

NEOLIFE
Société Anonyme à Directoire et Conseil de surveillance
au capital de 3.447.560,30 euros
Siège social : 304 RN 6 – Bâtiment AVALON 2
69760 LIMONEST
753 030 790 RCS LYON

**RAPPORT DE GESTION DU GROUPE
DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2018**

Chers actionnaires,

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-26 du Code de commerce nous vous présentons notre rapport sur les comptes consolidés arrêtés au 31 décembre 2018.

Le périmètre de notre Groupe est composé des sociétés suivantes :

- NEOLIFE, société consolidante,
- TECHLIFE,
- NEOCO.

NEOCO est une filiale à 100% de NEOLIFE.

TECHLIFE était détenue à hauteur de 89,11% jusqu'au 25 juin 2018, date de la cession de la totalité des titres détenus par NEOLIFE.

Les comptes consolidés clos le 31 décembre 2018 que nous soumettons à votre examen ont été établis conformément aux règles de présentation et aux méthodes d'évaluation prévues par la réglementation en vigueur.

1. SITUATION DE L'ENSEMBLE CONSTITUE PAR LES ENTREPRISES COMPRISES DANS LA CONSOLIDATION

1.1 Activité

En complément de la croissance 2018 tirée par la vente des éléments de construction, NEOLIFE a su consolider une base industrielle solide pour pourvoir à la croissance importante attendue sur les années à venir.

Sur 2018, l'activité du Groupe s'étend dans les domaines suivant :

- Logement collectif 40%
- Logement individuel 15%
- Public (école, mairie, gymnase) 25%
- Immeubles de bureaux 10%
- Centres commerciaux 10%

La rénovation énergétique (notamment en isolation thermique par l'extérieur) compte pour environ 15% du chiffre d'affaires.

Ainsi, ce sont plus de 73.000 m² d'éléments de construction qui ont été vendus sur l'exercice 2018 dont 19% à l'export.

En France

NEOLIFE a conclu de nombreux projets en diversifiant largement son activité :

- Auprès de nouveaux acteurs publics ou privés
- Tant en construction neuve qu'en rénovation (Travaux d'isolation Thermique par l'extérieur)
- Sur tous les types de destination : Logement individuels ou collectifs, immeubles tertiaires, centres commerciaux, usines et entrepôts, résidences étudiantes et Ehpad, esplanades etc...
- Sur une grande couverture nationale avec l'ouverture à de nouvelles villes (Lille, Lens, Strasbourg, ...) et l'approfondissement de son activité sur des fiefs historiques (Lyon, les 2 savoies...)

A l'export, les efforts consentis sur les 2 / 3 dernières années concernant la mise en place de partenaires distributeurs conduisent à une croissance dorénavant régulière des ventes sur les pays cibles.

En Europe, NEOLIFE a ciblé tous ses moyens sur :

- les pays où sa distribution était déjà structurée pour récolter rapidement de nombreux projets : Belgique et Pays-Bas ;
- le développement du marché anglais avec un distributeur spécialisé dans la maison individuelle.

Dans les autres pays et régions du monde, NEOLIFE répond aux sollicitations sans pour autant investir de temps et de moyens. Cette application permet néanmoins de créer quelques opportunités d'affaires comme aux USA où NEOLIFE a été prescrit sur des projets de villa.

En termes de produits,

Neolife a vendu 73 000 m² d'éléments de construction sur 2018 contre 70 000 m² 1 an plus tôt.

Le mix produits continue à privilégier très fortement l'ensemble de la gamme de bardage à contrario de la gamme de terrasse et représentent désormais 82% des ventes totales en 2018 contre 78% en 2017.

Les ventes de bardage CLAD s'élèvent à 1,4 M€ (soit 34 000 m²) vs 1,2 M€ en 2017 (soit 33 000 m²).

Les ventes de bardage COVER s'élèvent à 1,8 M€ (soit 27 000 m²) vs 1,4 M€ en 2017 (soit 23.000 m²)

La prospection commerciale est clairement tournée sur les projets de façade, dont la prescription est difficile à « varier » par les concurrents. La gamme façade a été agréementée par l'arrivée d'un nouveau profil « SPACE » dont les premières ventes conséquentes arrivent à compter de la fin d'année 2018.

En termes de R&D et de production,

Les efforts entamés depuis 2016 pour qualifier un nouveau compounder industriel a permis de considérablement renforcer le déploiement industriel de NEOLIFE avec :

- Une forte augmentation du capacitaire
- Une régularité de la qualité des matières premières
- L'affinement des formules incluant désormais des anti-oxydants contre la pollution acide des villes.

La qualité de ces compounds a permis de travailler en aval sur la qualification d'un nouveau partenaire industriel en extrusion. Son savoir-faire et sa capacité d'investissement promettent à NEOLIFE un fort développement de son capacitaire produit, notamment sur les lignes COVER qui lui sont confiées.

1.2 Opérations sur le capital social de NEOLIFE SA

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, plusieurs augmentations de capital ont été réalisées, soit par l'exercice de valeurs mobilières donnant accès au capital social, soit sur délégation de l'assemblée générale, pour un montant total de 3.228.716,77 euros. Elles sont détaillées ci-après :

