ en clôture) s'est resserrée de 161 K€ sur l'exercice au 31 août 2010 contre 161 K€ sur l'exercice au 31 août 2009, l'autofinancement et les flux de financement n'ayant pas suffi à couvrir les investissements.

Cependant, à la mise en œuvre du crédit bail qui devrait intervenir d'ici fin décembre 2010, le Groupe retrouvera en trésorerie la part des acomptes aux fournisseurs avancée sur ses fonds propres (soit environ 1,7 M€).

10.3 Conditions d'emprunt et structure de financement.

Au 31 août 2010 les emprunts du Groupe s'établissent à 7.960 K€ dont 4.194 K€ en crédit-bail. Les emprunts à taux variable représentent 3.377 K€, à des taux actuellement inférieurs à 3% et essentiellement basés sur des moyennes d'Euribor auxquelles s'ajoutent des marges de 1,5% à 2,03%.

Voir les notes 5.5.8 et 5.9.2 de l'annexe aux comptes consolidés au paragraphe 20.1 du présent *Offering Circular*.

10.4 Restrictions éventuelles à l'utilisation des capitaux

Dans le cadre de la signature du crédit bail mis en place pour la nouvelle installation la Société s'est engagée à bloquer une somme de 607 K€ pendant toute la durée du crédit bail (10 ans). Il n'existe aucune autre restriction portant sur l'utilisation de ses capitaux propres par la Société.

10.5 Sources de financements attendues, nécessaires pour honorer les engagements

En raison de sa trésorerie actuelle et des financements mis en place pour la nouvelle installation le Groupe n'a besoin d'aucune autre source de financement pour honorer ses engagements souscrits à la date du présent *Offering Circular*.

11 RECHERCHE & DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

Le Groupe est propriétaire des marques Moulinvest, Scierie Moulin et Moulin Bois Energie ainsi que des noms de domaines suivants :

- . Moulinvest.com ;
- . Moulinvest.fr ;
- . Moulin-sa.com ;
- . Moulinboisenergie.fr ;
- . Moulinboisenergie.com.

En revanche, il ne détient aucun brevet ou licence et n'a recours à aucun brevet ou licence détenu par un tiers autres que les utilitaires classiques notamment en matière de bureautique.

Le Groupe considère ne pas être dépendant de quelconques marques, brevets ou licences pour ses activités et sa rentabilité.

12 TENDANCES

12.1 Principales tendances depuis le 31 août 2010

Sur le premier semestre de son exercice (de septembre 2010 à février 2011), MOULINVEST a confirmé sa forte dynamique de croissance avec un chiffre d'affaires de plus de 9,8 M€*, en progression de plus de 31%. Cette progression a été essentiellement portée par l'activité scierie qui profite du développement du marché de l'éco-construction et de la contribution croissante des produits à forte valeur ajoutée.

Des avancées importantes ont en particulier été réalisées sur le marché porteur de la construction de murs en bois massifs. Dans ce domaine, des partenariats à fort potentiel ont été noués et se sont concrétisés par la livraison de premiers ouvrages (crèche publique notamment).

Par ailleurs, au cours des derniers mois, les travaux de construction du nouveau site industriel dédié au Bois Energie ont été poursuivis. Ce site, qui sera opérationnel dans le courant de l'été 2011, utilisera le bois peu valorisé (connexes) dans le métier historique du Groupe autour de deux nouvelles activités : la production d'électricité à partir de la biomasse (cogénération) et la fabrication de granulés de bois destinés au chauffage individuel et collectif.

**chiffre non audité*

12.2 Tendances connues, incertitudes, demandes, engagements ou événements raisonnablement susceptibles d'influer sur les perspectives de la Société

Néant

13 PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE

La Société n'entend pas faire de prévision ou estimation de bénéfice.

14 ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GENERALE

14.1 Dirigeants et administrateurs

14.1.1 Informations générales relatives aux dirigeants et administrateurs

Comptant actuellement 3 membres, le conseil d'administration se compose ainsi :

Nom	Mandat	Dates de mandat
Maurice MOULIN	Président Directeur Général	Nommé par l'AGE du 06 décembre 2010 pour une durée de 6 ans expirant à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle devant approuver les comptes de l'exercice clos le 31 août 2016
Marie-Laure TEYSSIER	Directeur Général Déléguée	Nommé par l'AGE du 06 décembre 2010 pour une durée de 6 ans expirant à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle devant approuver les comptes de l'exercice clos le 31 août 2016
Sandrine MOULIN	Directeur Général Déléguée	Nommé par l'AGE du 06 décembre 2010 pour une durée de 6 ans expirant à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle devant approuver les comptes de l'exercice clos le 31 août 2016

Le Président Directeur Général et les Directeurs Généraux Délégués ont pour adresse professionnelle le siège social de la Société.

L'expertise et l'expérience en matière de gestion de ces personnes résultent de différentes fonctions salariées ou de direction qu'elles ont précédemment exercées (*se reporter au paragraphe 14.1.2*).

Il existe des liens familiaux entre les administrateurs :

M. Maurice MOULIN est le père de Mme Marie-Laure Teyssier et de Melle Sandrine MOULIN,

Aucune de ces personnes, au cours des 5 dernières années :

- ✓ n'a fait l'objet de condamnation pour fraude,
- ✓ n'a été associée en sa qualité de dirigeant ou administrateur à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation,
- ✓ n'a fait l'objet d'une interdiction de gérer,
- ✓ n'a fait l'objet d'incriminations ou de sanctions publiques officielles prononcées par des autorités statutaires ou réglementaires.

14.1.2 Biographies

Maurice MOULIN - Président Directeur Général - 65 ans

M. Moulin a démarré son parcours professionnel à l'âge de 14 ans dans l'affaire familiale créée par son grand père et devenue la Scierie Moulin dont il a repris la direction en 1967. Il bénéficie d'une grande connaissance des massifs forestiers de la région et a exercé toutes les fonctions de la filière bois depuis la gestion de la coupe en forêt, à la production des produits finis demandés par les clients en passant par les étapes intermédiaires de traitement comme le séchage et le sciage. M. Moulin a

créé en 2007 la société Moulin Bois Energie qui représente une diversification du groupe vers le développement durable.

Marie-Laure TEYSSIER – Directeur Général Délégué – 36 ans

Diplômée d'un BTS en techniques commerciales et force de vente, Marie-Laure Teyssier a exercé plusieurs fonctions dans le domaine commercial et marketing dans une filiale du groupe BONGRAIN en particulier comme Responsable de l'administration des ventes. Elle a rejoint l'entreprise familiale en 2007 pour prendre en charge le projet de développement de Moulin Bois Energie dont elle assure la présidence.

Sandrine MOULIN – Directeur Général Délégué – 32 ans

Disposant d'une formation en comptabilité, Sandrine Moulin a rejoint l'entreprise familiale en 2000 pour prendre en charge la comptabilité. Elle est Directeur général des sociétés Scierie Moulin et Moulinvest et exerce plus particulièrement la fonction de Responsable administrative et comptable de la Scierie Moulin.

14.1.3 Autres mandats sociaux et fonctions exercées

Nom	Autres mandats actuellement en cours		Mandats exercés au cours des cinq derniers exercices et ayant cessé à ce jour
	Société	Mandat	
Maurice MOULIN	MOULIN BOIS ENERGIE SCIERIE MOULIN SCI de VILLE SCI MARINE SARL SOFOVE Groupement Forestier de Vialle Groupement Forestier des héritiers J. Ginot dans le Massif du Pilat	Directeur Général Président Gérant Gérant Gérant Gérant Gérant	Néant
Marie-Laure TEYSSIER	MOULIN BOIS ENERGIE SARL IMMOBILIER de VILLE SCI Marine bis	Présidente Co-gérante Co-gérante	Néant
Sandrine MOULIN	MOULIN BOIS ENERGIE SCIERIE MOULIN SARL IMMOBILIER de VILLE SCI Marine bis	Directeur Général Directeur Général Co-gérante Co-gérante	Néant

14.2 Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de la direction générale

Le Président et les deux Directeurs Généraux sont les principaux actionnaires de la Société.

Un conflit d'intérêt potentiel concerne les locaux loués par une société du groupe, Moulin Bois Energie, à la SARL Immobilier de Ville, société détenue à hauteur de 90% par deux actionnaires

dirigeants de la Société qui détiennent chacun 45%. La Société a demandé un avis d'expert immobilier sur la conformité du coût des loyers à un prix de marché (cf chapitre 23).

D'autre part la société SOFOVE SARL (Société Forestière du Velay) dont l'activité est le négoce de bois et dérivés et détenue par M. Maurice Moulin, peut occasionnellement vendre du bois au Groupe, pour des montants non significatifs et à des conditions de prix de marché.

A la connaissance de la Société, à l'exclusion de ce qui précède, il n'existe pas d'autre conflit d'intérêt actuel ou potentiel entre les devoirs, à l'égard de la Société, et les intérêts privés et/ou autres devoirs des personnes composant les organes d'administration, de direction et de la direction générale, telles que visées au paragraphe 14.1 ci-dessus.

15 REMUNERATIONS DES ADMINISTRATEURS ET DIRIGEANTS

15.1 Rémunérations des dirigeants

Au cours des deux derniers exercices (31 août 2009 et 31 août 2010), la Société était sous la forme juridique d'une société par actions simplifiée. Conformément à la loi du 3 juillet 2008, l'information est établie en se référant au code de gouvernement d'entreprise et aux recommandations complémentaires en matière de communication sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux de sociétés cotées formulées par l'AFEP-MEDEF. Les tableaux n°1, n°2, n°3 et n°10 de la « Recommandation AMF relative à l'information à donner dans les prospectus sur la rémunération des mandataires sociaux du 22 décembre 2008 » sont présentés ci-dessous :

Tableau de synthèse des rémunérations et des options attribuées à chaque dirigeant mandataire social		
	Exercice clos 31/08/2009	Exercice clos 31/08/2010
Maurice MOULIN - Président Directeur Général		
Rémunération dues au titre de l'exercice	43 732 €	43 799 €
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice		
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice		
TOTAL	43 732 €	43 799 €
Marie-Laure TEYSSIER - Directeur Général Délégué		
Rémunération dues au titre de l'exercice	17 370 €	39 078 €
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice		
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice		
TOTAL	17 370 €	39 078 €
Sandrine MOULIN - Directeur Général Délégué		
Rémunération dues au titre de l'exercice	38 400 €	39 268 €
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice		
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice		
TOTAL	38 400 €	39 268 €

Sous sa forme de société par actions simplifiée la Société était administrée par son Président, Maurice MOULIN. Aucun jeton de présence ne lui a été alloué au cours des deux exercices précédents.

Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social				
en €	Exercice 31/08/2009		Exercice 31/08/2010	
	Montants dus	Montant versés	Montants dus	Montant versés
Maurice MOULIN				
Président Directeur Général				
Rémunération fixe	36 000 €	36 000 €	36 000 €	36 000 €
Rémunération variable	0 €	0 €	0 €	0 €
Rémunération exceptionnelle	0 €	0 €	0 €	0 €
Jetons de présence	0 €	0 €		
Avantages en nature (1)	7 732 €	7 732 €	7 799 €	7 799 €
TOTAL	43 732 €	43 732 €	43 799 €	43 799 €
Marie-Laure TEYSSIER				
Directeur Général Délégué				
Rémunération fixe	16 600 €	16 600 €	36 000 €	36 000 €
Rémunération variable	0 €	0 €	0 €	0 €
Rémunération exceptionnelle	0 €	0 €	0 €	0 €
Jetons de présence				
Avantages en nature (1)	770 €	770 €	3 078 €	3 078 €
TOTAL	17 370 €	17 370 €	39 078 €	39 078 €
Sandrine MOULIN				
Directeur Général Délégué				
Rémunération fixe	36 000 €	36 000 €	36 000 €	36 000 €
Rémunération variable	0 €	0 €	0 €	0 €
Rémunération exceptionnelle	0 €	0 €	0 €	0 €
Jetons de présence				
Avantages en nature (1)	2 400 €	2 400 €	3 268 €	3 268 €
TOTAL	38 400 €	38 400 €	39 268 €	39 268 €
TOTAL DIRIGEANTS	99 502 €	99 502 €	122 145 €	122 145 €

(1) véhicule

Dirigeants Mandataires sociaux	Contrat de travail		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptible d'être dus à la raison de la cessation ou du changement de fonctions		Indemnité relatives à une clause de non concurrence	
	oui	non	oui	non	oui	non	oui	non
Maurice MOULIN								
Président Directeur général		X	X			X		X
Date début Mandat	AGO du 6 décembre 2010							
Date Fin Mandat	exercice clos le 31/08/2016							
Marie-Laure TEYSSIER								
Directeur Général Délégué		X	X			X		X
Date début Mandat	AGO du 6 décembre 2010							
Date Fin Mandat	exercice clos le 31/08/2016							
Sandrine MOULIN								
Directeur Général Délégué		X	X			X		X
Date début Mandat	AGO du 6 décembre 2010							
Date Fin Mandat	exercice clos le 31/08/2016							

15.2 Sommes provisionnées par la Société aux fins de versement de pensions, retraites et autres avantages au profit des administrateurs et dirigeants

La Société n'a pas provisionné de sommes aux fins de versement de pensions, retraites et autres avantages au profit des administrateurs et dirigeants et n'a pas accordé de primes d'arrivée ni de départ à ces personnes

16 FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

16.1 Direction de la Société

Par décision de l'assemblée générale extraordinaire réunie le 06 décembre 2010, MOULINVEST a été transformée en société anonyme. La composition détaillée du Conseil d'administration figure au paragraphe 14.1.

Exercice de la direction générale de l'entreprise

Par décision du conseil d'administration réuni le 06 décembre 2010, la Société est représentée à l'égard des tiers par Monsieur Maurice MOULIN en tant que Président ainsi que par Madame Marie-Laure Teyssier, Directeur Général et Mademoiselle Sandrine Moulin, Directeur Général..

16.2 Contrats entre les administrateurs et la Société

16.2.1 Contrats de travail

Néant

16.2.2 Contrats de prestations de services

Néant

16.3 Comités d'audit et de rémunération

Compte tenu de sa taille encore limitée, la Société ne dispose donc d'aucun comité spécialisé, ni de procédures permettant de mesurer la performance du conseil d'administration.

Il n'existe à ce jour aucune règle concernant les restrictions ou interdictions d'intervention des administrateurs sur des opérations sur les titres de Sociétés pour lesquelles ils disposent d'informations non encore rendues publiques.

Le conseil d'administration ne comprend pas d'administrateur indépendant au sens du rapport Bouton, ni d'administrateur élu par les salariés.

16.4 Gouvernement d'entreprise

Il est rappelé que la Société n'a pas l'obligation d'émettre le rapport prévu par l'article L.225-37 du Code de commerce, sur la composition et les conditions d'organisation et de préparation des travaux du Conseil d'administration ainsi que sur des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société.

Pour les besoins du présent *Offering Circular*, une description des principales dispositions existantes en matière de contrôle interne, est présentée ci-dessous.

Informations comptables et financières

La tenue de la comptabilité de la Société est régie par le code de commerce, et plus généralement, par l'environnement légal et réglementaire, en conformité avec les dispositions du Plan Comptable Général.

Dans ce cadre, outre les documents obligatoires, sont établis une situation mensuelle du chiffre d'affaires et du carnet de commandes, une mise à jour permanente du prix de revient des principaux produits et un suivi mensuel des devis.

Un expert-comptable missionné, le cabinet MDCA – 25 rue Berthelot – 42100 SAINT-ETIENNE, intervient lors de l'établissement du bilan annuel et de la situation quadrimestrielle.

Un rapport régulier de l'activité est effectué auprès du Conseil d'Administration, auquel il est également rendu compte des investissements engagés et réalisés, et qui est en outre consulté sur tous les faits importants survenus ou les démarches importantes à entreprendre.

Procédures

Outre les procédures de rapport rappelées ci-avant, certaines procédures ont été mises en place de façon itérative, sans pour autant faire l'objet d'un guide de procédure écrit.

Il s'agit notamment des procédures de passation de commandes et de réception / règlement fournisseur, ainsi que de gestion informatisée des références en stock, et des procédures de facturation client.

De façon générale, ces procédures ont pour objet d'assurer, selon le principe de séparation des tâches, tant la traçabilité et la fiabilité des informations fournies par l'ensemble des services, que la communication de l'information entre les services concernés.

Ces procédures sont implémentées dans l'ERP ALPHA PHOENIX développé par la société ADL services.

La société a développé des modélisations de contrôle des principaux postes de bilan et du compte de résultat, permettant de contrôler l'exactitude et la cohérence des informations financières, de repérer et corriger rapidement les éventuelles erreurs.

Procédures « Groupe »

Lors du Comité de Direction mensuel les directeurs rapportent au Comité sur l'activité, les résultats et sur l'avancement des projets de construction et d'aménagement en cours.

La filiale Moulin Bois Energie étant de création récente et le projet de fabrication de granulés de bois et de production d'électricité qu'elle porte n'étant pas encore en phase de mise en service, la Société n'avait pas encore défini les procédures de contrôle interne au niveau du Groupe.

Démarche qualité

Des démarches ont été engagées sur trois normes :

1/ Cubage bois rond en machine

Le contrôle est journalier et intervient toutes les 5 grumes pour valider si la cubature faite informatiquement est correcte et pour ré-étalonner les machines si nécessaire, un audit annuel est réalisé par le FCBA pour garantir cette procédure.

2/ Référentiel qualité Sawn Timber

Il s'agit d'une démarche qualité relative au sciage qui valide la conformité des pièces sciées (section, longueur, qualité) par deux contrôles journaliers. Un audit annuel est réalisé par le FCBA pour garantir cette procédure.

3/ Norme CE

Deux contrôles journaliers sont effectués pour valider la qualité des triages de bois suivant les exigences de résistance mécanique des bois, un audit semestriel est réalisé par le FCBA (centre technique du bois).

17 SALARIES

17.1 Ressources humaines

17.1.1 Equipe de Direction

Présidée et dirigée par Maurice MOULIN, le Groupe dispose d'une équipe managériale jeune et particulièrement expérimentée.