- Suivant décisions du directoire en date du 31 janvier 2018, il a été constaté la réalisation des augmentations de capital suivantes :
 - o augmentation de capital en date du 4 janvier 2018 d'un montant nominal de 39.999,68 euros, par voie d'émission, au prix unitaire de 0,392 euro, de 102.040 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,392 euro chacune, représentant un prix de souscription total de 39.999,68 euros, résultant de la conversion de 4 OCA détenues par la société Bracknor Fund Ltd, d'une valeur unitaire de 10.000 euros ;
 - o augmentation de capital en date du 12 janvier 2018 d'un montant nominal de 49.999,99 euros, par voie d'émission, au prix unitaire de 0,392 euro, de 127.551 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,392 euro chacune, représentant un prix de souscription total de 49.999,99 euros, résultant de la conversion de 5 OCA détenues par la société Bracknor Fund Ltd, d'une valeur unitaire de 10.000 euros ;
 - o augmentation de capital en date du 25 janvier 2018 d'un montant nominal de 49.999,99 euros, par voie d'émission, au prix unitaire de 0,392 euro, de 127.551 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,392 euro chacune, représentant un prix de souscription total de 49.999,99 euros, résultant de la conversion de 5 OCA détenues par la société Bracknor Fund Ltd, d'une valeur unitaire de 10.000 euros ;
 - o augmentation de capital en date du 4 janvier 2018 d'un montant nominal de 49.000,00 euros, par voie d'émission, au prix unitaire de 0,40 euro, de 125.000 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,392 euro chacune, représentant un prix de souscription total de 50.000,00 euros, résultant de la conversion de 5 OCA détenues par la société Alpha Blue Ocean, d'une valeur unitaire de 10.000 euros ;
 - o augmentation de capital en date du 9 janvier 2018 d'un montant nominal de 147.000,00 euros, par voie d'émission, au prix unitaire de 0,40 euro, de 375.000 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,392 euro chacune, représentant un prix de souscription total de 150.000,00 euros, résultant de la conversion de 15 OCA détenues par la société Alpha Blue Ocean, d'une valeur unitaire de 10.000 euros ;
 - o augmentation de capital en date du 11 janvier 2018 d'un montant nominal de 294.000,00 euros, par voie d'émission, au prix unitaire de 0,40 euro, de 750.000 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,392 euro chacune, représentant un prix de souscription total de 300.000,00 euros, résultant de la conversion de 30 OCA détenues par la société Alpha Blue Ocean, d'une valeur unitaire de 10.000 euros ;
 - o augmentation de capital en date du 22 janvier 2018 d'un montant nominal de 19.600,00 euros, par voie d'émission, au prix unitaire de 0,40 euro, de 50.000 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,392 euro chacune, représentant un prix de souscription total de 20.000,00 euros, résultant de la conversion de 2 OCA détenues par la société Alpha Blue Ocean, d'une valeur unitaire de 10.000 euros ;
 - o augmentation de capital en date du 25 janvier 2018 d'un montant nominal de 117.600,00 euros, par voie d'émission, au prix unitaire de 0,40 euro, de 300.000 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,392 euro chacune, représentant un prix de souscription total de 120.000,00 euros, résultant de la conversion de 12 OCA détenues par la société Alpha Blue Ocean, d'une valeur unitaire de 10.000 euros ;

- augmentation de capital en date du 30 janvier 2018 d'un montant nominal de 19.600,00 euros, par voie d'émission, au prix unitaire de 0,40 euro, de 50.000 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,392 euro chacune, représentant un prix de souscription total de 20.000,00 euros, résultant de la conversion de 2 OCA détenues par la société Alpha Blue Ocean, d'une valeur unitaire de 10.000 euros ;
 - augmentation de capital en date du 31 janvier 2018 d'un montant nominal de 24.500,00 euros, par voie d'émission, au prix unitaire de 0,40 euro, de 62.500 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,392 euro chacune à la suite de l'exercice de 62.500 BSA, représentant un prix de souscription total, prime d'émission incluse, de 25.000,00 euros ; et
 - augmentation de capital en date du 31 janvier 2018 d'un montant nominal de 14.896,00 euros, par voie d'émission, au prix unitaire de 0,55 euro, de 38.000 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,392 euro chacune à la suite de l'exercice de 190.000 BSA, représentant un prix de souscription total, prime d'émission incluse, de 20.900,00 euros.
- Suivant décisions du directoire en date du 28 février 2018, il a été constaté la réalisation des augmentations de capital suivantes :
- augmentation de capital en date du 2 février 2018 d'un montant nominal de 59.999,91 euros, par voie d'émission, au prix unitaire de 0,392 euro, de 153.061 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,392 euro chacune, représentant un prix de souscription total de 59.999,91 euros, résultant de la conversion de 6 OCA détenues par la société Bracknor Fund Ltd, d'une valeur unitaire de 10.000 euros ;
 - augmentation de capital en date du 1er février 2018 d'un montant nominal de 19.600,00 euros, par voie d'émission, au prix unitaire de 0,40 euro, de 50.000 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,392 euro chacune, représentant un prix de souscription total de 20.000,00 euros, résultant de la conversion de 2 OCA détenues par la société EHGOS Fund, d'une valeur unitaire de 10.000 euros ;
 - augmentation de capital en date du 2 février 2018 d'un montant nominal de 19.600,00 euros, par voie d'émission, au prix unitaire de 0,40 euro, de 50.000 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,392 euro chacune, représentant un prix de souscription total de 20.000,00 euros, résultant de la conversion de 2 OCA détenues par la société EHGOS Fund, d'une valeur unitaire de 10.000 euros ;
 - augmentation de capital en date du 14 février 2018 d'un montant nominal de 19.600,00 euros, par voie d'émission, au prix unitaire de 0,40 euro, de 50.000 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,392 euro chacune, représentant un prix de souscription total de 20.000,00 euros, résultant de la conversion de 2 OCA détenues par la société EHGOS Fund, d'une valeur unitaire de 10.000 euros ;
 - augmentation de capital en date du 20 février 2018 d'un montant nominal de 147.000,00 euros, par voie d'émission, au prix unitaire de 0,40 euro, de 375.000 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,392 euro chacune, représentant un prix de souscription total de 150.000,00 euros, résultant de la conversion de 15 OCA détenues par la société EHGOS Fund, d'une valeur unitaire de 10.000 euros ;
 - augmentation de capital en date du 28 février 2018 d'un montant nominal de 60.760,00 euros, par voie d'émission, au prix unitaire de 0,40 euro, de 155.000 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,392 euro chacune à la suite de l'exercice de 155.000 BSA, représentant un prix de souscription total, prime d'émission incluse, de 62.000,00 euros.
- Suivant décisions du directoire en date du 30 avril 2018, il a été constaté la réalisation des augmentations de capital suivantes :