Maurice MOULIN - Président

Se reporter au paragraphe 14.1.2

Marie-Laure TEYSSIER – Directeur Général

Se reporter au paragraphe 14.1.2

Sandrine MOULIN – Directeur Général

Se reporter au paragraphe 14.1.2

José BRUNET – Directeur Adjoint – 36 ans

Ingénieur Génie civil, diplômé de l'Ecole Nationale d'Ingénieur de Saint Etienne, José Brunet a débuté comme ingénieur Génie civil à la Société Forézienne d'Entreprises (groupe Eiffage) puis exercé la fonction de Directeur d'exploitation dans la société Virieux (société de service civil et bâtiment). Il a rejoint Scierie Moulin en 2003 en tant que Directeur de Production, fonction qu'il exerce dorénavant pour l'ensemble du Groupe comme Directeur Adjoint. A ce titre il participe au Comité mis en place pour le suivi de l'avancement de la construction de l'usine destinée à la production de granulés de bois et à la production d'électricité par une unité de cogénération.

Sébastien ROLLY – Directeur Commercial – 33 ans

Diplômé de l'Ecole Supérieure de Commerce de Saint Etienne en 2000 (major de la promotion en alternance), option Audit/Finance/gestion et issu d'une famille de forestiers (3^{ème} génération d'exploitant forestier négociant en grumes), Sébastien Rolly a exercé la fonction d'attaché commercial d'abord en alternance parallèlement à ses études chez les sociétés SMB Loire Palettes et SOFOPAL du groupe Gallien Bois Imprégnés où il s'est impliqué notamment dans le développement de l'activité à l'international et la mise en place d'actions commerciales utilisant les nouveaux outils de communication via Internet. Depuis juillet 2004, il est Directeur commercial de Scierie Moulin.

Serge NEYBON – Directeur de Production – 41 ans

Serge Neybon est ingénieur diplômé de l'ENSM de Saint Etienne, en génie industriel. D'abord spécialisé en maintenance industrielle il a assuré par la suite des responsabilités d'équipes de maintenance puis de production dans un groupe de verrerie industrielle, avant d'exercer la fonction de chef de travaux pour l'implantation d'une unité de production dans une entreprise de fabrication de peintures industrielles. Il a rejoint le Groupe Moulinvest en mars 2010 comme Directeur de Production.

17.1.2 Nombre et répartition des effectifs

Effectif au 31 août	2010	2009	2008
Achats	4	4	4
Production	42	38	44
Commercial	3	2	2
Administration, Finances	5	4	3
TOTAL	54	48	53

En plus de ses propres effectifs, la Société a également recours à des prestataires externes tant en ce qui concerne l'exploitation forestière (représente environ 40 personnes) que le transport des grumes ou le transport pour la livraison des clients, pour lequel le Groupe fait appel à des transporteurs locaux.

17.2 Participations et stock options des administrateurs et dirigeants

Identité	Nombre d'actions détenues	Titres donnant accès au capital
Maurice MOULIN	1 349 399	Néant
Marie-Laure TEYSSIER	309 272	Néant
Sandrine MOULIN	309 272	Néant

17.3 Participation des salariés dans le capital de la Société

Néant

17.4 Contrats d'intéressement et de participation

Néant

18 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

18.1 Répartition du capital et des droits de vote au 07 avril 2011

	Nombre actions	% de capital	Nombre droits vote	% de droit de vote
Maurice MOULIN	1 349 399	54,44%	2 698 798	60,69%
Sandrine MOULIN	309 272	12,48%	618 544	13,91%
Marie Laure TEYSSIER	309 272	12,48%	618 544	13,91%
Sous-total dirigeants (Groupe familial MOULIN)	1 967 943	79,39%	3 935 885	88,51%
Autres actionnaires nominatifs (4)	152	0,01%	152	0,00%
Investisseurs qualifiés	510 683	20,60%	510 683	11,48%
TOTAL	2 478 778	100,00%	4 446 720	100,00%

A la connaissance de la Société, il n'existe pas d'action de concert entre actionnaires.

Engagements de conservation :

A la demande du *Listing Sponsor*, les actionnaires du Groupe familial MOULIN se sont engagés à conserver les actions qu'ils détiendront au jour de la première cotation des actions sur le marché Alternext d'Euronext Paris, ci-après désignées (les « Actions Détenues »), dans les proportions et pendant les durées suivantes :

- (i) La totalité* des Actions Détenues pendant une période expirant 180 jours après la date d'inscription des titres à la cote d'Alternext ;
- (ii) Au minimum 80% des Actions Détenues pendant une période supplémentaire de 90 jours commençant à courir à compter de l'expiration de la période visée au paragraphe (i) ci-dessus,
- (iii) Au minimum 60% des Actions Détenues pendant une période supplémentaire de 90 jours commençant à courir à compter de l'expiration de la période visée au paragraphe (ii) ci-dessus,

Sauf à avoir obtenu l'accord préalable écrit d'Allegra Finance en sa qualité de *Listing Sponsor*, lequel accord ne pourra être refusé sans motif raisonnable.

L'obtention d'un tel accord ne sera pas nécessaire dans les cas suivants :

(a) pour toute cession ou transfert d'actions au profit d'un actionnaire de la Société soumis à la même obligation de conservation à la date de ladite cession,

et

(b) pour toute cession ou transfert d'actions intervenant dans le cadre d'une fusion entre la Société et une autre société.

*hormis 49.399 actions sur les 1.349.399 actions détenues par M. Maurice MOULIN.

18.2 Actionnaires significatifs non représentés au conseil d'administration

Néant –

18.3 Droits de vote des principaux actionnaires

Un droit de vote double de celui conféré aux autres actions est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis trois ans au moins au nom du même actionnaire.

18.4 Contrôle de la Société

A la date du présent *Offering Circular*, M. Maurice MOULIN détient directement 54,44% du capital et 60,69% des droits de vote, soit un pourcentage qui assure le contrôle de la Société. Le sous-groupe familial Moulin détient pour sa part 79,39% du capital et 88,51% en droits de vote.

La Société n'a pas mis en place de mesures en vue de s'assurer que ce contrôle ne soit pas exercé de manière abusive.

A la connaissance de la Société, il n'exista pas d'action de concert entre les actionnaires.

18.5 Accords pouvant entraîner un changement de contrôle

Aucun élément particulier de l'acte constitutif, des statuts, d'une charte ou d'un règlement de l'émetteur ne pourrait avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de son contrôle.

18.6 État des nantissements

Les nantissements accordés par des sociétés du Groupe en garantie d'emprunts et d'accords de crédit-bail portent principalement sur le fonds de commerce de Scierie Moulin et sur l'intégralité des actions de Moulin Bois Energie. Ces nantissements sont détaillés en note 5.9.2 de l'annexe aux comptes consolidés, chapitre 20.

19 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES ET OPERATIONS AVEC LES APPARENTES

Les conventions réglementées existant à ce jour sont mentionnées dans les rapports spéciaux du commissaire aux comptes présentés au paragraphe 20.3.1.3.

20 INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR

20.1 Comptes consolidés

1. BILAN

ACTIF (En K €)	31/08/2010	31/08/2009
ECART D'ACQUISITION I		
Capital souscrit non appelé II		
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES		
Frais d'établissement		
Frais de recherche et développement		
Concessions, brevets, droits similaires	12	2
Fonds commercial		
Autres immobilisations incorporelles		
Avances, acomptes immob. Incorpor.		
IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
Terrains	129	134
Constructions	718	799
Installations techniqu., matériel, outillage	5 427	5 293
Autres immobilisations corporelles	263	245
Immobilisations en cours	901	67
Avances et acomptes	3 908	
IMMOBILISATIONS FINANCIERES		
Titres de participation		320
Actifs nets en cours de cession		
Participations par mise en équivalence		
Créances rattachées à des participations		114
Autres titres immobilisés	4	1
Prêts		
Autres immobilisations financières	165	
TOTAL III	11 527	6 975
STOCKS ET EN-COURS		
Matières premières, approvisionnements	5 606	3 479
En-cours de production de biens		
En-cours de production de services		
Produits intermédiaires et finis	931	916
Marchandises	48	60
Avances, acomptes versés/commandes		200
CREANCES		
Créances clients et comptes rattachés	2 382	2 127
Actifs d'impôt différé	55	13
Autres créances	462	246
Capital souscrit et appelé, non versé		
DIVERS		
Valeurs mobilières de placement	68	181
Actions propres		
Disponibilités	1 274	168
COMPTES DE REGULARISATION		
Charges constatées d'avance	261	230
TOTAL IV	11 087	7 620
Charges à répartir sur plusieurs ex. V		
Primes de remboursement des oblig. VI		
Ecart de conversion actif VII		
Ecart arrondi actif VIII		
TOTAL GENERAL (I à VIII)	22 614	14 595

PASSIF en K EUROS	31/08/2010	31/08/2009
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou individuel	341	341
Primes d'émission, de fusion, d'apport	4	4
Ecart de réévaluation		
Ecart de réévaluation groupe		
Réserve légale	34	30
Réserves statutaires ou contractuelles		
Réserves réglementées		
Autres réserves	2 452	1 969
Réserve du groupe	2 493	2 871
Ecart de conversion groupe		
Report à nouveau		
RESULTAT GROUPE	180	109
Subventions d'investissements		
Amortissements dérogatoires		
Autres provisions réglementées		
Titres en autocontrôle		
TOTAL I	5 504	5 324
INTERETS MINORITAIRES		
Intérêts hors groupe	221	219
Ecart de conversion hors groupe		
Résultat hors groupe	5	6
TOTAL II	226	225
AUTRES FONDS PROPRES		
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
TOTAL III	0	0
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES		
Provisions pour acquisition de titres		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges	25	22
Provisions pour passif d'impôt différé	295	338
TOTAL IV	320	360
DETTES		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts & dettes auprès des étab. de crédit	3 692	490
Concours bancaires courants	1 244	90
Emprunts en crédit bail	4 194	4 388
Emprunts et dettes financières divers	74	208
Passifs nets en cours de cession		
Avances et acptes reçus/comdes en cours		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	5 360	2 873
Dettes fiscales et sociales	753	474
Dettes sur immo et comptes rattachés	1 003	
Autres dettes	234	148
COMPTES DE REGULARISATION		
Produits constatés d'avance	10	15
TOTAL V	16 564	8 686
Ecart de conversion passif VI		
Ecart arrondi passif VII		
TOTAL GENERAL (I à VII)	22 614	14 595

2. COMPTE DE RESULTAT

RESULTAT (En K€)	31/08/2010	31/08/2009
CHIFFRES D'AFFAIRES NETS		
Ventes de marchandises France	82	93
Ventes de marchandises Export	4	
Production vendue de biens France	11 894	9 769
Production vendue de biens Export	2 036	1 868
Production vendue de services France	1 359	1 110
Production vendue de services Export	214	230
TOTAL I	15 589	13 070
PRODUITS D'EXPLOITATION		
Production stockée	16	554
Production immobilisée		
Subventions d'exploitation	6	16
Reprises sur provisions, amortis, transferts	84	65
Autres produits		2
TOTAL II	106	637
CHARGES D'EXPLOITATION		
Achats de marchandises (y compris droits de douane)	1 258	1 112
Variation de stock de marchandises	12	-25
Achats de matières prem. et autres appro.	7 920	5 126
Variation de stock de MP et autres appro.	-2 127	74
Autres achats et charges externes	4 698	3 560
Impôts, taxes et versements assimilés	289	334
Salaires et traitements	1 267	1 219
Charges sociales	490	474
Dotations aux amortissements immo	1 263	1 251
Dotations aux provisions immobilisations		
Dotations aux provisions sur actif circulant	6	1
Dotations aux provisions risques et charges	3	3
Autres charges	40	
TOTAL III	15 119	13 129
RESULTAT D'EXPLOITATION (I+II-III)	576	578
Bénéfice attribué ou perte transférée		
Perte supportée ou bénéfice transféré		

RESULTAT (En K€)	31/08/2010	31/08/2009
PRODUITS FINANCIERS		
Produits financiers de participations	5	
Prod. des autres val. mob. et créances de l'actif immo.		
Autres intérêts et produits assimilés	2	11
Reprises sur provisions, transferts de charges	188	
Différences positives de change		
Prod. nets sur cessions de VMP	3	19
Ecart de conversion		
TOTAL IV	198	30
CHARGES FINANCIERES		
Dotation financières aux amortissements et prov.	1	67
Intérêts et charges assimilées	349	346
Différences négatives de change		
Charges nettes sur cessions de VMP	182	
Ecart de conversion		
TOTAL V	532	413
RESULTAT FINANCIER (IV-V)	-334	-383
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS	242	195
PRODUITS EXCEPTIONNELS		
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	64	72
Autres produits excep. sur opérations en capital	1 027	227
Reprises sur provisions, transferts de charges		
TOTAL VI	1 091	299
CHARGES EXCEPTIONNELLES		
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	3	3
Autres charges except. sur opérations en capital	1 026	291
Dotations exceptionnelles aux amort. et provisions		
TOTAL VII	1 029	294
RESULTAT EXCEPTIONNEL (VI-VII)	62	5
Impôts dus sur les bénéfices	201	7
Impôts différés sur les bénéfices	-82	77
TOTAL VIII	119	84
TOTAL DES PRODUITS	16 984	14 036
TOTAL DES CHARGES	16 799	13 920
Résultat des société intégrées	185	115
Résultat des sociétés mises en équivalence		
Dotations aux amort. des écarts acquisitions		
Résultat d'ensemble consolidé	185	115
Résultat groupe	180	109
Résultat hors groupe	5	6
Résultat par action	0,0034	0,0021
Résultat dilué par action	0,0034	0,0021
Résultat par action avant dot. aux amortissements des écarts d'acquisitions	0,0034	0,0021

3. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

TABLEAU DE FLUX (En K€)	31/08/2010	31/08/2009
Résultat net des sociétés intégrées	185	115
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :		
- Amortissements et provisions	1 265	1 249
- Variation des impôts différés	-81	77
- Plus-values de cession, nettes d'impôt		155
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	1 369	1 596
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence		
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	1 416	-640
Liaison Bilan		
Flux net de trésorerie généré par l'activité	2 785	956
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement :		
Acquisition d'immobilisations (-)	-6 117	-295
Cession d'immobilisations, nettes d'impôt (+)	1 138	136
Incidence des variations de périmètres	-7	
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	-4 986	-159
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement :		
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère (-)		-300
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées (-)		-26
Augmentations ou diminutions de capital en numéraire	9	
Emissions d'emprunts (+)	3 560	447
Remboursements d'emprunts (-)	-1 529	-1 094
Flux nets de trésorerie lié aux opérations de financement	2 040	-973
Incidence des variations des cours des devises		
Variations de trésorerie	-161	-176
Trésorerie d'ouverture	259	435
Trésorerie de clôture	98	259
Ecart	0	0

4. TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

	Capital	Primes	Réserves légal	Réserves consolidées	Résultat consolidé	Ecarts de conversion	Total Capitaux Propres - Part du groupe	Part minoritaire
31-août-09	341	4	30	4840	109	0	5324	225
Affectation du résultat de l'exercice précédent			4	105	-109		0	0
Résultat consolidé (part du groupe)					180		180	5
variation de périmètre								-3
31-août-10	341	4	34	4945	180	0	5504	227

La première consolidation réalisée est celle du 31/8/2009, ce qui explique l'absence de variation 2008/2009.

5. Annexe aux comptes consolidés

5.1. Informations relatives à la Société

Il s'agit de la première consolidation du groupe Moulinvest S.A.S. au 31 août 2010 avec l'établissement du comparatif au 31 août 2009. Le périmètre de consolidation comporte 5 sociétés sous contrôle exclusif.

Le groupe s'est trouvé étendu à la SARL Immobilière de Ville, créée en octobre 2009 et consolidée pour la première fois au 31 août 2010 (entité ad hoc).

Mouvements de titres :

La SAS MOULINVEST a racheté :

331 titres de la SAS SCIERIE MOULIN, en date du 27 août 2010.

2 parts de la SCI DE VILLE, en date du 27 août 2010.

La SAS Moulin Bois Energie, détenue à 100% par Moulinvest, a augmenté son capital en juillet 2010 pour le porter de 500 000 € à 2 425 000 €. Suite à cette augmentation, la société est détenue à 10% par Scierie Moulin S.A.S. et 90% par Moulinvest S.A.S. La S.A.S. Moulinvest a financé cette augmentation de capital par un prêt bancaire.

La scierie MOULIN qui détenait 100% des titres de l'EURL SOFOVE (Société Forestière du Velay) jusqu'au août 2010, a cédé sa participation pour un prix de cession à la valeur nominale. La société n'a donc pas dégagé de plus value sur cette opération. Cette EURL n'était pas consolidée. (CF Périmètre § 5.4)

5.2.Faits significatifs

5.2.1.Analyse de la performance du groupe

Le groupe a subi sur cet exercice les effets de la crise dans le bâtiment, secteur économique dans lequel il intervient principalement. Il a également supporté des coûts liés au démarrage de la société MOULIN BOIS ENERGIE, dont les développements futurs attendus sont importants, mais qui n'a pas encore dégagé de résultat bénéficiaire.

5.2.2.Facteurs de risque

- **Risques opérationnels**

Le groupe estime ne pas ressentir de pression concurrentielle forte, que ce soit pour l'activité de scierie, ou pour celle de production de granulés de bois. Pour cette dernière activité, la demande est forte et devrait progresser car elle s'inscrit dans une démarche de développement durable. Les approvisionnements sont facilités par la connaissance approfondie des exploitations forestières et ne comportent pas de risques particuliers. La production est réalisée avec des matériels fiables, informatisés et dont la maintenance est assurée de manière permanente.

- **Risques de marché**

Le groupe estime ne pas être exposé à des risques de non respect de ses engagements financiers actuels, compte tenu des perspectives de rentabilité attendues dans les années futures. Il n'a pas souscrit d'instruments dérivé de couverture. Son endettement est en partie à taux variable, avec des taux inférieurs à 3 % l'an. Les clauses de variabilité sont essentiellement basées sur des moyennes d'EURIBOR, auxquelles s'ajoutent des marges de 1.5 % à 2.03%. Compte tenu de l'évolution actuelle des taux, le risque d'avoir à supporter des taux très élevés est considéré comme faible.

5.2.3.Perspectives 2011

Le groupe est en plein développement :

Au niveau de la scierie MOULIN, grâce à l'investissement dans une nouvelle chaîne de sciage et au développement d'un nouveau marché de maisons en bois en kit.

Au niveau de MOULIN BOIS ENERGIE : société qui est en cours de développement important. Le véritable déploiement des activités des cogénération et de production de granules est prévu à compter de l'année 2011, avec la mise en route des chaînes de production pour ces 2 activités au potentiel important, compte tenu de son orientation « énergies renouvelables ».

5.3.Principes et méthodes comptables

5.3.1.Référentiel comptable

Les comptes consolidés du groupe Moulinvest, clos au 31 août 2010, ont été établis sous la responsabilité du Président. Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

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

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

5.3.2.Changement de méthode

Les principes comptables appliqués pour l'arrêté des comptes au 31/08/2010 sont les mêmes que ceux au 31/08/2009. Aucun changement de méthode comptable ou d'estimation comptable n'est à signaler

5.3.3.Estimation et hypothèses

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

5.3.4.Base de préparation des états financiers

Les comptes retenus pour la consolidation sont les comptes annuels au 31 Août 2010.

Toutes les sociétés ont un exercice de 12 mois, sauf la SCI DE VILLE : celle-ci clôture ses comptes au 31/12/2009. Il a été fait une situation réelle au 31/8/2010 et une reconstitution de comptes du 1/9/2009 au 31/8/2010, par extraction des données comptables de chaque exercice concerné.

5.3.5.Principes et méthodes de consolidation

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

L'intégration globale consiste à :

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

Aucun écart d'acquisition n'a été constaté.

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

.Comptabilisation des engagements de retraite (CF § 5.3.15)

.Comptabilisation des contrats de location-financement (cf § 5.3.20)

Ne sont pas applicables les méthodes suivantes :

.Activation des frais de développement

.Reclassement des écarts de conversion en résultat financier

.Prise en compte du résultat à l'avancement

5.3.6.Distinction entre résultat exceptionnel et résultat d'exploitation.

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

5.3.7.Immobilisations incorporelles

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

5.3.8.Immobilisations corporelles

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

Les droits de mutation et les honoraires ont été activés.

5.3.9.Immobilisations financières

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

5.3.10.Stocks

Evaluation des matières et marchandises

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

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

Evaluation des produits et en cours

Les produits finis de sciages ont été évalués au coût de production hors frais de commercialisation. Ce coût de production est calculé de la manière suivante :

Prix de vente – décote de 5 % correspondant aux frais de commercialisation.

Dépréciation des stocks

Une provision pour dépréciation des stocks est constatée le cas échéant si la valeur actuelle (de réalisation) devient inférieure au coût de production. Aucune dépréciation n'a été constatée.

5.3.11.créances clients et autres créances

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

5.3.12.Actifs financiers

Valeurs mobilières de placement

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

5.3.13.Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

5.3.14.Subventions d'investissement

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

5.3.15. Avantages du personnel

Les engagements de retraite concernent les 2 sociétés SCIERIE MOULIN et MOULINVEST. L'intégralité des engagements au 31/8/2010 a fait l'objet d'une provision. Il n'existe pas de contrat d'assurance pour couvrir ce risque. Le groupe a évalué ses engagements selon une méthode actuarielle.

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

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

Les hypothèses de calcul de la provision sont les suivantes :

- départ à l'âge de 65 ans
- méthode rétrospective pure
- rotation lente
- taux d'actualisation : 3.5 %
- taux de cotisation patronale : 37% pour la scierie / 51 % pour la société MOULINVEST.

5.3.16. Provisions

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

5.3.17. Passifs éventuels et litiges

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

5.3.18. Impôts

Les impôts différés résultent des retraitements et éliminations pratiqués et de toute différence temporaire apparaissant entre résultat comptable et fiscal. Ils sont calculés par taux d'imposition et par application de la méthode du report variable (prise en résultat des différences temporaires). Ils ont été calculés au taux de 33.33%, la prise en compte d'un échéancier de reversement n'ayant pas d'impact significatif.

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

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

Compte tenu des perspectives de forte rentabilité dans les années qui viennent de la société MOULIN BOIS ENERGIE, les déficits fiscaux ont été activés. (Déficit fiscal cumulé au 31/8/2010 : 164 917 Euros)

Il n'existe pas de convention d'intégration fiscale entre les sociétés du groupe.

5.3.19. Reconnaissance des produits

Les modalités de reconnaissance du chiffre d'affaires dans toutes les sociétés du groupe obéissent aux règles suivantes : la livraison déclenche la facturation et par conséquent la comptabilisation immédiate des produits. Des PQFA (Primes Quantitatives de fin d'année) sont versées à certains clients selon des conventions signées avec eux sur la base de volumes traités en année civile. Au 31 aout, il est fait une estimation des primes qui seront dues au 31 décembre sur la base de l'année civile en fonction des volumes déjà connus et à venir. Des avoirs sont comptabilisés au prorata temporis des 8 mois écoulés.

En ce qui concerne les locations, d'immeubles, si les factures comptabilisées chevauchent 2 exercices, il est procédé à la comptabilisation de produits constatés d'avance afin de respecter le principe de rattachement à l'exercice.

5.3.20. Contrat de location et crédits baux

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

5.3.21. Coût des emprunts ou des dettes portant intérêts

Les coûts des emprunts et des dettes portant intérêts sont constatés selon les dispositions du plan comptable général en charges financières.

5.3.22. Résultat par action

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

5.4. Périmètre de consolidation

5.4.1. Liste des sociétés consolidées

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

Liste des sociétés consolidées	% de contrôle	Méthode Intégration	N° SIREN	Activité
SAS MOULINVEST	100%	Globale	433122637	Prise de participations
SAS SCIERIE MOULIN	95%	Globale	330824442	Scierie et rabotage du bois
SAS MOULIN BOIS ENERGIE	100%	Globale	499475713	Production, transformation et vente de matières énergétiques
SCI DE VILLE	100%	Globale	380807057	Gestion immobilière
SARL IMMOBILIER DE VILLE	10%	Globale	517853305	Gestion immobilière

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

La SARL Immobilier de ville, qui est détenue à 10% par Moulinvest S.A.S. est consolidée en tant que société ad'hoc. En effet, une entité ad hoc doit être incluse dans le périmètre de consolidation au même titre que les autres entreprises contrôlées dès lors qu'il y a contrôle en substance de cette entité. Ce contrôle peut s'exercer en vertu de contrats, d'accords ou de clauses statutaires. Les risques liés à l'activité de la SARL sont notamment supportés par le groupe : dans le cadre du bail commercial qui lie la société MOULIN BOIS ENERGIE à la société IMMOBILIER DE VILLE, il est prévu une délégation des loyers versés par MBE en garantie des emprunts souscrits par IMMOBILIER DE VILLE auprès de 3 banques (Société générale, HSBC et LCL) pour un total de 3 500 000 €, ce qui explique la prise en compte de cette entité dans le périmètre de consolidation. L'entité ad hoc est

contrôlée de manière exclusive. Dans ce cas, conformément au principe général de détermination des méthodes de consolidation, elle est consolidée par intégration globale.

Société exclue du périmètre de consolidation :

Etait susceptible d'entrer dans le périmètre, mais n'a pas été retenue, la société suivante :

La société Forestière du Velay (SOFOVE) était détenue à 100 % par la SAS MOULINVEST. La totalité de cette participation a été cédée en Août 2010.

Etant donné que cette participation était détenue en vue d'une cession ultérieure, elle a été écartée de la consolidation au 31/08/2009.

5.4.2.Variation de périmètre

Le périmètre de consolidation est resté identique entre le 31 aout 2009 et le 31 aout 2010 sous la réserve suivante : la société IMMOBILIER DE VILLE, créée le 19 octobre 2009 est entrée dans le périmètre sur l'exercice 31/8/2010.

5.5. BILAN

5.5.1.Immobilisations incorporelles, corporelles et financières.

Rubriques	Début exercice	Acquisition	Cession	Variation périmètre	Autre variation et variation de change	Fin exercice
Frais d'établissement						0
Frais de recherche						0
Concessions, Brevets	87	25	14			98
Fonds commercial						0
Autres immo incorporelles						0
IMMO INCORPORELLES	87	25	14	0	0	98
Terrains	179	2				181
Constructions	2 479	33				2 512
Installations techniques	14 709	1 882	876			15 715
Autres immo corporelles	457	108	34			531
Immo en cours	67	834				901
Avances et acomptes		3 908				3 908
IMMO CORPORELLES	17 891	6 767	910	0	0	23 748
Titres participation	320		320			0
Titres des sociétés M.E.						0
Créances sur participations	114	4	118			0
Autres titres immo	1	3				4
Prêts						0
Autres immo financières	0	165				165
IMMO FINANCIERES	435	172	438	0	0	169
TOTAL	18 413	6 964	1 362	0	0	24 015

Le fonds de commerce issu d'un apport ancien et non identifiable a été annulé par impact sur les capitaux propres d'ouverture de l'exercice comparatif.

Les acquisitions d'installations techniques concernent le renouvellement des lignes de sciage de la scierie Moulin à hauteur de 1 084 K€. Les cessions de 876 K€ concernent également cette entité.

Les avances et acomptes sur immobilisations d'un montant de 3908 K€ ont été faites par la société Moulin Bois Energie, dans l'attente de remboursements par le crédit bailleur.

Les autres immobilisations financières sont constituées de :

Dépôt et cautionnements : 184 k€

Les immobilisations financières du 31/8/2009 ont une valeur brute de 20 k€. Elles sont provisionnées à 100% ce qui explique leur valeur nette nulle dans le bilan consolidé au 31/8/2009.

Les titres de participation qui étaient détenus par MOULINVEST au 31/8/2009 étaient constitués de 100 % des parts de la société SOFOVE (Société Forestière du Velay), société dont l'activité est le négoce de bois et dérivés. Cette participation a été cédée en aout 2010, pour un prix de cession égal à la valeur nominale des titres (Aucune plus ou moins value n'a été réalisée), ce qui explique l'exclusion du périmètre de consolidation. (cf § 5.4.1)

5.5.2.Amortissements des Immobilisations

Durées d'amortissement

Nature	Durée
Immobilisations incorporelles :	1 an
logiciels	
Constructions	10 - 30 ans
Agencements, installations	8 - 20 ans
Matériel et outillage	2 - 10 ans
Matériel de transport	4 - 5 ans
Mobilier et matériel de bureau	3 - 10 ans

Variations des amortissements

Rubriques	Début exercice	Dotation	Reprise	Variation périmètre	Autre variation et variation de change	Fin exercice
Frais d'établissement						0
Frais de recherche						0
Concessions, Brevets						0
Fonds commercial						0
Autres immo incorporelles	85	15	14			86
IMMO INCORPORELLES	85	15	14	0	0	86
Terrains	44	8				52
Constructions	1 680	113				1 793
Installations techniques	9 416	1 054	181			10 289
Autres immo corporelles	212	73	17			268
Immo en cours						0
IMMO CORPORELLES	11 352	1 248	198	0	0	12 402
TOTAL	11 437	1 263	212	0	0	12 488

5.5.3.Stocks et en-cours

STOCK 31/8/2009	BRUT	PROVISION	NET
Matières premières	3 479		3 479
Encours de biens			
Encours de services			
Produits intermédiaires et finis	916		916
Marchandises	60		60
TOTAL	4 455		4 455

STOCK 31/8/2010	BRUT	PROVISION	NET
Matières premières	5 606		5 606
Encours de biens			
Encours de services			
Produits intermédiaires et finis	931		931
Marchandises	48		48
TOTAL	6 585		6 585

Les stocks sont composés essentiellement de grumes. La forte hausse du niveau de stocks s'explique par une politique d'achats importante en termes de volumes pour faire face aux développements d'activité futurs.

5.5.4.Créances clients et autres créances

AU 31/8/2010	MONTANT BRUT	moins d'un an	plus d'un an
Prêts	0	0	0
Avances et acomptes versés	0	0	0
Créances clients	2 382	2 382	0
Actif d'impôt différé	55	55	
Autres créances	462	462	0
Charges constatées d'avance	261	261	0
TOTAL	3 160	3 160	0

AU 31/8/2009	MONTANT BRUT	moins d'un an	plus d'un an
Prêts	0	0	0
Avances et acomptes versés	200	200	0
Créances clients	2 127	2 127	0
Actif d'impôt différé	13	13	
Autres créances	246	246	0
Charges constatées d'avance	230	230	0
TOTAL	2 816	2 816	0

5.5.5. Actifs financiers

Au 31/8/2010 :

Le portefeuille de titres détenus est composé de :

Actions NERGECO : 159 K€ (Valeur actuelle : 46 K€)

Actions FAURECIA : 28 K€ (Valeur actuelle : 7 K€)

Actions INFOGRAMMES : 11 K€ (Valeur actuelle : 1 K€)

Actions de SICAV : 7 K€ (Valeur actuelle : 7 K€)

Vivendi Universal : 6 K€ (Valeur actuelle : 2 K€)

Eurotunnel : 6 K€ (Valeur actuelle : 2 K€)

Michelin : 3 K€ (Valeur actuelle : 3 K€)

Soit un total brut de 220 K€

Lorsque le cours de clôture de ces titres était inférieur à leur prix d'achat, une provision pour dépréciation a été constatée : 152 K€ au 31/8/2010, soit un total net de 68 K€

Au 31/8/2009 :

Le portefeuille de titres détenus est composé de :

Actions NERGECO : 159 K€

Actions FAURECIA : 159 K€

Actions INFOGRAMMES : 94 K€

Obligations INFOGRAMMES : 1 K€

Actions de SICAV (Sté générale) : 95 K€

Vivendi Universal : 6 K€

Eurotunnel : 6 K€

Michelin : 2 K€

Soit un total brut de : 522 K€

Lorsque le cours de clôture de ces titres était inférieur à leur prix d'achat, une provision pour dépréciation a été constatée : 341 K€ au 31/8/2009, soit un total net de 181 K€

5.5.6. Trésorerie et équivalents trésorerie

Les flux de trésorerie générés par l'activité sont positifs de 2 785 k€, suite notamment à une forte baisse du besoin en fonds de roulement de + 1 416 K€, alors que la marge d'autofinancement dégagée est de 1 369 K€.

En ce qui concerne les flux liés aux investissements, ceux-ci sont négatifs de 4 986 k€ : les investissements se sont élevés à 6 117 k€ (Dont 3 908 k€ d'avance sur immobilisation) et les cessions d'immobilisations à 1 138 K€.

Afin d'assurer le financement de ces investissements, des emprunts ont été souscrits pour 3 560 k€. Les remboursements d'emprunts se sont élevés à 1 529 k€.

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

Compte tenu de tous ces flux, le groupe a vu sa trésorerie diminuer de 161 k€.

5.5.7.Capital et informations sur le capital

Composition du capital social

	EX. 31/8/2010	EX. 31/8/2009
Nombre de titres à l'ouverture	52 500	52500
Augmentation de capital	0	0
Diminution de capital	0	0
Nombre de titres à la clôture	52 500	52 500

La société ne détient pas d'actions propres.

La valeur nominale des titres est de 6.50 €.

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

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

AU 31/8/2010	montant brut	moins d'un an	1 an à 5 ans	plus de 5 ans
Dettes auprès des Ets de crédit	3 692	1 291	1 622	779
Emprunts en crédit-bail	4 194	1 175	2 825	194
Emprunts et dettes financières divers	74	74		
TOTAL	7 960	2 540	4 447	973

AU 31/8/2010	montant brut	moins d'un an	1 an à 5 ans	plus de 5 ans
Concours bancaires courants	1 244	1 244		
TOTAL	1 244	1 244	0	0

Les dettes auprès des établissements de crédit sont constituées à hauteur de 3377 k€ d'emprunts à taux variable.

AU 31/8/2009	montant brut	moins d'un an	1 an à 5 ans	plus de 5 ans
Dettes auprès des Ets de crédit	490	162	328	
Emprunts en crédit-bail	4 388	1 007	3 328	53
Emprunts et dettes financières divers	208	208		
TOTAL	5 086	1 377	3 656	53

AU 31/8/2009	montant brut	moins d'un an	1 an à 5 ans	plus de 5 ans
Concours bancaires courants	90	90		
TOTAL	90	90	0	0

Les dettes auprès des établissements de crédit sont constituées à hauteur de 389 k€ d'emprunts à taux variable.

La progression de l'endettement s'explique par le financement des investissements réalisés sur l'exercice, soit par achats directs, soit par crédit bail.

5.5.9.Provision pour engagement de retraite et autres provisions.

	01/09/2009	Variation périmètre	Variation change	Dotations	Reprises	31/08/2010
Provision pour litiges						0
Provisions pour risque et charge y compris pour pension	22			3		25
Passif d'impôt différé	338				43	295
TOTAL	360	0	0	3	43	320

Les seules sociétés soumises à des engagements de retraite sont la scierie MOULIN et MOULINVEST.

L'intégralité des engagements au 31/8/2010 a fait l'objet d'une provision.

Il n'existe pas de contrat d'assurance pour couvrir cet engagement.

5.5.10.Litiges et passifs éventuels

Risque :

En juillet 2010 est survenu au sein de la scierie MOULIN un accident du travail qui devrait avoir une incidence future sur le taux de cotisations Accident du Travail de l'entreprise. Cet événement n'a débouché à ce jour sur aucun litige.

Sur la base des éléments disponibles à la date d'arrêté des comptes et compte tenu des conséquences incertaines de l'accident, la société n'est pas en mesure d'estimer de manière fiable si, et pour quel montant, cet événement peut entraîner une sortie de ressources. Aucune provision n'a donc été constituée dans les comptes au 31/08/10.