- augmentation de capital en date du 16 mars 2018 d'un montant nominal de 59.999,91 euros, par voie d'émission, au prix unitaire de 0,392 euro, de 153.061 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,392 euro chacune, représentant un prix de souscription total de 59.999,91 euros, résultant de la conversion de 6 ODIRNANE détenues par la société EHGOS Fund, d'une valeur unitaire de 10.000 euros ;
 - augmentation de capital en date du 23 mars 2018 d'un montant nominal de 39.999,68 euros, par voie d'émission, au prix unitaire de 0,392 euro, de 102.040 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,392 euro chacune, représentant un prix de souscription total de 39.999,68 euros, résultant de la conversion de 4 ODIRNANE détenues par la société EHGOS Fund, d'une valeur unitaire de 10.000 euros ;
 - augmentation de capital en date du 27 mars 2018 d'un montant nominal de 29.999,76 euros, par voie d'émission, au prix unitaire de 0,392 euro, de 76.530 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,392 euro chacune, représentant un prix de souscription total de 29.999,76 euros, résultant de la conversion de 3 ODIRNANE détenues par la société EHGOS Fund, d'une valeur unitaire de 10.000 euros ;
 - augmentation de capital en date du 28 mars 2018 d'un montant nominal de 19.999,84 euros, par voie d'émission, au prix unitaire de 0,392 euro, de 51.020 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,392 euro chacune, représentant un prix de souscription total de 19.999,84 euros, résultant de la conversion de 2 ODIRNANE détenues par la société EHGOS Fund, d'une valeur unitaire de 10.000 euros ;
 - augmentation de capital en date du 12 avril 2018 d'un montant nominal de 59.999,52 euros, par voie d'émission, au prix unitaire de 0,392 euro, de 153.060 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,392 euro chacune, représentant un prix de souscription total de 59.999,52 euros, résultant de la conversion de 6 ODIRNANE détenues par la société EHGOS Fund, d'une valeur unitaire de 10.000 euros ;
 - augmentation de capital en date du 23 avril 2018 d'un montant nominal de 79.999,36 euros, par voie d'émission, au prix unitaire de 0,392 euro, de 204.080 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,392 euro chacune, représentant un prix de souscription total de 79.999,36 euros, résultant de la conversion de 8 ODIRNANE détenues par la société EHGOS Fund, d'une valeur unitaire de 10.000 euros ; et
 - augmentation de capital en date du 30 avril 2018 d'un montant nominal de 90,94 euros, par voie d'émission, au prix unitaire de 0,55 euro, de 232 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,392 euro chacune à la suite de l'exercice de 1.160 BSA, représentant un prix de souscription total, prime d'émission incluse, de 127,60 euros.
- Suivant décisions du directoire en date du 6 juillet 2018, il a été constaté la réalisation des augmentations de capital suivantes :
- augmentation de capital d'un montant nominal de 29.412,54 euros, par voie d'émission de 75.032 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,392 euro chacune, émises au pair, libérée par compensation de créance ; et
 - augmentation de capital d'un montant nominal de 26,66 euros, par voie d'émission de 68 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,392 euro chacune, représentant un prix de souscription total (prime d'émission incluse) de 30,65 euros, résultant de l'exercice de BSA.
- Suivant décisions du directoire en date du 16 juillet 2018, il a été constaté la réalisation des augmentations de capital suivantes :
- augmentation de capital en date de ce jour d'un montant nominal de 99.999,98 euros, par voie d'émission, au prix unitaire de 0,392 euro, de 225.102 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,392 euro chacune, représentant un prix de souscription total de 99.999,98 euros,

- résultant de la conversion de 10 ODIRNANE détenues par la société EHGOS Fund, d'une valeur unitaire de 10.000 euros ; et
- augmentation de capital d'un montant nominal de 96.000,02 euros, par voie d'émission de 244.898 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,392 euro chacune, émises au pair, libérée par compensation de créance.
- Suivant décisions du directoire en date du 31 juillet 2018, il a été constaté la réalisation des augmentations de capital suivantes :
- augmentation de capital en date de ce jour d'un montant nominal de 199.999,97 euros, par voie d'émission, au prix unitaire de 0,392 euro, de 510.204 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,392 euro chacune, représentant un prix de souscription total de 199.999,97 euros, résultant de la conversion de 20 ODIRNANE détenues par la société EHGOS Fund, d'une valeur unitaire de 10.000 euros ; et
 - augmentation de capital d'un montant nominal de 192.000,03 euros, par voie d'émission de 489.796 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,392 euro chacune, émises au pair, libérée par compensation de créance.
- Suivant décision de la collectivité des associés réunie en assemblée générale extraordinaire le 22 août 2018, le capital social a été réduit de 8.411.130,46 euros pour être ramené à 2.878.330,40 euros par imputation sur le compte « report à nouveau » à concurrence de 7.360.391,56 euros et par voie d'affectation à un compte de réserve indisponible pour le solde.
- Suivant décisions du directoire en date du 18 octobre 2018, il a été constaté la réalisation des augmentations de capital suivantes :
- augmentation de capital en date du 18 septembre 2018 d'un montant nominal de 23.529,40 euros, par voie d'émission, au prix unitaire de 0,17 euro, de 235.294 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,10 euro chacune, représentant un prix de souscription total de 39.999,98 euros, résultant de la conversion de 4 ODIRNANE détenues par la société EHGOS Fund, d'une valeur unitaire de 10.000 euros ;
 - augmentation de capital en date du 02 octobre 2018 d'un montant nominal de 183.010,20 euros, par voie d'émission, au prix unitaire de 0,20 euro, de 1.830.102 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,10 euro chacune à la suite de l'exercice de 3.660.204 BSA, représentant un prix de souscription total, prime d'émission incluse, de 366.020,40 euros.
- Suivant décisions du directoire en date du 30 novembre 2018, il a été constaté la réalisation des augmentations de capital suivantes :
- augmentation de capital d'un montant nominal de 256.068,20 euros, par voie d'émission, au prix unitaire de 0,20 euro, de 2.560.682 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,10 euro chacune à la suite de l'exercice de 5.121.364 BSA, représentant un prix de souscription total, prime d'émission incluse, de 512.136,40 euros ;
 - augmentation de capital d'un montant nominal de 588,60 euros, par voie d'émission, au prix unitaire de 0,55 euro, de 5.886 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,10 euro chacune à la suite de l'exercice de 29.430 BSA, représentant un prix de souscription total, prime d'émission incluse, de 3.237,30 euros.
- Suivant décisions du directoire en date du 21 décembre 2018, il a été constaté la réalisation des augmentations de capital suivantes :

- augmentation de capital d'un montant nominal de 102.755,00 euros, par voie d'émission, au prix unitaire de 0,20 euro, de 1.027.550 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,10 euro chacune à la suite de l'exercice de 2.055.100 BSA, représentant un prix de souscription total, prime d'émission incluse, de 205.510,00 euros ;
- augmentation de capital d'un montant nominal de 2.153,50 euros, par voie d'émission, au prix unitaire de 0,55 euro, de 21.535 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,10 euro chacune à la suite de l'exercice de 107.675 BSA, représentant un prix de souscription total, prime d'émission incluse, de 11.844,25 euros ;
- augmentation de capital d'un montant nominal de 1.125,00 euros, par voie d'émission, au prix unitaire de 0,40 euro, de 11.250 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,10 euro chacune à la suite de l'exercice de 11.250 BSA, représentant un prix de souscription total, prime d'émission incluse, de 4.500 euros.

Ainsi, le capital social au 31 décembre 2018 est fixé à 3.447.560,30 € et il est divisé en 34.475.603 actions.

1.3 Cession des titres de la société TECHLIFE

Le directoire de NEOLIFE SA a procédé à la cession de la totalité des actions détenues dans la société TECHLIFE en date du 25 juin 2018.

L'impact dans les comptes consolidés est une moins-value de 53 K€ constatée en charges exceptionnelles.

1.4 Remboursement des OCABSA 2014

Le 29 avril 2014, les fonds gérés par NextStage AM ont souscrit à hauteur de 499 K€ à un emprunt obligataire d'un montant nominal de 599 K€. La date de remboursement prévu était fixée au 29 avril 2018.

Compte tenu des besoins de financement de la forte croissance observée au cours du 1^{er} et 2^{ème} trimestre 2018, NEOLIFE et la société de gestion se sont mis d'accord par avenant afin d'étaler le remboursement de ces OCA jusqu'au mois de mars 2019.

En fin d'année 2018, tous les emprunts obligataires ont été remboursés.

1.5 Réduction de capital

Suivant décision de la collectivité des associés réunie en assemblée générale extraordinaire le 22 août 2018, le capital social a été réduit de 8.411.130,46 euros pour être ramené à 2.878.330,40 euros par imputation sur le compte « report à nouveau » à concurrence de 7.360.391,56 euros et par voie d'affectation à un compte de réserve indisponible pour le solde.

Le nouveau nominal de l'action est ainsi de 0,10€.

1.6 BSA 2018

Le 03 septembre 2018, des Bons de Souscription d'Actions (BSA) ont été attribués gratuitement à l'ensemble des actionnaires à raison d'un BSA pour chaque action détenue.

Les titulaires des BSA pourront les exercer et ainsi obtenir des actions de NEOLIFE à compter de l'émission des BSA et jusqu'au 31 juillet 2019. La parité d'exercice établit que 2 BSA donnent le droit de souscrire 1 action nouvelle à 0,20 euro.

L'exercice de la totalité des 28.783.304 BSA émis donnerait lieu à la création d'un nombre maximal de 14.391.652 nouvelles actions, soit une augmentation de capital prime d'émission incluse de 2.878.330 euros.

Au 31 décembre 2018, 10.836.668 BSA 2018 ont été exercés ce qui a donné lieu à la création de 5.418.334 nouvelles actions.

1.7 Mise en place d'un contrat d'affacturage

Le 18 mai 2018, la Société a mis en place un contrat d'affacturage sur ses créances domestique et export pour un montant maximal de 800 K€.

Au 31 décembre 2018, le montant des créances cédées au factor s'élève à 654 K€.

1.8 Parcours de l'action NEOLIFE sur le marché Euronext Growth Paris

Le cours de l'action est de 0,10€ au 31 décembre 2018, ce qui donne une valorisation boursière de 3,4 M€.

2. PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES

Les facteurs de risques et incertitudes auxquels le groupe NEOLIFE est confronté sont détaillés dans le paragraphe 1.5 du document d'information en date du 29 septembre 2016 établi dans le cadre du transfert de la Société sur Alternext.

La Société a identifié 2 principaux risques :

- (i) Risques de liquidité et besoins de financements complémentaires ; et
- (ii) Risques liés au processus de fabrication et dépendance vis-à-vis des fournisseurs

3. UTILISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS

A la date du présent rapport, le Groupe a émis plusieurs valeurs mobilières donnant accès à terme au capital dont les caractéristiques au 31 décembre 2018 sont présentées ci-après :

Bons de Souscription d'Actions (BSA)	Nature	Nombre de BSA	Prix d'exercice	Nbr d'actions susceptibles de résulter d'un exercice total	BSA déjà exercés	BSA restant à exercer	Produit brut à résulter des l'intégralité des BSA encore en circulation €	Période d'exercice
BSA 2015	1 BSA = 1 A	6 003 640	0,40€	6 003 640	4 597 186	1 406 454	562 582	Jusqu'au 31/12/2020
BSA 2017	5 BSA = 1 A	21 677 022	0,55€	4 335 404	4 397 876	17 279 146	1 900 706	Jusqu'au 31/12/2022
BSA 2018	2 BSA = 1 A	28 783 304	0,20€	14 391 652	10836 668	17 946 636	1 794 664	Jusqu'au 31/07/2019
BSA OCABSA T1/T2	1 BSA = 1 A	363 636	1,10€	363 636		363 636	400 000	29-août-16 / 60 mois
BSA OCABSA T3	1 BSA = 1 A	266 667	0,75€	266 667		266 667	200 000	20-mars-17 / 60 mois
BSA OCABSA T4/T5	1 BSA = 1 A	769 232	0,52€	769 232		769 232	400 001	12-oct-17 / 60 mois
BSA OCABSA T6	1 BSA = 1 A	454 546	0,44€	454 546		454 546	200 000	19-déc-17 / 60 mois
BSA ODIRNANE BSA T1	1 BSA = 1 A	625 000	0,20€	625 000		625 000	125 000	29-déc-17 / 60 mois
BSA ODIRNANE BSA T2	1 BSA = 1 A	625 000	0,20€	625 000		625 000	125 000	12-janv-18 / 60 mois
BSA ODIRNANE BSA T3	1 BSA = 1 A	595 238	0,20€	595 238		595 238	119 048	12-mars-18 / 60 mois
Total		60 163 285		28 430 015	19 831 730	40 331 555	5 827 000	