5.5.11.Dettes fournisseurs et autres dettes

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

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

- Lors de la signature d'une convention d'achat avec les ONF (Offices Nationaux des Forêts), le montant prévu dans la convention est comptabilisé en achats, car la scierie MOULIN en devient propriétaire à cet instant. Cependant, la scierie ne paye les achats qu'au fur et à mesure de leur utilisation (au moment du sciage). Cela peut générer des délais de paiement de plus d'un an, entre le moment où le bois est acheté et celui où il est payé.
- Pour des achats à des particuliers, les délais de paiement sont de 90 jours au maximum.

AU 31/8/2010	montant brut	moins d'un an	1 an à 5 ans	plus de 5 ans
Avances et acomptes sur commande				
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	5 360	5 360		
Dettes sur immobilisations	1003	1003		
Dettes fiscales et sociales	753	753		
Autres dettes	234	234		
Produits constatés d'avance	10	2	4	4
TOTAL	7 360	7 352	4	4

5.6.Compte de résultat

5.6.1.Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation dégagé est de 576 k€ stable par rapport à celui de l'année précédente. L'exercice écoulé a connu une forte hausse d'activité, avec un chiffre d'affaires en progression de 19% et une amélioration du taux de marge moyen passé de 51.90 % à 54.70 %. Dans le même temps, le groupe a supporté des hausses importantes de charges externes (Essentiellement : sous traitance liée à la production, locations immobilières et entretien, maintenance des matériels) qui ont absorbé la hausse de marge en valeur.

5.6.2.Résultat financier

L'importante reprise de provision pour dépréciation des VMP s'explique par d'importantes cessions de titres qui étaient dépréciés. La moins value importante est corrélative à la reprise.

PRODUITS FINANCIERS	31/08/2010	31/08/2009
Revenus des participations	5	
Revenus de placements	1	4
Escomptes obtenus	1	
Produits de cession	3	19
Ecart de conversion		
Reprises sur provisions pour dépréciation des VMP	188	
Différences positives de change		
Autres produits financiers		7
TOTAL	198	30

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

CHARGES FINANCIERES	31/08/2010	31/08/2009
Intérêts bancaires	99	58
Intérêts sur crédit bail	222	267
Escomptes accordés	28	21
Perte de change		
Charges nettes sur cession VMP	182	
Dotations financières	1	67
Autres charges financières		
TOTAL	532	413

5.6.3.Détail des charges et produits exceptionnels

PRODUITS EXCEPTIONNELS	31/08/2010	31/08/2009
Produits de cessions d'immobilisations	1 024	136
Quote-part de subvention	1	4
Autres opérations en capital	2	87
Ecart d'acquisition	0	0
Profit sur report d'impôt	0	0
Reprises sur provisions	0	0
Annulation de dette prescrite	45	0
Produits divers (Régularisations diverses et produits sur exercices antérieurs)	19	72
TOTAL	1 091	299

CHARGES EXCEPTIONNELLES	31/08/2010	31/08/2009
Cession d'immobilisations	1 024	291
Ecart d'acquisition	0	0
Perte sur report d'impôt	0	0
Malis sur cession d'action	0	0
Dotation aux provisions	0	0
Charges diverses	5	3
TOTAL	1 029	294

Les principales cessions d'immobilisations sont les suivantes :

- . Une cession de matériel (centre d'usinage) à un organisme de crédit bail, à sa valeur d'achat pour 690 k€ (Matériel conservé en pleine propriété le temps que le contrat de crédit bail se mette en place)
- . Une cession d'une participation dans la Société Forestière du Velay pour 320 k€, sans réalisation de plus ou moins value.

5.7.Autres informations

5.7.1.Effectif du groupe

	31/08/2010	%	31/08/2009	%
Cadres	10	19%	8	16%
A. M. et techniciens	5	10%	5	10%
Employés	5	10%	5	10%
Ouvriers	32	62%	31	63%
TOTAL	52	100%	49	100%

5.7.2.Impôts

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

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

Ventilation	31/08/2010	31/08/2009
Impôts courants	201	7
Impôts différés	-82	77
TOTAL	119	84

Rapprochement entre charge d'impôt théorique et effective :

Ce rapprochement se présente de la façon suivante:

Montant de la différence	31/08/2010	31/08/2009
Résultat avant impôt	304	199
Taux normal d'impôt en France	33,33%	33,33%
Impôt théorique (A)	101	66
Impôt réel (B)	119	84
Différence à expliquer (A-B)	-18	-18

Eléments de rapprochement	31/08/2010
Amortissement des écarts d'acquisition	1
Effets des différences de taux d'imposition	0
Effets de la variation du taux (report variable)	0
Résultats taxés aux taux réduits	0
Pertes fiscales (antérieures ou exercice)	0
Dif. Permanentes résultat comptable/imposable	-18
Dif. temporaires résultat comptable/imposable	0
Imposition forfaitaire annuelle et impact intégration fiscale	0
Crédits d'impôts	0
Autres	-1
Montant rapproché	-18

5.7.3. Résultat net par action

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

RESULTAT PAR ACTION = $180\,489 \text{ €} / 52\,500 = 3.43789 \text{ €}$

5.7.4. Parties liées

La SCI MARINE BIS est propriétaire d'un terrain qui a été donné à bail à construction à la SARL IMMOBILIER DE VILLE. Celle-ci va édifier un bâtiment dans lequel MBE exercera son activité.

L'EURL SOFOVE est une partie liée, non intégrée dans le périmètre de consolidation. Elle arrête ses comptes au 31/12, seules les informations comptables du 1/1/2009 au 31/12/2009 sont donc connues.

Les opérations significatives entre cette société et les sociétés du groupe sont les suivantes :

- . Vente de bois de SOFOVE à la scierie MOULIN pour 20950 € HT.
- . Compte courant MOULINVEST dans les comptes de SOFOVE au 31/12/09 : 113 969 €
- . Intérêts de compte courant courus au 31/12/09 en faveur de MOULINVEST : 5481 €.

Les informations arrêtées au 31/8/2010 ne peuvent être fournies, car la société arrête ses comptes au 31/12/2010.

Les transactions avec ces sociétés ne sont pas significatives.

5.7.5. Honoraires des commissaires aux comptes

Le montant des honoraires comptabilisés en charges au titre de la mission de contrôle légal des comptes s'élève respectivement à :

SAS MOULINVEST : 3 000 € HT

SAS SCIERIE MOULIN : 32 000 € HT

SAS MOULIN BOIS ENERGIE : 5300 € HT

5.7.6. Rémunération des organes de direction

Le seul organe de direction rémunéré dans la société consolidante est le président de la SAS MOULINVEST.

Le total des rémunérations versé à cet organe s'élève à 43 180 € bruts (Dont 36 000 € de numéraire et 7180 € d'avantage en nature véhicule)

5.7.7. Evénements postérieurs à la clôture

NEANT

5.8. Information sectorielle

5.8.1 Ventilation du chiffre d'affaires par zone géographique (K€)

	31/08/2010	%	31/08/2009	%
France	13 335	86%	10 972	84%
Europe	929	6%	1 990	15%
Amérique		0%		0%
Asie		0%		0%
Afrique	1 325	8%	108	1%
TOTAL	15 589	100%	13 070	100%

5.8.2 Ventilation du chiffre d'affaires par secteur d'activité (K€)

	31/08/2010	%	31/08/2009	%
Scierie	15 503	99,45%	12 977	99,29%
Granulés / Poeles à bois	86	0,55%	93	0,71%
Maison en kit				0%
Autres				0%
TOTAL	15 589	100%	13 070	100%

5.8.3 Ventilation du résultat par zone géographique (K€)

	31/08/2010	%	31/08/2009	%
France	185	100%	115	100%
Europe		0%		
Amérique		0%		
Asie		0%		
Afrique		0%		
TOTAL	185	100%	115	100%

5.9.Engagements hors bilan

5.9.1 Droit individuel à la formation

Dans le cadre du droit individuel à la formation institué par la loi 2004-391 du 4 mai 2004 relative à la formation professionnelle tout au long de la vie, au 31/08/2010, le volume d'heures de formation cumulées relatif aux droits acquis et non exercés est de 4438 heures.

5.9.2 Engagements financiers donnés et reçus.

1.Engagements donnés

Moulinvest S.A.S.

Caution : crédit court terme CALHL chez Moulin Bois Energie SAS	900 000
Caution solidaire : emprunt SG chez Scierie Moulin S.A.S.	293 750
Caution solidaire : emp. CR. COOP chez Scierie Moulin S.A.S.	245 880
Caution solidaire : emprunt CALHL chez Scierie Moulin S.A.S.	231 250
Caution solidaire : emprunt BRA chez Scierie Moulin S.A.S.	231 250
Caution : crédit trésorerie Société Générale CT chez Scierie Moulin S.A.S.	1 000 000
Nantissement 1 ^{er} rang actions Moulin Bois Energie SAS pour OSEO	2 182 500

Dans le cadre de la signature d'un crédit bail par la SAS MOULIN BOIS ENERGIE pour un total de 12 800 000 euros, la SAS MOULINVEST s'est engagée à apporter 607 000 euros en compte courant dans la SAS SCIERIE MOULIN, et celle-ci s'est engagée à le bloquer pendant toute la durée du crédit bail. Au 31/08/2010, l'apport de 607 000 euros n'a pas encore été réalisé.

De plus, pour ce même crédit bail, la SAS MOULINVEST s'est engagée à maintenir une participation d'au moins 80% dans le capital de la SAS MOULIN BOIS ENERGIE, jusqu'au terme du contrat consenti par UNIFERGIE et OSEO.

Scierie Moulin S.A.S.

Effets escomptés non échus 248 K€

Nantissement du fonds de commerce à hauteur de 1 200 000 euros en principal (les quatre banques sont en concurrence et au même rang) :

Emprunt du : STE GENERALE 31/08/09

Montant initial de cette garantie : 300 000

Montant restant dû en capital : 218 750

Date de fin d'échéance de la garantie : 31/07/2013

Emprunt du : CREDIT COOPERATIF 15/09/2009

Montant initial de cette garantie : 300 000

Montant restant dû en capital : 245 880

Date de fin d'échéance de la garantie : 15/09/2013

Emprunt du : CREDIT AGRICOLE 17/09/09

Montant initial de cette garantie : 300 000

Montant restant dû en capital : 231 250

Date de fin d'échéance de la garantie : 17/09/2013

Emprunt du : BANQUE RHONE ALPES 09/09/09
Montant initial de cette garantie : 300 000
Montant restant dû en capital : 231 250
Date de fin d'échéance de la garantie : 09/09/2013

Nantissement en premier rang des actions Moulin Bois Energie S.A.S. 242 K€

Dans le cadre de la signature du crédit bail par MOULIN BOIS ENERGIE pour un total de 12 800 000 euros, la SAS SCIERIE MOULIN s'est engagée à maintenir une participation d'au moins 10% dans le capital de la SAS MOULIN BOIS ENERGIE, jusqu'au terme du contrat consenti par UNIFERGIE et OSEO. De la même manière, caution solidaire (dans le cadre du crédit bail de Moulin Bois Energie) envers UNIFERGIE à hauteur de 3 248 000.

Moulin Bois Energie S.A.S.

Nantissement de l'intégralité des actions que les sociétés MOULINVEST (soit 2 182 500 actions) et SCIERIE MOULIN (soit 242 500 actions) détiennent dans le capital de la société MOULIN BOIS ENERGIE, au profit d'UNIFERGIE (chef de file) et OSEO financement (dans le cadre de la signature du crédit bail par MOULIN BOIS ENERGIE pour un total de 12 800 000 euros).

Engagement de MOULIN BOIS ENERGIE de ne pas investir plus de 500 000 euros, de ne pas souscrire d'emprunt supérieur à 500 000 euros et de ne pas céder d'actif supérieur à 500 000 euros sans accord d'UNIFERGIE et OSEO.

MOULIN BOIS ENERGIE a fait une cession de créances d'un montant total de 885760 euros au Crédit Agricole, en garantie d'un emprunt de ce même montant. Cet emprunt a financé des acomptes sur factures.

S.A.R.L. Immobilier de ville

Dans le cadre de l'emprunt de 3 500 000 euros souscrit par Immobilier de Ville (débloqué en cours au 31 août 2010), auprès d'un pool bancaire, les garanties suivantes ont été prises :

- Inscription d'hypothèque conventionnelle en 1^{er} rang à hauteur de 3 500 000 € et affectation hypothécaire de 2^{ème} rang, réparti entre les trois banques du pool bancaire (Société Générale : 2 000 000 €, Crédit Lyonnais : 500 000 € et HSBC France : 1 000 000 €),
- Cession des loyers perçus (loi Dailly) de la société Moulin Bois Energie, garantie prise pour compte commun par la Société Générale.

Dans le cadre du bail commercial qui lie la société Moulin Bois Energie à la société Immobilier de Ville, il est prévu une délégation des loyers versés par Moulin Bois Energie en garantie des emprunts souscrits par Immobilier de Ville auprès des trois banques (Société générale, HSBC et LLC) pour un total de 3 500 000.

2.Engagements reçus

Moulinvest S.A.S.

Caution de Maurice MOULIN : emprunt CALHL nominal 250 000 €	40 906
---	--------

Scierie Moulin S.A.S.

Contre-garantie OSEO SOFARIS pour pool bancaire 40% encours	370 852
Garantie OSEO pour contrat crédit bail ligne de sciage	595 782
Caution bancaire de la BANQUE RHONE ALPES	183 030
Caution de la Société Générale	296 348

20.2 Comptes annuels relatifs aux exercices clos les 31 août 2010 et 2009

20.2.1 Comptes au 31 août 2010

BILAN

ACTIF <i>en euros</i>	31-août-10			31-août-09
	Brut	Amo/Pro	Net	Net
Capital souscrit non appelé Total I				
ACTIF IMMOBILISE				
Immobilisations incorporelles				
Frais d'établissement				
Frais de développement				
Concessions, brevets et droits similaires				
Fond commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
Avances et acomptes sur immo. Incorp.				
Immobilisations corporelles				
Terrains				
Constructions				
Inst. techniques, matériel et outillage ind.				
Autres immobilisations corporelles	18 265	3 787	14 478	12 068
Immobilisations corporelles en cours				
Avances et acomptes				
Immobilisations financières				
Participations par M.E.				
Autres participations	3 710 769		3 710 769	2 340 157
Créances rattachées à des participations	153 440		153 440	720 701
Autres titres immobilisés				
Prêts				
Autres immobilisations financières	75 000		75 000	
TOTAL II	3 957 474	3 787	3 953 687	3 072 927
ACTIF CIRCULANT				
Matières premières, approvisionnements				
En cours de production de biens				
En cours de production de services				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
Avances et acpt. versés sur commandes				
Clients et comptes rattachés	69 598		69 598	71 266
Autres créances	37 895		37 895	48 747
Capital souscrit appelé non versé				
Valeurs mobilières de placement				
Disponibilités	446 901		446 901	12 123
Charges constatées d'avance	32 901		32 901	5 971
Total III	587 294		587 294	138 107
Frais d'émission d'emprunt à étaler				
Primes de remboursement obligations				
Écart de conversion actif				
TOTAL GENERAL (I à VI)	4 544 768	3 787	4 540 981	3 211 034
Part à moins d'un an des immo financi- ères nettes		153 440		

PASSIF <i>en euros</i>	31-août-10 Net	31-août-09 Net
CAPITAUX PROPRES		
Capital social (dont versé: 341 250)	341 250	341 250
Prime d'émission, de fusion, d'apport	3 750	3 750
Écart de réévaluation		
Réserve légale	34 125	28 910
Réserves statutaires ou contractuelles		
Réserves réglementées		
Autres réserves	2 451 765	1 969 057
Report à nouveau	-962	
Résultat de l'exercice	7 411	487 924
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
TOTAL I	2 837 339	2 830 890
Autres fonds propres		
Produit des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
TOTAL II		
Provisions pour risques et charges		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges	1 200	
TOTAL III	1 200	
DETTES		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès d'étab. crédit	1 550 267	105 290
Emprunts et dettes financières divers	74 131	201 954
Av. et acomptes reçus sur commandes en cours		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	24 505	11 025
Dettes fiscales et sociales	52 272	61 875
Dettes sur immo. et cptes rattachés		
Autres dettes	1 267	
Pdts constatés d'avance		
TOTAL IV	1 702 442	380 144
Ecart de conversion passif		
TOTAL GENERAL	4 540 981	3 211 034
Dettes & Pdts constatés d'av. < 1 an	202 443	335 629

COMPTE DE RESULTAT

En €	31-août-10			31-août-09
	France	Export	Total	
Produits d'exploitation				
Vente de marchandises				
Production vendue (biens)				
Production vendue services)	278 192		278 192	261 131
CHIFFRES D'AFFAIRES NETS	278 192		278 192	261 131
Production stockée				
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation				
Reprises/provisions & transferts de charges			19 155	13 321
Autres produits			1	
PRODUIT D'EXPLOITATION			297 348	274 452
Charges d'exploitation				
Achat Marchandises				
Variation de stocks				
Achats de mat. 1ères et aut. Approv.				
Variation de stocks				
Autres achats et charges externes (a)			88 827	73 115
Impôts, taxes et versements assimilés			23 132	19 614
Salaires et traitements			116 023	102 894
Charges sociales			55 731	43 462
Dotations Amortissements. & Provisions				
* Sur immobilisations: dot. aux amortissements			4 581	5 005
* Sur immobilisations: dot. aux provisions				
* Sur actif circulant: dotations aux provisions				
* Pour risques et charges: dot. aux provisions			238	
Autres charges			265	310
Total charges d'exploitation			288 797	244 400
RESULTAT D'EXPLOITATION			8 550	30 052
Quote parts/ opérat. faites en commun				
Produits financiers de participations			23 192	473 606
Produit des autres valeurs mob. et créances de actif immob.				
Autres intérêts et produits assimilés				25 407
Reprises/provisions et transfert de charges				
Différences positives de change				
Produits nets sur cessions de VMP				
Total produits financiers			23 192	499 014
Charges financières				
Dotations aux amortissements et provisions				
Intérêts et charges assimilées			11 020	14 989
Différences négatives de change				
Charges nettes sur cessions de VMP				
Total des Charges Financières			11 020	14 989
RESULTAT FINANCIER			12 171	484 025
RESULTAT COURANT AVANT IMPÔT			20 722	514 077