4. LES EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS ENTRE LA DATE DE CLOTURE DE L'EXERCICE DE CONSOLIDATION

4.1 Assemblée Générale Mixte du 15 mars 2019

Lors de l'AGM du 15 mars 2019, les actionnaires se sont prononcés en faveur d'une délégation de compétence au directoire à l'effet de décider l'émission d'obligations convertibles en actions ordinaires pour un montant maximum de 2 M€.

5. ACTIVITES EN MATIERE DE RECHERCHE ET DE DEVELOPPEMENT

Eu égard aux dispositions de l'article L.232-1 du Code de commerce, nous vous précisons que les activités des sociétés du Groupe en matière de recherche et développement ont débouché sur les éléments financiers suivants :

- Un Crédit d'Impôt Recherche a été comptabilisé en moins de la charge d'impôt pour un montant de 248 K euros ;
- Les dépenses consacrées aux frais de développement de nos produits ont été activées pour un montant de 581 K euros, soit 8,8 % du chiffre d'affaires de la Société.

Ces dépenses se ventilent en :

- Activation des dépenses de personnel pour 324 K€
- Activation des prestations de recherche et de développement fournies par d'autres entités pour 257 K€

Les produits commercialisés, notamment les gammes Outlife (bardage) et Sunlife (terrasse) sont issus du programme de recherche et développement de la Société.

La très grande majorité des dépenses 2018 ont été focalisées sur la recherche de nouveaux compounds et de recyclage des matériaux.

6. EVOLUTION PREVISIBLE DU GROUPE ET PERSPECTIVES D'AVENIR

La croissance 2019 sur les ventes d'éco-matériaux et d'éléments de construction devrait pouvoir se maintenir à un taux élevé et supérieur à celui observé sur l'exercice 2018.

Les efforts sur la marge brute opérés depuis 2018 devraient se poursuivre.

Les efforts de R&D entrepris en 2018 sur le compound devraient également aboutir sur 2019 par une amélioration de la marge sur cette activité.

7. EXPOSE SUR LES RESULTATS ECONOMIQUES ET FINANCIERS CONSOLIDES

Le chiffre d'affaires net réalisé par le Groupe s'est élevé à 6 617 804 euros contre 6 472 162 euros pour l'exercice précédent, soit une augmentation de 2,25 %.

Le total des produits d'exploitation s'est élevé à 7 568 256 euros contre 7 457 669 euros au titre de l'exercice précédent, soit une augmentation de 1,48 %.

Après prise en compte des charges d'exploitation s'élevant à -9 050 680 euros, le résultat d'exploitation est déficitaire de 1 482 424 euros contre 1 822 524 euros pour l'exercice précédent.

Le résultat financier est déficitaire de 89 374 euros.

Compte tenu des éléments ci-dessus, du résultat exceptionnel négatif de 143 293 euros, et de l'impact d'une charge d'impôt sur les bénéfices s'élevant à 144 817 euros, le résultat d'ensemble consolidé se solde par un résultat déficitaire de 1 859 908 euros, réparti en résultat de groupe pour -1 858 998 euros et en intérêts minoritaires pour -911 euros.

Le total du bilan s'élève à 4 887 594 euros et les capitaux propres de l'ensemble consolidé s'élèvent à 1 916 441 euros.

8. ANALYSE DE L'EVOLUTION DES RESULTATS ET DE LA SITUATION FINANCIERE DU GROUPE

Données consolidées (référentiel français) (en K€)	31-déc-18 12 mois Audités	31-déc-17 12 mois Audités
Chiffre d'affaires	6 618	6 472
Chiffre d'affaires économique	4 486	4 418
Total produits d'exploitation	7 568	7 458
Charges d'exploitation	(9 051)	(9 280)
Résultat d'exploitation	(1 482)	(1 823)
Résultat financier	(89)	(149)
Résultat courant des sociétés intégrées	(1 572)	(1 971)
Impôt sur les résultats	(145)	(187)
Résultat net (part du Groupe)	(1 859)	(2 123)

8.1 Principaux facteurs ayant une incidence sur les résultats du groupe

NEOLIFE conçoit et commercialise des éléments de construction répondant aux exigences du secteur de l'écoconstruction dont elle externalise la production du matériau de base et des produits finis auprès de sous-traitants.

8.1.1 Chiffre d'affaires

Il provient :

- de la vente d'éléments de construction (principalement des bardages pour le revêtement mural et des lames de terrasse pour les revêtements de sols) produits à partir d'un matériau innovant. Leur reconnaissance en revenu est généré par la livraison des produits ; et
- de la vente de prestations de services relatifs à la pose de ces éléments dont la reconnaissance en revenu est générée en fonction de l'avancement des prestations.

En outre, la Société comptabilise en chiffre d'affaires la vente de compound (matériau de base des produits) à ses sous-traitants plasturgistes en charge de la phase d'extrusion des profilés. Cette comptabilisation, reflétant la réalité juridique, conduit cependant la Société à présenter un chiffre d'affaires retraité calculé comme indiqué ci-dessous lequel correspond au chiffre d'affaires économique du Groupe.

Données consolidées (en K€)	2018	2017
Chiffre d'affaires comptable	6 618	6 472
Ventes de compounds entrant dans le coût de production	(2 132)	(2 054)
Chiffre d'affaires économique	4 486	4 418

8.1.2 Autres produits d'exploitation

Les autres revenus d'exploitation sont principalement composés de la production immobilisée relative à l'activation des dépenses de R&D et du produit de Crédit Impôt Recherche classé en subvention d'exploitation.

8.1.3 Les programmes de Recherche et Développement

Le Groupe consacre ses travaux de R&D à la conception d'un matériau de base innovant et à ses processus de fabrication. Le montant consacré à la R&D impacte le résultat d'exploitation à travers des dotations aux amortissements dans la mesure où les frais engagés sur l'exercice font l'objet d'une activation dès lors qu'ils remplissent les critères exigés par la réglementation comptable. A défaut, les dépenses de R&D concernées demeurent comptabilisées en charges de la période au cours de laquelle elles sont engagées.

Dans les comptes présentés, les frais de R&D ont été activés pour un montant brut cumulé de 3 123 K€, ces derniers ayant donné lieu à des dotations aux amortissements cumulées pour un montant de 1 546 K€. Si ces frais n'avaient pas été activés, le résultat d'exploitation du Groupe aurait été impacté négativement à hauteur de 1 577 K€ (montant cumulé)

Les dépenses activées puis amorties sur 5 ans comprennent à la fois des dépenses de personnel et des frais de prestations de R&D menées par des tiers.

8.1.4 Coût des moules

La production des éléments de construction requiert une étape d'extrusion réalisée par des sous-traitants à partir du matériau de base qu'ils achètent au Groupe et des moules d'extrusion qui leur sont mis à disposition par le Groupe. Ces moules restent la propriété du Groupe et sont comptabilisés en investissements corporels.

8.1.5 Recours à la sous-traitance

Ayant fait le choix de ne pas disposer d'un outil de production intégré, le Groupe recourt à la sous-traitance, d'une part pour produire le matériau de base issu de ses travaux de R&D (le compound Vesta) et d'autre part, pour usiner les produits finis à partir de la technologie dite d'extrusion réalisée à partir de moules mis à disposition par le Groupe. Ces deux natures de dépenses constituent les deux principaux composants des achats consommés et impactent directement la marge brute.

Certaines prestations de R&D peuvent également être confiées à des tiers en matière notamment de réalisations de tests auprès des organismes certificateurs. Ces charges sont activées et amorties sur 5 ans.

8.1.6 Dépenses commerciales

Créée il y a tout juste 6 ans, le Groupe consacre un budget significatif à son développement commercial. Ces dépenses prennent la forme de dépenses de personnel mais également de frais de participation à des salons ou encore à des actions marketing afin de rendre plus visible la marque.

8.1.7 Résultat financier

Parmi les sources de financement utilisées par le Groupe figurent des emprunts convertibles en actions. La charge financière de ces emprunts constitue une des principales charges financières du Groupe.

8.1.8 Impôt sur les bénéfices

Le Groupe étant encore déficitaire, aucune charge d'impôt n'est constatée.

En revanche, le Groupe constate des impôts différés à l'actif (IDA) du bilan pouvant impacter le compte de résultat.

Les reports déficitaires non reconnus en impôt différé à l'actif du bilan s'élèvent à 9.250 K€ au 31 décembre 2018.

8.2 Commentaires sur le compte de résultat des deux derniers exercices

Les agrégats clés dégagés au cours de la période présentée sont les suivants :

En K€	2018	2017	Variation en %
Chiffre d'affaires	6 618	6 472	2,25
Autres produits d'exploitation	950	986	-3,65
Marge brute ⁽¹⁾	1 331	1 331	0,00
Marge brute retraitée ⁽²⁾	1 562	1 707	-8,49
EBITDA ⁽³⁾	(682)	(1 136)	39,96
Résultat d'exploitation	(1 482)	(1 823)	18,71
Résultat net (part du Groupe)	(1 859)	(2 123)	12,43

(1) La marge brute se définit telle que : chiffre d'affaires – achats consommés

(2) La marge brute retraitée se définit telle que : chiffre d'affaires – achats consommés (hors achats d'études et de prestations)

(3) L'EBITDA se définit tel : résultat d'exploitation avant dotations aux amortissements, dépréciations et provisions et impôts et taxes

8.2.1 Analyse du chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires du Groupe est passé de 6 472 K€ en 2017 à 6 618 K€ en 2018 en progression de 2,25%. En retraitant le chiffre d'affaires des ventes de compound aux sous-traitants en charge de l'extrusion des produits finis, le chiffre d'affaires économique s'établit à 4 486 K€ en 2018 en progression de 1,54 % par rapport à 2017 où les ventes ont atteint 4 418 K€.

CA consolidé par nature de revenus	2018		2017	
	En K€	En %	En K€	En %
Eco-matériaux	2 132	32%	2 054	32%
Éléments de construction	4 258	64%	3 642	56%
Prestation de services	228	4%	776	12%
Total chiffre d'affaires	6 618	100%	6 472	100%
(Vente de compound destiné à la production)	(2 132)		(2 054)	
Chiffre d'affaires économique	4 486		4 418	

a. Analyse par nature de revenus

La vente des éléments de construction représente une part prépondérante du chiffre d'affaires économique. Cette contribution s'établit à plus de 95% en 2018 contre près de 82% en 2017 compte-tenu d'une montée en puissance des ventes d'éléments de construction de près de 17% sur la période à contrario d'une stagnation dans la croissance des ventes de compound (+4% - effet stock) et de l'arrêt de l'activité prestation de services au 30 juin 2018 (consécutif à la cession de la filiale Techlife).

Concernant les seuls produits finis, la répartition par gamme est la suivante :

Vente de produits finis	2018		2017	
	En K€	En %	En K€	En %
Eléments de construction	4 258	100%	3 642	100%
Dont Outlife (bardage)	3 498	82%	2 873	78%
Sunlife (terrasse)	469	11%	540	15%
Autre	291	7%	229	7%

Le poids de la gamme Outlife (82% des ventes d'éléments de construction en 2018 et 78% au titre de l'exercice 2017) s'explique par le succès de ces produits auprès des différents donneurs d'ordre et de manière générale par un marché aux volumes plus importants s'agissant de revêtement de façades alors que la gamme Sunlife concerne des revêtements de terrasses. Le ralentissement des ventes du marché de la terrasse est imputable à la réorientation des équipes de vente sur la prescription de la gamme Outlife (bardage) dont les marges sont plus rémunératrices.