Produits exceptionnels		
Sur opérations de gestion		30
Sur opérations en capital	332 000	8 500
Reprises, provisions et transfert de charges		
Total produits exceptionnels	332 000	8 530
Charges exceptionnelles		
Sur opérations de gestion	630	
Sur opérations en capital	331 417	7 471
Dotations aux amortissements et provisions		
Total charges exceptionnelles	332 047	7 471
RESULTAT EXCEPTIONNEL	-47	1 059
Participation des salariés au résultat		
Impôts sur les bénéfices	13 264	27 212
Total des produits	652 540	781 996
Total des charges	645 129	294 072
BENEFICE OU PERTE	7 411	487 924
(3) dont crédit bail mobilier	6 434	5 784
(9) dont transfert de charges	19 155	13 321
(7) détail des produits exceptionnels		
Prix de vente des éléments cédés		332 000
Penalités et amendes	536	
Charges sur exercices antérieurs	94	
VNC Elements actifs cedes	331 417	

DETERMINATION DU RESULTAT FISCAL

			31-août-10
I. REINTEGRATIONS	BENEFICE COMPTABLE DE L'EXERCICE		7 411
Rémunération du travail			
Avantages personnels non déductibles			26 987
Amortissements excédentaires et autres amortissements non déductibles			1 354
Autres charges et dépenses somptuaires			
Taxe sur les voitures particulières des sociétés (entreprise à l'IS)			11 120
Provisions et charges à payer non déductibles			10 876
Amendes et pénalités (nature: Fiscales et routières)			536
Impôt sur les sociétés			13 264
Régimes d'imposition particuliers et impositions différées:			
moins values nettes à long terme imposées aux taux de 0%			143
TOTAL I			71 691
II. DEDUCTIONS			
Provisions et charges à payer non déductibles			10 193
TOTAL II			10 193
II. RESULTAT FISCAL			
Résultat fiscal avant imputation des déficits reportables:			
bénéfice (I moins II)			61 498
RESULTAT FISCAL			61 498

**DEFICITS INDEMNITES POUR CONGES A PAYER
ET PROVISIONS NON DEDUCTIBLES**

I. SUIVI DES DEFICITS		
II. INDEMNITES POUR CONGES A PAYER, CHARGES SOCIALES ET FISCALES CORRESPONDANTES		
III. PROVISIONS ET CHARGES A PAYER, NON DEDUCTIBLES POUR L'ASSIETTE DE L'IMPÔT	Dotations de l'exercice	Reprises sur l'exercice
Provisions pour risques et charges		
Provision pour indemnités de départ en retraite	238	
Provisions pour dépréciation		
Charges à payer:		
Taxe véhicule société	10 638	10 193
TOTAL	10 876	10 193

**TABLEAU D'AFFECTATION DU RESULTAT
ET RENSEIGNEMENTS DIVERS**

TABLEAU D'AFFECTATION DU RESULTAT DE L'EXERCICE PRECEDENT			
ORIGINES			
Résultat de l'exercice précédant celui pour lequel la déclaration est établie			487 924
TOTAL I			487 924
AFFECTATIONS			
Affectations aux réserves légales			5 215
Affectations aux autres réserves			482 708
Dividendes			
Autres répartitions			962
Report à Nouveau			-962
TOTAL II			487 924
RENSEIGNEMENT DIVERS		Exercice N	Exercice N-1
Engagements de crédit-bail mobilier	21 550	17 373	23 807
AUTRES ACHATS ET CHARGES EXTERNES			
Location charges locatives et de copropriété	32 818	32 818	32 818
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires		28 451	5 490
Autres comptes		27 557	34 807
TOTAL		88 827	73 115
IMPOTS ET TAXES			
Taxe professionnelle		75	190
Autres impôts, taxes et versements assimilés		23 057	19 424
TOTAL		23 132	19 614
TVA			
Montant de la TVA Collectée		51 467	50 901
Montant de la TVA Déductible		9 963	2 953
DIVERS			
Montant brut des salaires		98 745	
Effectif moyen du personnel		3	3
Taux d'intérêt le plus élevé servi aux associés à raison des sommes mises à la disposition de la société		3,96%	5,75%

ANNEXE du 01/09/2009 au 31/08/2010

Annexe au bilan avant répartition de l'exercice, dont le total est de 4.540.981,30 € et au compte de résultat de l'exercice, présenté sous forme de liste, dont le chiffre d'affaires est de 278.192,15 € et dégageant un bénéfice de 7.410,88 €.

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 01/09/2009 au 31/08/2010.

Les notes et les tableaux présentés ci-après font partie intégrante des comptes annuels.

Règles et méthodes comptables

Principes et conventions générales

Les comptes de l'exercice ont été élaborés et présentés conformément aux règles comptables dans le respect des principes prévus par les articles 120-1 et suivants du Plan Comptable Général 2005.

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

Les conventions comptables ont été appliquées, en conformité avec les dispositions du code de commerce, du décret comptable du 29/11/83 ainsi que les règlements CRC relatifs à la réécriture du plan comptable général 2005 applicables à la clôture de l'exercice.

Permanence des méthodes

Les méthodes d'évaluation retenues pour cet exercice n'ont pas été modifiées par rapport à l'exercice précédent, sauf pour la constatation des indemnités de départ à la retraite.

Ces indemnités font l'objet d'un changement de méthode comptable, et sont comptabilisées au bilan en provision pour risques et charges à compter de l'exercice clos le 31 août 2010.

Les dotations antérieures, qui n'avaient pas été comptabilisées jusque là, ont été inscrites en compte « Report à nouveau » par application rétrospective.

COMPLEMENT D'INFORMATIONS RELATIF AU BILAN

Etat des immobilisations

	Valeur brute début d'exercice	Augmentations		Diminutions		Valeur brute à fin exercice	Réev. Lég. Val. Origine à fin exercice
		Réévaluations	Acquisitions	Par virement	Par cession		
Matériel de transport	20 000		16 000		20 000	16 000	16 000
Matériel de bureau et informatique, mobilier			2 265			2 265	2 265
Autres participations	3 060 858		1 735 713		932 362	3 864 209	3 864 209
Prêts et autres immobilisations financières			75 000			75 000	75 000
TOTAL IV	3 060 858		1 810 713		932 362	3 939 209	3 939 209
TOTAL GENERAL	3 080 858		1 828 978		952 362	3 957 474	3 957 474

Etat des amortissements

Situations et mouvements de l'exercice des amortissements techniques				
Immobilisations amortissables	Amort. au début de l'exercice	Dotations exercice	Sorties Reprises	Amort. à la fin de l'exercice
Matériel de transport	7 932	4 170	8 726	3 375
Matériel de bureau et informatique, mobilier		412		412
TOTAL III	7 932	4 581	8 726	3 787
TOTAL GENERAL	7 932	4 581	8 726	3 787

Ventilation des dotations de l'exercice	Amortissements linéaires	Amortissements dégressifs	Amortissements exceptionnels	Amortissements dérogatoires	
				Dotations	Reprises
Matériel de transport	4 170				
Matériel de bureau informatique mobilier	412				
TOTAL	4 581				
TOTAL GENERAL	4 581				

Etat des provisions

Provisions pour risques et charges	Début d'exercice	Augmentations Dotations	Diminutions Reprises	Fin d'exercice
Pour pensions et obligations		238	- 962	1 200
Total		238	- 962	1 200
<i>Dont dotations et reprises</i>				
<i>* d'exploitation</i>		238		

Suite à un changement de méthode, les indemnités de départ à la retraite ont été comptabilisées au bilan en provision pour risques et charges à compter de cet exercice.

La provision totale au 31 août 2010 est de 1.200 euros, dont une dotation de 238 euros en charge pour cet exercice. Les dotations antérieures de 962 euros, jamais comptabilisées jusqu'alors, ont été enregistrées dans le compte « Report à Nouveau » : la provision à l'ouverture étant nulle, ce report à nouveau apparaît en reprise sur provisions dans le tableau ci-dessus, afin de ne pas fausser la provision totale.

Etat des échéances des créances et des dettes

Etat des créances	Montant Brut	A 1an au plus	A plus d'un an
De l'actif immobilisé			
Créances rattachées à des participations	153 440	153 440	
Autres immobilisations financières	75 000		75 000
Autres créances clients	69 598	69 598	
Etat- et autres collectivités publiques			
* <i>Impôt sur les bénéfices</i>	7 145	7 145	
* <i>TVA</i>	5 830	5 830	
* <i>Autres impôts, taxes et versements assimilés</i>			
* <i>Divers</i>			
Groupe et associés (2)			
Débiteurs divers	24 920	24 920	
Charges constatées d'avance	32 901	32 901	
TOTAL	368 833	293 833	75 000

Etat des dettes	Montant brut	A un an au plus	Plus de 1 an 5 ans au plus	A plus de 5 ans
Emprunts et dettes établissements de crédit (1)				
* à 1 an maximum	5 830	5 830		
* Plus d'1 an	1 544 438	44 438	900 000	600 000
Emprunts et dettes financières divers (1) (2)				
Fournisseurs et comptes rattachés	24 505	24 505		
Personnel et comptes rattachés	7 011	7 011		
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	13 037	13 037		
Impôt sur les bénéfices				
TVA	19 108	19 108		
Obligations cautionnées				
Autres impôts, taxes et versements assimilés	13 116	13 116		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés				
Groupe et associés (2)	74 131	74 131		
Autres dettes	1 267	1 267		
Charges constatés d'avance				
TOTAL	1 702 443	202 443	900 000	600 000
(1) <i>Emprunts souscrits en cours d'exercice</i>	1 500 000			
(1) <i>Emprunts remboursés en cours d'exercice</i>	60 444			
(2) <i>Emprunt, dettes contractés auprès des associés</i>				

Composition du capital social

Différentes catégories de titres	Valeur nominale en euros	Nombres de titres			
		Au début de l'exercice	Créés pendant l'exercice	Remboursés pendant exercice	En fin d'exercice
	6,5000	52 500			52 500

Evaluation des immobilisations corporelles

La valeur brute des éléments corporels de l'actif immobilisé correspond à la valeur d'entrée des biens dans le patrimoine compte tenu des frais nécessaires à la mise en état d'utilisation de ces biens, mais à l'exclusion des frais engagés pour leur acquisition.

Evaluation des amortissements

Les méthodes et les durées d'amortissement retenues ont été les suivantes :

Catégorie	Mode	Durée
Constructions	Linéaire	10 à 50 ans
Agencements et aménagements	Linéaire	10 à 20 ans
Installations techniques	Linéaire	5 à 10 ans
Matériels et Outillages	Linéaire	5 à 10 ans
Matériel de transport	Linéaire	4 à 5 ans
Matériel de bureau	Linéaire	3 à 10 ans
Mobilier	Linéaire	5 à 10 ans

Titres immobilisés

Les titres de participation sont évalués à leur coût d'acquisition, et dépréciés, le cas échéant sur la base de leur valeur d'utilité.

Produits à recevoir

Montant des produits à recevoir inclus dans les postes suivants du bilan	Montant
Créances rattachées à des participations	
Créances clients et comptes rattachés	45 496
Autres créances	24 561
TOTAL	70 057

Détail des produits à recevoir

	Montant
FAE SCIERIE MOULIN	
FAE SCIERIE MOULIN	39 516
FAE SAS MBE	
FAE SAS MBE	5 980
DEBIT CRED DIV PROD A REC	
REMBT AGEFOS A RECEVOIR	
REMBT AGEFOS A RECEVOIR	1 011
REMBT TIGRAM	359
PROD A RECEV SAS MOULIN	
INT/CREANCES SCIERIE MOULIN	17 195
PROD A RECEV SAS MBE	
INT/CREANCES SAS MBE	371
PROD A RECEV SCI DE VILLE	
INT S/CREANCE SCI DE VILLE	946
PROD A RECEV SARL IMMOBILIER	
INT/CREANCES SARL IMMOBILIER	
PROD A RECEV SARL SOFOVE	
INT/CREANCES SARL SOFOVE	4 680
TOTAL	70 057

Charges à payer

Montant des charges à payer incluses dans les postes suivants du bilan	Montant
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	5 830
Emprunts et dettes financières divers	3 767
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	22 950
Dettes fiscales et sociales	26 153
TOTAL	58 700

Détails des charges à payer

	Montant
INT COURUS/EMPRUNT ETAB.C	
INTERETS EMPRUNTS ET DETTES	5 691
INTERETS EMPRUNTS ET DETTES	139
FOURNIS FAC NON PARVENUE	
HON C/C EX 31/08/09	3 588
HON MD EX 31/08/09	2 392
HON MD SOCIAL 2 MOIS	140
MERCEDES 20/06/10-31/08/10	316
GREFFE TC/DEPOT CPTES ANNUELS	46
HON VIRICEL AVOCAT	11 960
FNP SCIERIE MOULIN	
FNP SCIERIE MOULIN CARBURANT	4 508
ORG SOC CHARGES A PAYER	
COT URSSAF/SAL 07+08	8 663
COT RETRAITE/SAL 07+08	2 317
COT PREVOY/SAL 07+08	337
MUTUELLE/SAL 07+08	627
COT RETR SUPP/SAL 07+08	399
CSG/CRDS+FORF SOC SUR PEE	694
ETAT AUTRES CH A PAYER	
TAXE PROF 8 MOIS	525
FORMATION CONTINUE 8 MOIS	542
TAXE APPRENTISSAGE 8 MOIS	1 411
TAXE SALAIRES 07+08	10 638
TVS 11 MOIS	
ASSOCIES INTERETS COURUS	
ASSOCIE INTERETS COURUS	1 101
INT COURUS Sandrine MOULIN	1 333
INT COURUS M-L TEYSSIER	1 333
TOTAL	58 700

Charges et produits constatés d'avance

Charges constatées d'avance	Montant
Charges d'exploitation	32 901
TOTAL GENERAL	32 901

Détails des charges constatées d'avance

	Exploitation	Financier	Exceptionnel
CHARGES CONSTAT D'AVANCE			
LOYER MERCEDES 1/09-19/09	1 732		
ASSUR PERTE FIN 01/09-19/09	62		
ASS BMW+PICASSO	824		
LOYER C4 09/2010	250		
REMBT ASSUR A RECEVOIR			
REMBT ASSUR A RECEVOIR			
ALLEGRA FIN INTRO BOURSE	30 000		
ENTRETIEN C4 09/2010	21		
ASS REMPL C4 09/2010	12		
TOTAL	32 901		

COMPLEMENT D'INFORMATIONS RELATIF AU COMPTE DE RESULTAT

Rémunération des dirigeants

Rémunérations allouées aux membres	Montant
des organes de direction ou de gérance	43 180
Total	43 180

Le seul organe de direction : le président de la SAS

Effectif moyen

	Personnel salarié	personnel mis à la dispos. de l'entreprise
Cadres	3	
Total	3	

Charges et produits financiers concernant les entreprises liées

	Charges financières	Produits financiers
Total	11 020	23 192
Dont entreprises liées		23 192

Détail des produits financiers concernant les entreprises liées :

REVENUS SUR CREANCES RATTACHEES A DES PARTICIPATIONS = 23 192 EUROS :

- Revenus sur créances SAS SCIERIE MOULIN : 17 195 euros
- Revenus sur créances SAS MOULIN BOIS ENERGIE : 371 euros
- Revenus sur créances SCI DE VILLE : 946 euros
- Revenus sur créances SARL SOFOVE : 4 680 euros

Ventilation de l'impôt sur les bénéfices

			Résultat avant impôt	Impôt
Résultat courant			20 722	13 295
Résultat exceptionnel (hors participation)			-47	-31
Résultat comptable (hors participations)			20 675	13 264

ENGAGEMENTS FINANCIERS ET AUTRES INFORMATIONS

Engagements financiers

Engagements donnés

Engagements donnés	Montant	Montant
Autres engagements donnés:		5 084 630
Caution: crédit court terme CALHL chez MBE	900 000	
Caution solidaire: emprunt SG chez Moulin	293 750	
Caution solidaire: emp. CR. COOP chez Moulin	245 880	
Caution solidaire: emprunt CALHL chez Moulin	231 250	
Caution solidaire: emprunt BRA chez Moulin	231 250	
Nantissement 1er rang actions MBE pour OSEO	2 182 500	
Caution: crédit court terme SG chez MBE	1 000 000	
Total (1)	5 084 630	5 084 630
(1) Dont concernant les filiales	5084630	5084630

Dans le cadre de la signature d'un crédit bail par la SAS MOULIN BOIS ENERGIE pour un total de 12 800 000 euros, la SAS MOULINVEST s'est engagée à apporter 607 000 euros en compte courant dans la SAS SCIERIE MOULIN, et celle-ci s'est engagée à le bloquer pendant toute la durée du crédit bail. Au 31/08/2010, l'apport de 607 000 euros n'avait pas encore été réalisé.

De plus, pour ce même crédit bail, la SAS MOULINVEST s'est engagée à maintenir une participation d'au moins 80% dans le capital de la SAS MOULIN BOIS ENERGIE, jusqu'au terme du contrat consenti par UNIFERGIE et OSEO.

Engagements reçus

Engagements reçus	Montant
Caution de Maurice MOULIN: emprunt CALHL nominal 250 000€	40 906
Total	40906

Crédit-bail

Nature	Terrains	Constructions	Inst. Matériel et Outillage	Autres	Total
Valeur d'origine				21550	21550
Amortissements:					
cumuls exercices antérieurs				1334	1334
dotations de l'exercice				4310	4310
Total				5644	5644
Redevances payées:					
cumuls exercices antérieurs				2145	2145
exercices				6434	6434
Total				8579	8579
Redevances restant à payer:					
à un an au plus				6434	6434
entre 1 et 5 ans				10723	10723
Total				17157	17157
Valeur résiduelle:					
entre 1 et 5 ans				216	216
Total				216	216

Engagement en matière de pensions et retraites

La société n'a signé aucun accord particulier en matière d'engagements de retraite. Ces derniers se limitent donc à l'indemnité conventionnelle de départ à la retraite.

En vertu d'un changement de méthode comptable applicable rétrospectivement à compter de l'exercice clos le 31 août 2010, une provision pour indemnités de départ à la retraite a été comptabilisée en provisions pour risques et charges.

Indemnité de départ à la retraite

Tranches d'âges	Engagement à	Montant
59 ans	moins d'un an	
54 à 58 ans	1 à 5 ans	
50 à 54 ans	6 à 10 ans	
40 à 49 ans	11 à 20 ans	
30 à 39 ans	21 à 30 ans	1200
moins de 30 ans	plus de 30 ans	
Engagement total		1200

Hypothèses de calculs retenues

Les hypothèses de calcul retenues sont les suivantes :

- Départ à la retraite à l'âge de 65 ans
- Méthode retenue : rétrospective pure
- Rotation lente
- Taux d'actualisation : 3.5%

	Dirigeants	Autres	Provisions
Indemnités de départ à la retraite			
et indemnités pour personnel en activité	1200		

Identité des sociétés mères consolidant les comptes

Dénomination sociale	Forme	Capital	Siège Social
MOULINVEST	SAS	341 250	ZA de Ville - 43220 Dunières

Bien que la consolidation des comptes des sociétés du groupe ne soit pas obligatoire, une consolidation a été établie.

Liste des filiales et participations

	Capital	Capitaux propres	Quote part du capital détenant en %	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis et non remboursés	Cautions et avals donnés par la société	chiffre d'affaires du dernier exercice	Résultat du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la société
				brute	nette					
A-Renseignements détaillés										
- Filiales détenues à + de 50%										
SAS SCIERIE MOULIN	2 314 338	1 837 900	95,00%	1 526 469		107 267		15 503 317	313 837	
SAS MOULIN BOIS ENERGIE	242 500	-164 920	90,00%	2 182 500		22 284		85 835	-131 580	
- Participations détenues entre 10 à 50%										
SARL IMMOBILIER DE VILLE	10 000	-92 811	10,00%	1 000				2 000	-92 811	
B-Renseignements globaux										
- Filiales non reprises en A										
- Participations non reprises en A										

INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

Produits et charges exceptionnels

Nature	Montant	Imputé au compte
Produits exceptionnels:		
Prix cession éléments actifs cédés	332 000	77 500 000
Total	332 000	
Charges exceptionnelles:		
Pénalités et amendes	536	67 120 000
Charges sur exercices antérieurs	94	67 200 000
VNC éléments actif cédés	331 417	67 500 000
Total	332 047	

Transferts de charges

Nature	Montant
Avantages en nature sur véhicules	14 145
Remboursements formations	361
Remboursements assurances	120
Remboursements CPAM	4 529
Total	19 155

Charges et produits sur exercices antérieurs

Nature			Montant	Imputé au compte	
Charges:					
Ecart sur facture non parvenue N-1			94	67 200 000	
Total			94		

20.2.2 Comptes au 31 août 2009

BILAN

ACTIF <i>en euros</i>	31-août-09			31-août-08
	Brut	Amo/Pro	Net	Net
Capital souscrit non appelé Total I				
ACTIF IMMOBILISE				
Immobilisations incorporelles				
Frais d'établissement				
Frais de développement				
Concessions, brevets et droits similaires				
Fond commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
Avances et acomptes sur immo. Incorp.				
Immobilisations corporelles				
Terrains				
Constructions				
Inst. techniques, matériel et outillage ind.				
Autres immobilisations corporelles	20 000	7 932	12 068	17 068
Immobilisations corporelles en cours				
Avances et acomptes				
Immobilisations financières				
Participations par M.E.				
Autres participations	2 340 157		2 340 157	2 340 157
Créances rattachées à des participations	720 701		720 701	466 133
Autres titres immobilisés				
Prêts				
Autres immobilisations financières				
TOTAL II	3 080 858	7 932	3 072 927	2 823 359
ACTIF CIRCULANT				
Matières premières, approvisionnements				
En cours de production de biens				
En cours de production de services				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
Avances et acpt. versés sur commandes				
Clients et comptes rattachés	71 266		71 266	46 175
Autres créances	48 747		48 747	41 759
Capital souscrit appelé non versé				
Valeurs mobilières de placement				
Disponibilités	12 123		12 123	13 509
Charges constatées d'avance	5 971		5 971	4 910
Total III	138 107		138 107	111 353
Frais d'émission d'emprunt à étaler				
Primes de remboursement obligations				
Écart de conversion actif				
TOTAL GENERAL (I à VI)	3 218 966	7 932	3 211 034	2 934 711
Part à moins d'un an des immo financi- ères nettes		720 701		

PASSIF <i>en euros</i>	31-août-09 Net	31-août-08 Net
CAPITAUX PROPRES		
Capital social (dont versé: 341 250)	341 250	341 250
Prime d'émission, de fusion, d'apport	3 750	3 750
Écart de réévaluation		
Réserve légale	28 910	4 500
Réserves statutaires ou contractuelles		
Réserves réglementées		
Autres réserves	1 969 057	1 805 570
Report à nouveau		
Résultat de l'exercice	487 924	488 197
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
TOTAL I	2 830 890	2 643 267
Autres fonds propres		
Produit des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
TOTAL II		
Provisions pour risques et charges		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
TOTAL III		
DETTES		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès d'étab. crédit	105 290	163 355
Emprunts et dettes financières divers	201 954	62 301
Av. et acomptes reçus sur commandes en cours		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	11 025	13 003
Dettes fiscales et sociales	61 875	52 786
Dettes sur immo. et cptes rattachés		
Autres dettes		
Pdts constatés d'avance		
TOTAL IV	380 144	291 444
Ecarts de conversion passif		
TOTAL GENERAL	3 211 034	2 934 711
Dettes & Pdts constatés d'av. < 1 an	335 629	186 139

COMPTE DE RESULTAT

En €	31-août-09			31-août-08
	France	Export	Total	
Produits d'exploitation				
Vente de marchandises				
Production vendue (biens)				
Production vendue services)	261 131		261 131	228 608
CHIFFRES D'AFFAIRES NETS	261 131		261 131	228 608
Production stockée				
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation				
Reprises/provisions & transferts de charges			13 321	6 900
Autres produits				
PRODUIT D'EXPLOITATION			274 452	235 508
Charges d'exploitation				
Achat Marchandises				
Variation de stocks				
Achats de mat. 1ères et aut. Approv.				
Variation de stocks				
Autres achats et charges externes (a)			73 115	29 197
Impôts, taxes et versements assimilés			19 614	17 483
Salaires et traitements			102 894	108 900
Charges sociales			43 462	45 831
Dotations Amortissements. & Provisions				
* Sur immobilisations: dot. aux amortissements			5 005	2 932
* Sur immobilisations: dot. aux provisions				
* Sur actif circulant: dotations aux provisions				
* Pour risques et charges: dot. aux provisions				
Autres charges			310	252
Total charges d'exploitation			244 400	204 594
RESULTAT D'EXPLOITATION			30 052	30 913
Quote parts/ opérat. faites en commun				
Produits financiers de participations			473 606	474 408
Produit des autres valeurs mob. et créances de actif immob.				
Autres intérêts et produits assimilés			25 407	21 507
Reprises/provisions et transfert de charges				
Différences positives de change				
Produits nets sur cessions de VMP				
Total produits financiers			499 014	495 815
Charges financières				
Dotations aux amortissements et provisions				
Intérêts et charges assimilées			14 989	24 724
Différences négatives de change				
Charges nettes sur cessions de VMP				
Total des Charges Financières			14 989	25 724
RESULTAT FINANCIER			484 025	470 191
RESULTAT COURANT AVANT IMPÔT			514 077	501 105

Produits exceptionnels		
Sur opérations de gestion	30	
Sur opérations en capital	8 500	
Reprises, provisions et transfert de charges		
Total produits exceptionnels	8 530	
Charges exceptionnelles		
Sur opérations de gestion		90
Sur opérations en capital	7 471	
Dotations aux amortissements et provisions		
Total charges exceptionnelles	7 471	90
RESULTAT EXCEPTIONNEL	1 059	-90
Participation des salariés au résultat		
Impôts sur les bénéfices	27 212	12 818
Total des produits	781 996	731 423
Total des charges	294 072	243 226
BENEFICE OU PERTE	487 924	488 197
(3) dont crédit bail mobilier	5 784	5 252
(9) dont transfert de charges	13 321	6 900
(7) détail des produits exceptionnels	Charges exc.	Prods exc.
Prix de vente des éléments cédés		8 500
Régul provision 31/08/08 facture Scierie Moulin		30
Valeur nette comptable des éléments cédés	7 471	

DETERMINATION DU RESULTAT FISCAL

			31-août-09
I. REINTEGRATIONS	BENEFICE COMPTABLE DE L'EXERCICE		487 924
Rémunération du travail			
Avantages personnels non déductibles			26 446
Amortissements excédentaires et autres amortissements non déductibles			425
Autres charges et dépenses somptuaires			
Taxe sur les voitures particulières des sociétés (entreprise à l'IS)			3 919
Provisions et charges à payer non déductibles			10 193
Amendes et pénalités (nature: Fiscales et routières)			
Impôt sur les sociétés			27 212
Régimes d'imposition particuliers et impositions différées:			
TOTAL I			556 119
II. DEDUCTIONS			
Provisions et charges à payer non déductibles			3 592
Régime des sociétés mères et des filiales		23 680	449 926
TOTAL II			453 518
III. RESULTAT FISCAL			
Résultat fiscal avant imputation des déficits reportables:			
bénéfice (I moins II)			102 601
TOTAL III			102 601

**DEFICITS INDEMNITES POUR CONGES A PAYER
ET PROVISIONS NON DEDUCTIBLES**

I. SUIVI DES DEFICITS		
II. INDEMNITES POUR CONGES A PAYER, CHARGES SOCIALES ET FISCALES CORRESPONDANTES		
III. PROVISIONS ET CHARGES A PAYER, NON DEDUCTIBLES POUR L'ASSIETTE DE L'IMPÔT	Dotations de l'exercice	Reprises sur l'exercice
Provisions pour risques et charges		
Provision pour indemnités de départ en retraite		
Provisions pour dépréciation		
Charges à payer:		
Taxe véhicule société	10 193	3 592
TOTAL	10 193	3 592

**TABLEAU D'AFFECTATION DU RESULTAT
ET RENSEIGNEMENTS DIVERS**

TABLEAU D'AFFECTATION DU RESULTAT DE L'EXERCICE PRECEDENT			
ORIGINES			
Résultat de l'exercice précédant celui pour lequel la déclaration est établie			488 197
TOTAL I			488 197
AFFECTATIONS			
Affectations aux réserves légales			24 410
Affectations aux autres réserves			163 487
Dividendes			300 300
Autres répartitions			
Report à Nouveau			
TOTAL II			488 197
RENSEIGNEMENT DIVERS		Exercice N	Exercice N-1
Engagements de crédit-bail mobilier	21 550	23 807	11 005
AUTRES ACHATS ET CHARGES EXTERNES			
Sous-Traitance			3 330
Location charges locatives et de copropriété	32 818	32 818	6 473
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires		5 490	6 989
Autres comptes		34 807	12 405
TOTAL		73 115	29 197
IMPOTS ET TAXES			
Taxe professionnelle		190	192
Autres impôts, taxes et versements assimilés		19 424	17 291
TOTAL		19 614	17 483
TVA			
Montant de la TVA Collectée		50 901	50 781
Montant de la TVA Déductible		2 953	1 572
DIVERS			
Montant brut des salaires		117 972	
Effectif moyen du personnel		3	3
Taux d'intérêt le plus élevé servi aux associés à raison des sommes mises à la disposition de la société		5,75%	5,62%

ANNEXE du 01/09/2008 au 31/08/2009

Annexe au bilan avant répartition de l'exercice, dont le total est de 3.211.034,19 € et au compte de résultat de l'exercice, présenté sous forme de liste, dont le chiffre d'affaires est de dégageant un résultat de 261.131,38 € et dégageant un bénéfice de 487.923,62 €.

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 01/09/2008 au 31/08/2009.

Les notes et les tableaux présentés ci-après font partie intégrante des comptes annuels.

Règles et méthodes comptables

Principes et conventions générales

Les comptes de l'exercice ont été élaborés et présentés conformément aux règles comptables dans le respect des principes prévus par les articles 120-1 et suivants du Plan Comptable Général 2005.

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

Les conventions comptables ont été appliquées, en conformité avec les dispositions du code de commerce, du décret comptable du 29/11/83 ainsi que les règlements CRC relatifs à la réécriture du plan comptable général 2005 applicables à la clôture de l'exercice.

Permanence des méthodes

Les méthodes d'évaluation retenues pour cet exercice n'ont pas été modifiées par rapport à l'exercice précédent.

COMPLEMENT D'INFORMATIONS RELATIF AU BILAN

Etat des immobilisations

Cf dossier fiscal

Etat des amortissements

Cf dossier fiscal

Etat des échéances des créances et des dettes

Cf dossier fiscal

Composition du capital social

Différentes catégories de titres	Valeur nominale en euros	Nombres de titres			
		Au début de l'exercice	Créés pendant l'exercice	Remboursés pendant l'exercice	En fin d'exercice
	6,5000	52 500			52 500

Evaluation des immobilisations corporelles

La valeur brute des éléments corporels de l'actif immobilisé correspond à la valeur d'entrée des biens dans le patrimoine compte tenu des frais nécessaires à la mise en état d'utilisation de ces biens, mais à l'exclusion des frais engagés pour leur acquisition.

Evaluation des amortissements

Les méthodes et les durées d'amortissement retenues ont été les suivantes :

Catégorie	Mode	Durée
Constructions	Linéaire	10 à 50 ans
Agencements et aménagements	Linéaire	10 à 20 ans
Installations techniques	Linéaire	5 à 10 ans
Matériels et Outillages	Linéaire	5 à 10 ans
Matériel de transport	Linéaire	4 ans
Matériel de bureau	Linéaire	5 à 10 ans
Mobilier	Linéaire	5 à 10 ans

Produits à recevoir

Montant des produits à recevoir inclus dans les postes suivants du bilan	Montant
Créances rattachées à des participations	22 833
Créances clients et comptes rattachés	25 091
Autres créances	2 679
TOTAL	50 603

Charges à payer

Montant des charges à payer incluses dans les postes suivants du bilan	Montant
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	408
Emprunts et dettes financières divers	8 814
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	5 932
Dettes fiscales et sociales	23 146
TOTAL	38 301

Charges et produits constatés d'avance

Charges constatées d'avance	Montant
Charges d'exploitation	5 971
TOTAL GENERAL	5 971

COMPLEMENT D'INFORMATIONS RELATIF AU COMPTE DE RESULTAT

Rémunération des dirigeants

Rémunérations allouées aux membres	Montant
des organes de direction ou de gérance	102 894
Total	102 894

Effectif moyen

	Personnel salarié	personnel mis à la dispos. de l'entreprise
Cadres	3	
Total	3	

Charges et produits financiers concernant les entreprises liées

	Charges financières	Produits financiers
Total	14 989	499 014
Dont entreprises liées		499 014

Ventilation de l'impôt sur les bénéfices

	Résultat avant impôt	Impôt
Résultat courant	514 077	27 156
Résultat exceptionnel (hors participation)	1 059	56
Résultat comptable (hors participations)	515 136	27 212

Incidence des évaluations fiscales dérogatoires

	Montant
Résultat de l'exercice	487 924
Impôt sur les bénéfices	27 212
Résultat avant impôt	515 136
Résultat hors évaluations fiscales dérogatoires avant impôt	515 136

ENGAGEMENTS FINANCIERS ET AUTRES INFORMATIONS

Engagements financiers

Engagements donnés

Engagements donnés	Montant
Autres engagements donnés:	
Caution solidaire de Moulinvest pour emprunt Ste GENERALE contracté par SCIERIE MOULIN SAS	293 750
TOTAL	293 750

Engagements reçus

Engagements en matière de pensions et retraites

L'effectif est constitué uniquement de mandataires sociaux.