Les ventes de compounds aux sous-traitants progressent de plus de 4% entre les exercices 2017 et 2018. Cette progression, moindre que celle des éléments de construction, provient de l'effet stockage moins important proportionnellement à fin 2018.

b. Analyse géographique

Au stade de développement actuel du Groupe, le chiffre d'affaires économique du Groupe est essentiellement réalisé en France où les ventes s'établissent à 3 625 K€ en 2018 et 3 755 K€ en 2017. La diminution des ventes en France s'explique par la cession de l'activité prestation de services qui était exclusivement réalisé sur la France. Ainsi, la part export progresse et représente 19% du CA économique en 2018 contre 15% en 2017. Cette accélération s'explique par le repositionnement du responsable export sur les pays limitrophes à la France depuis 3 ans ce qui a permis de sélectionner les agents et distributeurs.

8.2.2 Analyse des autres produits d'exploitation

Autres produits d'exploitation	2018		2017		Variation	
	En K€	En %	En K€	En %	En K€	En %
Production immobilisée	581	61%	691	70%	-110	-16%
Subvention d'exploitation	248	26%	234	24%	14	6%
Transferts de charges	33	3%	57	6%	-24	-42%
Reprise / dépréciation sur actif	84	9%			84	<i>n.a.</i>
Autres	4	1%	4	0%	-	<i>n.s</i>
Total autres produits d'exploitation	950	100%	986	100%	-46	-5%

La production immobilisée est composée de dépenses de R&D activées et constitue la principale composante des produits d'exploitation sur les périodes présentées.

Les subventions d'exploitation comprennent principalement le CIR. Le produit de CIR a été comptabilisé à hauteur de 248 K€ en 2018 contre 234K€ en 2017.

La reprise de provision sur immobilisation incorporelle à hauteur de 84 K€ trouve sa contrepartie dans les frais d'augmentation de capital qui avaient été engagés antérieurement et pour lequel le groupe n'est pas allé jusqu'au bout de cette démarche (VNC en charges exceptionnelles).

8.2.3 Analyse de la marge brute et de la marge brute retraitée

Données consolidées (référentiel français) (en K€)	31-déc-18 12 mois Audités	31-déc-17 12 mois Audités
Chiffre d'affaires	6 618	6 472
- achats consommés	(5 287)	(5 141)
MARGE BRUTE ⁽¹⁾	1 331	1 331
Taux de marge brute sur chiffre d'affaires	20,11%	20,57%

Achats consommés hors achat d'études et de prestations	(5 056)	(4 765)
Marge brute retraitée ⁽²⁾	1 562	1 707
Taux de marge brute retraitée sur chiffre d'affaires	23,60%	26,38%

⁽¹⁾ La marge brute se définit telle que : chiffre d'affaires – achats consommés

⁽²⁾ La marge brute retraitée se définit telle que : chiffre d'affaires – achats consommés (hors achats d'études et de prestations)

A contrario du taux de marge brute qui reste relativement stable entre 20% et 21% du chiffre d'affaires, le taux de marge brute retraitée des achats d'études et de prestations (Cf. notamment la sous-traitance : coûts de la plateforme logistique et prestations de pose de l'activité prestations de services) diminue de 3 points consécutivement à l'arrêt de l'activité prestation de service où la marge brute retraitée était historiquement beaucoup plus élevée que la marge brute des autres activités.

8.2.4 Analyse de l'EBITDA

Données consolidées (référentiel français) (en K€)	31-déc-18 12 mois Audités	31-déc-17 12 mois Audités
Résultat d'exploitation	(1 482)	(1 823)
- Dotations aux amortissements et provisions	(760)	(655)
- Impôts et taxes	(40)	(31)
EBITDA ⁽¹⁾	(682)	(1 136)
Marge d'EBITDA sur chiffre d'affaires	-10,31%	-17,55%

(1) L'EBITDA se définit tel que : résultat d'exploitation avant dotation aux amortissements, dépréciations et provisions et impôts et taxes

La perte d'EBITDA est conforme à la vision stratégique du Groupe qui est de continuer à prendre des parts de marché, en satisfaisant au maximum tous ses clients et en préparant les fortes croissances à venir sur les années suivantes.

Les principales charges impactant l'EBITDA sont :

- les charges externes qui s'élèvent à (1 397 K€) en 2018, en diminution de -20,5% (-360 K€) par rapport à 2017 ; hormis la hausse de certaines charges variables (transport par exemple) qui sont corrélées à l'augmentation de l'activité, l'EBITDA est impacté positivement par la cession de l'activité prestations de services à hauteur de +150 K€ par la baisse notamment de la charge des intérimaires (-110 K€) ;
- les charges de personnel qui s'élèvent à (1 567 K€) en 2018, en diminution de -7,6%, soit -129 K€, dont -155 K€ imputable à l'activité prestation de services.

Ainsi, malgré la stagnation de la marge brute entre 2018 et 2017, l'EBITDA est en augmentation de 454 K€. Cette amélioration reflète d'une façon générale la maîtrise des coûts opérationnels, le tout dans un exercice de croissance des éléments de construction.

8.2.5 Analyse du résultat d'exploitation

Sur la période présentée, la perte d'exploitation consolidée suit la même évolution que l'EBITDA dans la mesure où les dotations n'ont pas évolué de manière significative et suivent les investissements et ce malgré une dépréciation de stock pour un montant brut de 90 K€.

Ainsi, la perte d'exploitation consolidée s'établit à (1 482) K€ sur l'exercice 2018 contre (1 823) K€ sur l'exercice 2017.

Les dotations aux amortissements sur immobilisations corporelles et incorporelles s'élèvent à (660) K€ pour l'exercice 2018 contre (529) K€ sur 2017.

Elles portent principalement sur les frais activés de R&D à hauteur de (495) K€ et (403) K€ respectivement pour les exercices 2018 et 2017 ainsi que sur les filières (moules) pour respectivement (146) K€ et (109) K€ sur ces mêmes périodes.