Liste des filiales et participations

	Capital	Capitaux propres	Quote part du capital détenu en %	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis et non remboursés	Cautions et avals donnés par la société	chiffre d'affaires du dernier exercice	Résultat du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la société
				brute	nette					
A-Renseignements détaillés										
- Filiales détenues à + de 50%										
SOFOVE	10 000	75 157	100,00%	320 143		113 969		14 427	-22 085	
SCIERIE MOULIN SAS	2 314 338	3 860 383	94,72%	1 520 014		605 517		12 976 520	-42 768	500 000
MOULIN BOIS ENERGIE	500 000	459 109	100,00%	500 000		1 214		93 150	-29 697	
- Participations détenues entre 10 à 50%										
B-Renseignements globaux										
- Filiales non reprises en A										
- Participations non reprises en A										

Immobilisations

	Valeur brute début d'exercice	Augmentations		Diminutions		Valeur brute à fin exercice	Réev. Lég. Val. Origine à fin exercice
		Réévaluations	Acquisitions	Par virement	Par cession		
Immobilisations incorporelles							
Frais d'établissement et de développement Total I							
Autres postes d'immobilisations incorporelles Total II							
Immobilisations corporelles							
Terrains							
Constructions							
Installations générales, agencements, constructions							
Installations techniques, matériel et outillage ind.							
Autres installations, agencements, aménagements							
Matériel de transport	20 000		7 477		7 477	20 000	20 000
Matériel de bureau et informatique, mobilier							
Emballages récupérables et divers							
Immobilisations corporelles en cours							
Avances et acomptes							
TOTAL III	20 000		7 477		7 477	20 000	20 000
Immobilisations financières							
Participations évaluées par Mise en équivalence							
Autres participations	2 806 290		494 905		240 336	3 060 858	3 060 858
Autres titres immobilisés							
Prêts et autres immobilisations financières							
TOTAL IV	2 806 290		494 905		240 336	3 060 858	3 060 858
TOTAL GENERAL	2 826 290		502 381		247 813	3 080 858	3 080 858

Amortissements

Situations et mouvements de l'exercice des amortissements techniques				
Immobilisations amortissables	Amort. au début de l'exercice	Dotations exercice	Sorties Reprises	Amort. à la fin de l'exercice
Frais d'établissement et de développement Total I				
Autres postes d'immobilisations incorporelles Total II				
Terrains				
Constructions				
Installations générales, agencements, constructions				
Installations techniques, matériel et outillage ind.				
Autres installations, agencements, aménagements				
Matériel de transport	2 932	5 005	5	7 932
Matériel de bureau et informatique, mobilier				
Emballages récupérables et divers				
TOTAL III	2 932	5 005	5	7 932
TOTAL GENERAL				

Provisions

	Début d'exercice	Augmentations Dotations	Diminutions Reprises	Fin d'exercice
Provisions réglementées				
Pour reconstitution de gisement				
Pour investissements				
Amortissements dérogatoires				
Total I				
Provisions risques et charges				
Pour litiges				
Pour garanties données aux clients				
Pour pertes sur marchés à terme				
Pour amendes et pénalités				
Pour pertes de change				
Pour pensions et obligations				
Pour Impôts				
Pour renouvellement d'immobilisations				
Pour grosses réparations				
Pour chg soc / congés payés				
Autres provisions risques et charges				
Total II				
Dépréciations				
Sur immobilisations incorporelles				
Sur immobilisations corporelles				
Sur titres mis en équivalence				
Sur titres de participation				
Sur immobilisations financières				
Sur Stocks et en-cours				
Sur Comptes clients				
Autres dépréciations				
Total III				
TOTAL GENERAL				
<i>Dont dotations et reprises</i>				
<i>* d'exploitation</i>				
<i>* financières</i>				
<i>* exceptionnelles</i>				

Etat des échéances des créances et des dettes à la clôture de l'exercice

Etat des créances	Montant Brut	A 1an au plus	A plus d'un an	
De l'actif immobilisé				
Créances rattachées à des participations	720 701	720 701		
Prêts (1) (2)				
Autres immobilisations financières				
De l'actif circulant				
Clients Douteux ou litigieux				
Autres créances clients	71 266	71 266		
Créances représentatives de titres prêtés				
Personnel et comptes rattachés				
Sécurité sociale et autres organismes sociaux				
Etat- et autres collectivités publiques				
* Impôt sur les bénéfices				
* TVA	646	646		
* Autres impôts, taxes et versements assimilés				
* Divers				
Groupe et associés (2)	22 589	22 589		
Débiteurs divers	25 512	25 512		
Charges constatées d'avance	5 971	5 971		
TOTAL	846 685	846 685		
Etat des dettes	Montant brut	A un an au plus	Plus de 1 an 5 ans au plus	A plus de 5 ans
Emprunts obligataires convertibles (1)				
Autres emprunts obligataires (1)				
Emprunts et dettes établissements de crédit (1)				
* à 1 an maximum	408	408		
* Plus d'1 an	104 882	60 367	44 515	
Emprunts et dettes financières divers (1) (2)				
Fournisseurs et comptes rattachés	11 025	11 025		
Personnel et comptes rattachés	6 653	6 653		
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	11 360	11 360		
Impôt sur les bénéfices	17 597	17 597		
TVA	14 478	14 478		
Obligations cautionnées				
Autres impôts, taxes et versements assimilés	11 786	11 786		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés				
Groupe et associés (2)	201 954	201 954		
Autres dettes				
Dettes représentatives de titres empruntés				
Produits constatés d'avance				
TOTAL	380 144	335 629	44 515	
(1) Emprunts souscrits en cours d'exercice				
(1) Emprunts remboursés en cours d'exercice	56 938			
(2) Emprunt, dettes contractés auprès des associés				

20.3 Vérification des informations financières

20.3.1 Exercice clos le 31 août 2010

20.3.1.1 Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes consolidés

En exécution de la mission qui nous a été confiée par **votre assemblée générale** du **12/01/2007**, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le **31/08/2010** sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la **SAS MOULINVEST**, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations.

Nous vous informons que votre société n'étant pas tenue précédemment d'établir des comptes consolidés, les comptes de l'exercice clos au 31 août 2009 n'ont pas fait l'objet d'une certification.

Les comptes consolidés ont été établis sous la responsabilité du Président de la société. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - Opinion sur les comptes annuels.

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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

II - Justification des appréciations.

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de Commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- La société évalue ses stocks selon les modalités décrites dans la note 5.3.10 de l'annexe. Nous avons procédé à l'appréciation de l'approche retenue par la **SAS MOULINVEST** décrite dans la note 5.3.10 de l'annexe, sur la base des informations transmises par la direction, et nous avons vérifié par sondage l'application de cette approche.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion, exprimée dans la première partie du rapport.

Fait à Monistrol/Loire, le 18 novembre 2010

Le Commissaire aux comptes,

SCHNEIDER André.

20.3.1.2 Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

En exécution de la mission qui nous a été confiée par **Votre assemblée générale** du **12/01/2007**, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le **31/08/2010** sur :

- le contrôle des comptes annuels de la **SAS MOULINVEST**, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

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

I - Opinion sur les comptes annuels.

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les points suivants :

- le changement de méthode relatif à la comptabilisation des engagements de retraite exprimé dans la note de l'annexe relative à la permanence des méthodes pages 1 et 3.

II - Justification des appréciations.

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de Commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- les titres de participation dont le montant net figurant au bilan au 31 août 2010 s'établit) 3 710 769 €, sont évalués à leur coût d'acquisition et dépréciés, le cas échéant, sur la base de leur valeur d'utilité selon les modalités décrites en annexe dans la note page 4 relative aux titres immobilisés.

Sur la base des informations qui nous ont été communiquées, nos travaux ont consisté à apprécier les données sur lesquelles se fondent ces valeurs, notamment à revoir les perspectives de rentabilité des entités concernées sur la base des hypothèses fournies par la direction générale de l'entreprise.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion, exprimée dans la première partie du rapport.

III - Vérification et informations spécifiques.

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

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

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Monistrol/Loire, le 10 novembre 2010

Le Commissaire aux comptes,

SCHNEIDER André.

20.3.1.3 Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

Aux associés,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Nous avons été avisés des conventions visées à l'article L 227.10 du code de commerce.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien fondé. Il vous appartient d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes de la profession ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Convention nouvelle

I – Convention de gestion commune de trésorerie

A – Personnes concernées

- SAS SCIERIE MOULIN dont les dirigeants sont Maurice MOULIN et Sandrine MOULIN.
- SAS MOULIN BOIS ENERGIE dont les dirigeants sont Marie-Laure TEYSSIER, Sandrine MOULIN et Maurice MOULIN.
- SAS MOULINVEST dont les dirigeants sont Maurice MOULIN, Sandrine MOULIN et Marie-Laure TEYSSIER.

B – Objet

Convention du **04/01/2010**

C – Montant

Limite fixée à **4 000 000 Euros** générant des intérêts fixés au taux maximal fiscalement déductible.

AGO MOULINVEST du 04/01/2010.

**A Monistrol sur Loire,
Le 10 Novembre 2010.**

**Le Commissaire Aux Comptes,
SCHNEIDER André**

20.3.1.4 Rapport de l'auditeur contractuel sur les comptes consolidés

A l'attention du Président

Rapport sur les états financiers consolidés

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de la société Moulinvest S.A.S., comprenant le bilan au 31 août 2010, ainsi que le compte de résultat, l'état de variation des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

Nous précisons que votre société n'étant pas tenue précédemment d'établir des comptes consolidés, les comptes de l'exercice clos le 31 août 2009 n'ont pas fait l'objet d'une certification.

Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états financiers consolidés

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés, conformément aux règles et principes comptables français. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes Internationales d'Audit. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers consolidés contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers consolidés afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion

A notre avis, les états financiers consolidés donnent une image fidèle de la situation financière de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation de la société Moulinvest S.A.S. au 31 août 2010, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux règles et principes comptables français.

Saint-Etienne, le 18 novembre 2010

KPMG Audit

Département de KPMG S.A.

Alain Feuillet

Associé

Guy Villemagne

Associé

20.3.2 Exercice clos le 31 août 2009

20.3.2.1 Rapport général du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

En exécution de la mission qui nous a été confiée par **Votre assemblée générale** du **12/01/2007**, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le **31/08/2009** sur :

- le contrôle des comptes annuels de la **SAS MOULINVEST**, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

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

I - Opinion sur les comptes annuels.

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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

II - Justification des appréciations.

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de Commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- les appréciations auxquelles nous avons procédé pour émettre l'opinion ci-dessus portent sur les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes ainsi que leur présentation d'ensemble.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion, exprimée dans la première partie du rapport.

III - Vérification et informations spécifiques.

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

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

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Monistrol/Loire, le 29 décembre 2009.

Le Commissaire aux comptes,

SCHNEIDER André.

20.3.2.2 Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

Aux associés,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

En application de l'Article 227-10 du Code de Commerce, nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention visée à l'article L 227-10 du Code de Commerce.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien fondé. Il vous appartient d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes de la profession ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

A Monistrol/Loire,

Le 29 décembre 2009.

Le Commissaire aux comptes,

SCHNEIDER André.

20.4 Date des dernières informations financières

Etats financiers annuels au 31 août 2010.

20.5 Politique de distribution de dividendes

20.5.1 Dividendes versés au cours des trois derniers exercices

Les dividendes versés par la Société ont été les suivants :

- exercice clos le 31 août 2008 : 300.300,00 € soit 0,15 € par action (après ajustement par division du nominal),
- exercice clos le 31 août 2009 : néant
- exercice clos le 31 août 2010 : néant

20.5.2 Politique de distribution de dividendes

La Société n'envisage pas la mise en place d'une politique de dividendes à court terme.

20.6 Procédures judiciaires et d'arbitrage

Il n'existe pas de procédure 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 de ses filiales.

20.7 Changement significatif de la situation financière ou commerciale

Néant

21 INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

Le descriptif ci-joint tient compte de certaines modifications statutaires approuvées par l'assemblée générale mixte du 06 décembre 2010 sous condition suspensive de l'admission des titres de la Société à la cote de NYSE-Alternext.

21.1 Capital social

21.1.1 Montant du capital social

Au 07 avril 2011, le capital de la Société s'élève à 2 974 533,60 € divisé en 2 478 778 actions de 1,20 € de nominal chacune, entièrement libérées, toutes de même catégorie.

21.1.2 Titres non représentatifs du capital

Néant

21.1.3 Acquisition par la Société de ses propres actions

A la date du présent *Offering Circular* la Société ne détient aucune de ses actions. L'assemblée générale du 06 décembre 2010 a décidé d'autoriser la Société à acquérir ses propres actions sur le marché. Se reporter au paragraphe 21.2.3.8.

21.1.4 Valeurs mobilières ouvrant droit à une quote part de capital

Néant

21.1.5 Capital autorisé

Les résolutions d'émission en cours de validité au jour de l'inscription à la cote de NYSE-Alternext sont synthétisées ci-dessous.

	Durée de validité	Plafond (valeur nominale)	Utilisation
Emission avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital	26 mois	1 000 000 € (1)	
Emission avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital par offre au public de titres financiers	26 mois	1 000 000 € (1)	
Emission avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital dans la limite de 20% du capital par an, dans le cadre d'une offre visée au II du L. 411-2 du CMF (gestionnaires de portefeuille pour compte de tiers, investisseurs qualifiés ou cercle restreint d'investisseurs)	26 mois	1 000 000 € (1) (2)	135 513,60 €
Emission avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions et/ou de valeurs mobilières au profit de catégories de personnes: (3)	18 mois	1 000 000 € (2)	445 020,00 €
Augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission et attributions gratuites d'actions ou élévation de la valeur nominale des actions existantes	26 mois	2 052 750,00 €	
Possibilité d'augmenter le nombre de titres à émettre lors d'opérations avec ou sans maintien du droit préférentiel de souscription	26 mois	Dans la limite de 15% de l'opération (1)	
Stock-options au profit de salariés et dirigeants du Groupe	26 mois	10% du capital	
Attributions gratuites d'actions	26 mois	10% du capital	

(1) Ces montants ne sont pas cumulatifs. Le plafond cumulé maximum est fixé à 2 000 000 €.

(2) Le prix d'émission des valeurs mobilières ne pourra être inférieur à 20% de la moyenne des cours de clôture des 10 dernières séances de bourse précédant le jour de la fixation du prix d'émission.

(3) -personnes physiques et personnes morales qui investissent de manière habituelle dans des valeurs de croissance cotées sur Alternext ou sur le Marché Libre ou dans des "PME communautaires"

- personnes physiques qui investissent directement ou indirectement via une société de gestion et dont la souscription est éligible à la réduction de l'ISF

21.1.6 Informations sur le capital de tout membre du groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option

A la connaissance de la Société, il n'existe pas d'option d'achat ou de vente ou d'autres engagements au profit des actionnaires de la Société ou consentis par ces derniers portant sur des actions de la Société.

21.1.7 Historique du capital social

21.1.7.1 Évolution du capital social depuis la création

Date	Nature de l'opération	Augmentation de capital	Prime d'émission	Nombre d'actions créées	Valeur nominale	Nombre d'actions cumulées	Capital après opération
04/10/2000	Création	40 000,00 €	-		1,00 €	40 000	40 000,00 €
20/02/2001	Emission par compensation de créances	5 000,00 €		5 000	1,00 €	45 000	45 000,00 €
14/03/2008	Emission par compensation de créances	7 500,00 €	292 500,00 €	7 500	1,00 €	52 500	52 500,00 €
14/03/2008	Incorporation de prime d'émission et élévation du nominal	288 750,00 €	-	-	6,50 €	52 500	341 250,00 €
06/12/2010	Incorporation de réserves	2 052 750,00 €	-	1 942 500	1,20 €	1 995 000	2 394 000,00 €
	Division du nominal						
24/12/2010	Emission en numéraire	331 930,80 €	2 788 218,72 €	276 609	1,20 €	2 271 609	2 725 930,80 €
07/04/2011	Emission en numéraire	248 602,80 €	2 239 153,42 €	207 169	1,20 €	2 478 778	2 974 533,60 €

21.1.7.2 Répartition du capital et des droits de vote au 07 avril 2011

	Nombre actions	% de capital	Nombre droits vote	% de droit de vote
Maurice MOULIN	1 349 399	54,44%	2 698 798	60,69%
Sandrine MOULIN	309 272	12,48%	618 544	13,91%
Marie Laure TEYSSIER	309 272	12,48%	618 544	13,91%
Sous-total dirigeants (Groupe familial MOULIN)	1 967 943	79,39%	3 935 885	88,51%
Autres actionnaires nominatifs (4)	152	0,01%	152	0,00%
Investisseurs qualifiés	510 683	20,60%	510 683	11,48%
TOTAL	2 478 778	100,00%	4 446 720	100,00%

A la connaissance de la Société, il n'existe pas d'action de concert entre actionnaires.

21.2 Acte constitutifs et statuts

Le descriptif ci-dessous tient compte de certaines modifications statutaires approuvées par l'assemblée générale mixte du 06 décembre 2010 sous condition suspensive de l'admission des titres à la cote de NYSE Alternext.

21.2.1 Objet social

La Société a pour objet, directement, indirectement ou par filiales interposées, en France et à l'étranger :

- La production, la transformation de matière énergétique, ou susceptible de produire de l'énergie, la production d'énergie, le commerce et le négoce de matière ou produits s'y rapportant ;
- L'exploitation forestière, la scierie, la caisserie, le commerce de bois, toutes opérations se rapportant à la transformation et au négoce de bois ;
- La prise de participation en fonds propres dans toutes les entreprises et sociétés ; à cet effet, la souscription ou l'acquisition, sous quelque forme que ce soit, de toutes actions, parts sociales et obligations convertibles et généralement de toutes valeurs mobilières qui représentent ou ont vocation de représenter ou encore, donnent le droit à attribution ou à souscription de titre représentant une quote part du capital social de ces entreprises et sociétés ;
- La gestion de ses participations et intérêts et le placement de ses fonds libres, notamment en investissements destinés à ses filiales ;
- Toutes prestations de services, travaux d'étude, conseil et assistance, organisation, marketing et animation commerciale, montage de dossier, etc..., plus particulièrement mais non exclusivement destinés aux filiales ou participations ;
- et généralement toutes opérations industrielles, commerciales, financières, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet ci-dessus et susceptibles d'en faciliter l'extension ou le développement.

Elle peut agir directement ou indirectement, soit seule, soit en association, participation, groupement ou société, avec toutes autres personnes ou sociétés et réaliser sous quelque forme que ce soit les opérations entrant dans son objet.

21.2.2 Dispositions statutaires ou autres relatives aux membres des organes d'administration et de direction.

La société est administrée par un conseil d'administration composé de trois membres au moins et de dix-huit au plus.

En cas de fusion de la Société par absorption d'une autre société anonyme, le nombre d'administrateurs pourra atteindre vingt-quatre membres pendant un délai de trois années à compter de la fusion.

La durée des fonctions des administrateurs est de trois années, l'année étant la période qui sépare deux assemblées ordinaires annuelles consécutives ; ils sont toujours rééligibles.

Le Conseil d'administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, sur convocation de son Président, soit au siège social, soit en tout autre endroit indiqué dans la convocation. Les convocations sont faites par tous moyens et mêmes verbalement. Elles doivent indiquer précisément l'ordre du jour de la réunion.

Lorsqu'il ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, le tiers au moins des membres du Conseil d'administration peut demander au Président de convoquer celui-ci sur un ordre du jour déterminé.

Le Directeur Général peut également demander au Président de convoquer le Conseil d'administration sur un ordre du jour déterminé.

Pour la validité des délibérations du Conseil d'administration, la présence effective de la moitié au moins des administrateurs est nécessaire.

Toutefois, seront réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les administrateurs qui participent à la réunion du Conseil par des moyens de visioconférence conformes par leur nature et leurs conditions d'application aux dispositions réglementaires. Conformément à l'article L.225-37 du Code de commerce, le vote par visioconférence ne sera toutefois pas possible pour l'adoption des décisions relatives à (i) la nomination ou la révocation du Président, la nomination ou la révocation du Directeur Général, la révocation des directeurs généraux délégués et la fixation de la rémunération du Président ou du Directeur Général (articles L.225-47, L.225-53 et L.225.55 du Code de commerce), et le cas échéant, (ii) l'arrêté des comptes sociaux annuels et l'établissement du rapport de gestion (article L.232-1 du Code de commerce) et (iii) l'arrêté des comptes consolidés et l'établissement du rapport sur la gestion du groupe (article L.233-16 du Code de commerce).