8.2.6 Analyse de la formation du résultat net

A partir de l'évolution de la perte d'exploitation, la formation du résultat net se présente comme suit :

En K€	2018	2017
Résultat d'exploitation	(1 482)	(1 823)
Résultat financier	(89)	(149)
Résultat courant	(1 572)	(1 971)
Résultat exceptionnel	(143)	14
Impôts sur les résultats	(145)	(187)
Dot. amort. écarts d'acquisition	-	(2)
Résultat net consolidé	(1 860)	(2 146)
Résultat net (part du Groupe)	(1 859)	(2 123)

8.2.7 Analyse du résultat courant

Après prise en compte d'une perte financière nette de (89) K€ en 2018, contre (147) K€ en 2017, le résultat courant est négatif de (1 572) K€ en 2018 contre (1 971) K€ en 2017.

Cette perte financière nette est essentiellement imputable aux charges d'intérêts sur les emprunts bancaires et obligataires.

Les dotations sur provisions financières correspondent aux primes de non conversion des emprunts obligataires.

En K€	2018	2017
Gains de charge sur opérations financières	-	-
Autres produits financiers	0,01	0,2
Total produits financiers	0,01	0,2
Charges d'intérêts	(82)	(113)
Pertes de change sur opérations financières	-	-
Autres charges financières	-	-
Dot. Amort. Primes de rembt des obligations	(8)	(36)
Total charges financières	(89)	(149)
Résultat financier	(89)	(149)

8.2.8 Analyse du résultat net consolidé

Le résultat net consolidé constaté est une perte de (1 860) K€ au titre de l'exercice 2018 contre (2 146) K€ au titre de l'exercice précédent.

Le passage du résultat courant au résultat net est marqué par :

- une perte exceptionnelle à hauteur de -143 K€ (consécutive aux frais d'augmentation de capital sur exercice antérieur pour un montant de -84 K€ -Cf. supra – et à l'impact de la cession de l'activité de prestation de services à hauteur de -54 K€) ;
- une charge d'impôt de -145 K€

8.3 Commentaires sur le bilan

Au niveau du bilan, les capitaux propres (part du groupe) s'élèvent à 1 916 K€ et représentent 39,2 % du total bilan.

L'endettement financier net s'élève quant à lui à 909 K€ (disponibilités positives retranchées des dettes financières). Le ratio d'endettement s'élève à 47,4% (rapport entre l'endettement financier net et les capitaux propres part du groupe).

L'actif immobilisé représente 41,2% de l'actif et est principalement constitué des frais de R&D pour un montant net de 1 577 K€.

Le BFR s'élève à 96 K€ (soit 1,5% du CA) au 31 décembre 2018 contre 487 K€ (7,5% du CA) au 31 décembre 2017.

8.4 Commentaires sur les flux de trésorerie

La variation nette de trésorerie du groupe s'est élevée à (209) K€ au titre de l'exercice 2018 et à 304 K€ au titre de l'exercice 2017. Les principales composantes de ces variations sont détaillées ci-après.

En K€	2018	2017
Flux nets de trésorerie lié à l'activité	(818)	(1 376)
Flux nets de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(435)	(946)
Flux nets de trésorerie lié aux opérations de financement	1 043	2 626
Variation de la trésorerie nette*	(209)	304
Trésorerie nette en fin d'exercice*	358	567

*La trésorerie nette s'entend des disponibilités à l'actif du bilan diminuée des découverts bancaires

8.4.1 Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles

Le Groupe étant en phase d'investissements dans le développement de ses solutions innovantes en matière de construction, et n'ayant pas atteint le stade de la rentabilité, sur la période présentée, les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles sont négatifs depuis la création du groupe.

Dans un contexte de croissance de l'activité, le groupe dégage un excédent de fonds de roulement à hauteur de 250 K€ consécutivement à la mise en place d'une solution d'affacturage sur les créances clients de la société tête de groupe (impact +677 K€ entre 2017 et 2018).

En K€	2018	2017
Résultat net des sociétés consolidées	(1 860)	(2 146)
Amortissement et provisions (nets)	593	636
Elimination de la variation des impôts différés	145	176
Marge brute d'autofinancement	(1 068)	(1 334)
Variation du BFR à l'activité	250	(42)
<i>dont variation des créances d'exploitation</i>	353	(324)
<i>dont variation des stocks et encours</i>	113	(14)
<i>dont variation des dettes d'exploitation</i>	(76)	296
Reclassement	(140)	-
Flux nets de trésorerie lié à l'activité	(818)	(1 376)

8.4.2 Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

Les opérations d'investissement pour les exercices 2018 et 2017 se sont soldées par une consommation nette de trésorerie à hauteur respectivement de 435 K€ et 946 K€.

L'essentiel des acquisitions d'immobilisations consiste dans l'activation de dépenses de R&D et les moules des éléments de construction, soit respectivement 580 K€ et 80 K€ en 2018 contre 690 K€ et 128 K€ en 2017.

En K€	2018	2017
Acquisition d'immobilisations	(524)	(959)
Cession d'immobilisations		13
Incidence des variations de périmètre	89	
Flux nets de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(435)	(946)

8.4.3 Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Les flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement pour les exercices 2018 et 2017 s'élèvent respectivement à 1 043 K€ et 2 626 K€.

En K€	2018	2017
Emission d'emprunts	200	671
Remboursement d'emprunts	(1 036)	(723)
Augmentation de capital	1 879	2 678
Flux nets de trésorerie lié aux opérations d'investissement	1 043	2 626

Le Groupe a émis 1 nouvel emprunt d'un montant de 200 K€ auprès de la Caisse d'Epargne en décembre 2018.

9. PRESENTATION DES COMPTES CONSOLIDES

Les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018 que nous soumettons à votre approbation ont été établis conformément aux règles de présentation et aux méthodes d'évaluation prévues par la réglementation en vigueur.

La présentation des comptes consolidés soumis à votre approbation, comme les méthodes d'évaluation retenues, sont identiques à celles de l'exercice précédent.

* *
*

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

Le Directoire