Tout administrateur peut se faire représenter aux délibérations du Conseil par un autre administrateur. Cependant, un même administrateur ne peut disposer de plus d'un mandat de représentation.

Les réunions du Conseil d'administration sont présidées par son Président ou, en cas d'absence ou d'empêchement de celui-ci, par l'un des administrateurs présents désigné à cet effet.

Les décisions sont prises à la majorité des membres présents et représentés ; en cas de partage, la voix du président de séance n'est pas prépondérante.

Les administrateurs et toute personne autorisée à assister aux délibérations du Conseil d'administration sont tenus à la discrétion à l'égard des informations présentant un caractère confidentiel et données comme telles par le Président du Conseil d'administration.

Deux membres du comité d'entreprise désignés par le comité et appartenant l'un à la catégorie des cadres techniciens et agents de maîtrise et l'autre à la catégorie des employés et ouvriers peuvent assister avec voix consultative à toutes les séances du Conseil d'administration.

Le Conseil d'administration nomme un Président parmi ses membres personnes physiques âgés de 85 ans au plus.

Si au cours de son mandat, le Président vient à dépasser l'âge limite visé ci-dessus, il est réputé démissionnaire d'office à l'issue de la plus prochaine réunion du Conseil d'administration.

La durée des fonctions du Président, fixée par le Conseil, ne peut excéder celle de son mandat d'administrateur. Le Président est toujours rééligible.

En cas d'empêchement temporaire ou de décès du Président, le Conseil d'administration peut déléguer un administrateur dans les fonctions de Président. En cas d'empêchement temporaire, cette délégation est donnée pour une durée limitée. En cas de décès, elle vaut jusqu'à l'élection du nouveau Président.

Le Conseil d'administration peut révoquer le Président à tout moment, sans avoir à justifier sa décision. Le Président révoqué conserve son mandat d'administrateur.

Le Président du Conseil d'administration représente le Conseil d'administration. Il organise les travaux de celui-ci, dont il rend compte à l'Assemblée Générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

Pouvoirs du conseil d'administration

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

Le Conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns. Chaque administrateur reçoit toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut se faire communiquer les documents qu'il estime utiles.

Toutes cautions ou garanties consenties au nom de la Société requièrent une autorisation préalable du Conseil d'administration conformément aux dispositions réglementaires.

Le Conseil d'administration peut consentir à tout mandataire de son choix tous mandats spéciaux, pour un ou plusieurs objets déterminés, et fixer le montant de sa rémunération.

Le Conseil d'administration peut décider la création de comités chargés d'étudier les questions que lui-même ou son Président voudrait soumettre, pour avis, à leur examen.

Directeur général

La direction générale de la Société est assumée, sous sa responsabilité, soit par le Président du Conseil d'administration, soit par une autre personne physique, administrateur ou non, nommée par le Conseil d'administration et portant le titre de Directeur Général.

Le Conseil d'administration choisit entre ces deux modalités d'exercice de la Direction générale dans les conditions visées au présent article.

Le Conseil d'administration peut révoquer le ou les directeurs généraux à tout moment. Si la révocation est décidée sans juste motif, elle peut donner lieu à dommages-intérêts, sauf lorsque le directeur général assume les fonctions de président du conseil d'administration.

Pouvoirs du directeur général

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

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

Toute limitation des pouvoirs du Directeur Général est inopposable aux tiers.

Il est rappelé ici que les engagements sous forme de cautions, avals ou garanties ne peuvent être donnés au nom de la Société sans autorisation préalable du Conseil d'administration au Directeur Général, lequel peut déléguer les pouvoirs qu'il a reçus à cet égard.

Directeurs généraux délégués

Sur la proposition du Directeur Général, le Conseil d'administration peut nommer une ou plusieurs personnes physiques, âgée de 65 ans révolus au plus en qualité de directeur général délégué. Le nombre de directeurs généraux délégués ne peut excéder le nombre de cinq.

Si au cours de son mandat, un directeur général délégué vient à dépasser l'âge limite visé ci-dessus, il est réputé démissionnaire d'office à l'issue de la plus prochaine réunion du Conseil d'administration.

La durée des fonctions du ou des directeurs généraux est fixée par le Conseil. Les directeurs généraux délégués sont toujours rééligibles.

Le Conseil d'administration peut, sur la proposition du Directeur Général, révoquer le ou les directeurs généraux délégués à tout moment, sans avoir à justifier sa décision.

Lorsque le Directeur Général cesse ou est empêché d'exercer ses fonctions, les directeurs généraux délégués conservent, sauf décision contraire du Conseil d'administration, leurs fonctions et leurs attributions jusqu'à la nomination du nouveau Directeur Général.

L'étendue des pouvoirs du ou des directeurs généraux délégués est déterminée par le Conseil d'administration, en accord avec le Directeur Général. Toutefois, la limitation des pouvoirs du ou des directeurs généraux délégués n'est pas opposable aux tiers, vis-à-vis desquels les directeurs généraux délégués disposent des mêmes pouvoirs que le Directeur Général.

Rémunérations

L'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires peut allouer aux administrateurs, en rémunération de leur activité, à titre de jetons de présence, une somme fixe annuelle, que le Conseil d'administration répartit librement entre ses membres.

La rémunération du Président du Conseil d'administration et celle du ou des directeurs généraux sont fixées par le Conseil d'administration.

Il peut être alloué par le Conseil d'administration des rémunérations exceptionnelles pour les missions ou mandats ponctuels confiés à des administrateurs ; dans ce cas, ces rémunérations sont soumises à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires.

Aucune autre rémunération, permanente ou non, ne peut être allouée aux administrateurs, sauf s'ils sont liés à la Société par un contrat de travail antérieur à leur nomination au Conseil d'administration et correspondant à un emploi effectif.

Responsabilité

Le Président, le Directeur Général, les administrateurs et, le cas échéant, le ou les directeurs généraux délégués de la Société, sont responsables envers celle-ci et envers les tiers, des infractions aux dispositions légales et réglementaires régissant les sociétés anonymes, des violations des présents Statuts et des fautes commises dans leur gestion ou attributions respectives, dans les conditions et sous peine des sanctions prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

21.2.3 Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions de la Société

21.2.3.1 Droits de vote

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix au moins, sous réserve de l'application des dispositions légales et réglementaires.

Un droit de vote double de celui conféré aux autres actions est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis trois ans au moins au nom du même actionnaire.

21.2.3.2 Droits aux dividendes et profits

Chaque action donne droit dans la propriété de l'actif social, dans le partage des bénéfices et dans le boni de liquidation, à une quotité proportionnelle au nombre des actions existantes.

21.2.3.3 Délai de prescription de dividendes

Les dividendes non réclamés dans un délai de 5 ans à compter de la date de mise en paiement seront prescrits au profit de l'État (article L 1126-1 du Code Général de la propriété des personnes publiques).

21.2.3.4 Droit au *boni* de liquidation

Chaque action a droit dans le *boni* de liquidation à une part proportionnelle à la quotité de capital qu'elle représente.

21.2.3.5 Droit préférentiel de souscription

Les actions de la Société comportent toutes un droit préférentiel de souscription aux augmentations de capital.

21.2.3.6 Limitation des droits de vote

Aucune clause statutaire ne restreint le droit de vote attaché aux actions.

21.2.3.7 Forme des actions et titres au porteur identifiable

Les actions sont nominatives ou au porteur au choix de l'actionnaire. Elles ne peuvent revêtir la forme au porteur qu'après leur complète libération. Les actions sont librement négociables.

La Société pourra à tout moment faire usage des dispositions légales et réglementaires prévues en matière d'identification des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses assemblées générales et en particulier des dispositions de l'article L. 228-2 du Code de commerce.

Les actions et tous les autres titres émis par la Société donnent lieu à une inscription en compte dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions légales et réglementaires en vigueur.

21.2.3.8 Rachat par la Société de ses propres actions

Sous réserve du transfert des actions à la cote de NYSE-Alternext, l'assemblée générale du 06 décembre 2010 a autorisé le conseil d'administration à intervenir sur ses propres actions dans les conditions suivantes :

- nombre maximum d'actions pouvant être rachetées : 5 % du nombre total d'actions composant le capital social à la date considérée ;
- prix unitaire maximum d'achat : 25 € par action ;
montant maximum des fonds destinés au programme de rachat d'actions: 500.000 € ;
- objectifs : permettre l'achat d'actions dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie AMAFI en date du 23 septembre 2008 reconnue par la décision en date du 1^{er} octobre 2008 de l'Autorité des Marchés Financiers,
- Durée de l'autorisation : 18 mois à compter l'assemblée.

21.2.4 Modalités de modification des droits des actionnaires

Les modifications des droits des actionnaires sont faites conformément aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

21.2.5 Assemblées générales d'actionnaires

Les assemblées générales sont convoquées dans les conditions fixées par la loi.

Les réunions ont lieu au siège social ou en tout autre lieu en France ou hors de France précisé dans l'avis de convocation.

Tout actionnaire (ou tout actionnaire titulaire d'une action d'une catégorie déterminée s'il s'agit d'une assemblée spéciale des titulaires d'actions de cette catégorie) a le droit d'assister aux assemblées et le droit de participer aux délibérations, à la condition que son ou ses actions ne soient pas privées de droit de vote.

Conformément à l'article R. 225-85 du Code de commerce, il est justifié du droit de participer à l'assemblée générale par l'enregistrement comptable des titres au nom de l'actionnaire ou de l'intermédiaire inscrit pour son compte (en application du septième alinéa de l'article L. 228-1 du Code de commerce), au troisième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris, soit dans les comptes de titres nominatifs tenus par la Société (ou de son mandataire), soit dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité.

L'inscription ou l'enregistrement comptable des titres dans les comptes de titres au porteur tenus par les intermédiaires financiers est constaté par une attestation de participation délivrée par ces derniers (par voie électronique le cas échéant, dans les conditions prévues à l'article R. 225-61 du Code de commerce, en annexe au formulaire de vote à distance ou de procuration, ou à la demande de carte d'admission établis au nom de l'actionnaire ou pour le compte de l'actionnaire représenté par l'intermédiaire inscrit).

Une attestation est également délivrée à l'actionnaire souhaitant participer physiquement à l'assemblée et qui n'a pas reçu sa carte d'admission le troisième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris.

Les votes par correspondance ne sont pris en compte que pour les formulaires dûment remplis et parvenus à la Société ou à son mandataire susvisé, trois (3) jours calendaires au moins avant la date de réunion de l'assemblée générale.

Un actionnaire peut toujours se faire représenter aux assemblées par son conjoint ou par un autre actionnaire ; il peut également voter par correspondance selon les modalités fixées par la loi. En cas de cession d'usufruit sur des actions de la Société, le nu-propriétaire conservera ses droits de vote à toutes les assemblées d'actionnaires, qu'elles soient ordinaires ou extraordinaires.

Enfin, tout actionnaire pourra participer aux assemblées générales par visioconférence ou par tous moyens de télécommunication dans les conditions fixées par les loi et règlements et qui seront mentionnés dans l'avis de réunion ou de convocation de l'assemblée.

Les assemblées sont présidées par le président du conseil d'administration ou, en son absence, par un administrateur spécialement délégué à cet effet par le conseil d'administration. A défaut, l'assemblée élit elle-même son président. En cas de convocation par les commissaires aux comptes ou par un mandataire de justice, l'assemblée est présidée par celui ou l'un de ceux qui l'ont convoquée.

Les fonctions de scrutateurs sont remplies par les deux membres de l'assemblée présents et acceptants qui disposent du plus grand nombre de voix.

Deux membres du comité d'entreprise désignés par le comité et appartenant l'un à la catégorie des cadres techniciens et agents de maîtrise et l'autre à la catégorie des employés et ouvriers peuvent assister aux assemblées générales. Ils doivent à leur demande être entendus lors de toutes délibérations requérant l'unanimité des associés.

Le bureau désigne le secrétaire, lequel peut être choisi en dehors des actionnaires.

Il est tenu une feuille de présence dans les conditions prévues par la loi.

Les copies ou extraits des procès-verbaux de l'assemblée sont valablement certifiés par le président du conseil d'administration, par un administrateur exerçant les fonctions de directeur général ou par le secrétaire de l'assemblée.

Pouvoirs des assemblées générales

Les assemblées générales ordinaires ou extraordinaires, statuant dans les conditions de quorum et de majorité prescrites par les dispositions qui les régissent respectivement, exercent les pouvoirs qui leur sont attribués par la loi.

Pour le calcul du quorum et de la majorité, sont réputés présents les actionnaires qui participent à l'assemblée par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification, dont la nature et les conditions d'application sont conformes aux dispositions réglementaires.

21.2.6 Dispositifs permettant de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle

Néant

21.2.7 Franchissements de seuils statutaires

Néant

21.2.8 Stipulations particulières régissant les modifications du capital

Il n'existe aucune stipulation particulière dans les statuts de la Société régissant les modifications de son capital.

21.2.9 Rappel des principales obligations liées à la cotation sur NYSE Alternext

Au titre des Règles d'Alternext, MOULINVEST s'engage à :

- diffuser sur son site internet et sur le site d'Alternext, les informations suivantes :
 - dans les quatre mois qui suivent la clôture de l'exercice un rapport annuel comprenant ses états financiers, consolidés le cas échéant, dûment certifiés ainsi qu'un rapport de gestion,
 - dans les quatre mois après la fin du 2^{ème} trimestre, un rapport semestriel,
 - la convocation aux assemblées générales et tout document transmis aux actionnaires et cela dans le même délai que pour ces derniers,
 - toute information susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours de ses titres conformément aux dispositions de l'article 4.3 des Règles d'Alternext sans préjudice des obligations du Règlement Général de l'AMF et de tout autre texte de niveau supérieur concernant l'offre au public de titres financiers,
 - tout franchissement à la hausse ou à la baisse par toute personne agissant seule ou de concert de seuils de participation représentant 50 % ou 95 % du capital ou des droits de vote. Cette publication est faite dans un délai de 5 jours de bourse suivant celui où il en a connaissance,
 - les déclarations des dirigeants regardant leurs cessions de titres.

- sans frais pour les porteurs, le service des titres, le paiement des dividendes ou toute distribution auquel il procèdera.

Par ailleurs, la Société s'engage à respecter ses obligations conformément au Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers et notamment :

- l'information permanente (articles 221-1 à 221-6 du Règlement Général),
- les déclarations des dirigeants ainsi que des personnes qui leur sont étroitement liées concernant leurs opérations sur les titres de la Société (articles 223- 22 A à 223-26).

22 CONTRATS IMPORTANTS

Néant

23 INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS

Avis d'expert relatif au bail SARL Immobilier de Ville à Moulin Bois Energie



SARL IMMOBILIER DE VILLE
Madame Marie-Laure TEYSSIER
ZA de Ville
43 220 DUNIERES

Andrézieux, le 18 Février 2010

Nos réf : **VG-BS/AP**
Objet : construction neuve
Centrale Thermoélectrique
DUNIERES

Chère Madame,

Nous faisons suite à notre récente entrevue, concernant la construction de vos nouveaux locaux sis à **DUNIERES, ZA de Ville**, consistant en la construction d'une centrale thermoélectrique, un séchoir à sciure et de fabrication de granulés, pour une surface **SHON** de **2 800 m²** environ.

Nous avons eu connaissance du bail commercial entre la **SARL IMMOBILIERE DE VILLE** et la **SAS MOULIN BOIS ENERGIE**, pour un loyer annuel, à compter de la réception du chantier, de **420 000 €** hors taxes et charges. Compte tenu de la spécificité des constructions, il est impossible de déterminer une valeur locative et vénale de ce site au regard du marché de DUNIERES. Par contre il est possible de déterminer une valeur locative d'utilité, qui peut être évaluée par le coût de l'investissement amorti sur une durée de 10 à 11 ans.

Compte tenu de ces éléments et du coût de construction communiqué de 4 300 664 € HT, la valeur locative d'utilité peut être évaluée entre :

- Entre **390 000 Euros** et **430 000 Euros** hors taxes et hors charges par an.

Nous vous souhaitons bonne réception de la présente, et restons bien volontiers à votre disposition pour de plus amples renseignements.

Dans cette attente et vous souhaitant bonne réception des présentes nous vous prions de croire, Cher Monsieur, en l'expression de nos courtoises salutations.


Vincent GUERRIER
Expert Immobilier
Membre de la Chambre
des Experts Immobilier de France

« Le Diamant » Rond Point Colonna - 42 160 ANDREZIEUX BOUTHEON
Téléphone 04 77 02 20 50 - Télécopie : 04 77 02 20 59 - accueil@git-immobilier.fr - www.git-immobilier.fr

Git Immobilier, Courtier Immobilier, Siège social : Le Diamant - Rond point Colonna - 42 160 ANDREZIEUX BOUTHEON, SARL, R.C.C., au capital de 20 000 €
SIREN 393 588 629 - RCS Andrézieux - Courtiers professionnels et titulaires sur immeubles et fonds de commerce n° 101 en « gestion immobilière » n° 86 délivrés par la Préfecture de la Loire -
Géolocal : BANGUE POUSSIERE LOIRE ET LYONNAISE 141 Rue Garibaldi 69003 LYON - RM 471 C - n° de carte de l'AVA sans communication PR 31 393 588 629.

24 DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

L'ensemble des documents sociaux de la Société devant être mis à la disposition des actionnaires est consultable au siège de la Société.

Peuvent notamment être consultés :

- l'acte constitutif et les statuts de la Société,
- tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques,
- les informations financières historiques de la Société pour chacun des exercices précédant la publication du présent *Offering Circular*.

La Société communique ses résultats financiers conformément aux exigences des lois et réglementations. Toutes les communications sont présentées sur son site www.moulinvest.com et à compter de l'admission sur NYSE-Alternext sur le site www.euronext.com.

25 INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

Se reporter aux informations du chapitre 7