

PUBLICATIONS PÉRIODIQUES

SOCIÉTÉS COMMERCIALES ET INDUSTRIELLES (COMPTES ANNUELS)

IMS INTERNATIONAL METAL SERVICE

Société anonyme à Directoire et à Conseil de Surveillance au capital de 27 527 740,73 €.

Siège social : Immeuble Le Carillon, 5, Esplanade Charles de Gaulle, 92733 Nanterre Cedex.

311 361 489 R.C.S. Nanterre.

Additif aux comptes annuels publiés au *Bulletin des Annonces légales obligatoires* du 26 mars 2007.

Rapport de gestion.

(Exercice clos le 31 décembre 2006.)

1. Faits marquants de l'exercice 2006.

IMS a poursuivi l'exécution de sa stratégie reposant sur :

— Le déploiement, dans chaque pays d'Europe, de chacune de ses lignes de produits, concrétisé par la progression de 21,3% de son chiffre d'affaires consolidé :

— Pour l'inox, par l'opération de croissance externe réalisée en Espagne en février 2006 et, en France et en Italie notamment, par le développement organique des ventes sur la base des expertises développées par Stappert Spezial-Stahl en Allemagne ;

— Pour l'abrasion en Europe centrale, par la mise en place de stocks et la formation de commerciaux qui ont généré un courant d'affaires certes encore modeste, mais prometteur ;

— Pour les aciers mécaniques, par l'acquisition d'Hoselmann en Allemagne. En décembre 2006, IMS SpA a par ailleurs procédé à l'acquisition des activités de Comoglio et Sidertaglio en Italie, qui produiront leur plein effet sur le chiffre d'affaires à partir de 2007.

— La mise en oeuvre de synergies opérationnelles, résultant de la meilleure absorption des frais fixes, grâce à la maîtrise des charges opérationnelles et à la hausse des tonnages vendus. Les coûts opérationnels par tonne vendue ont été réduits de 8,5% entre 2005 et 2006 et ramenés de 346 à 317 euros. Le marché mondial des aciers a été impacté par la poursuite et l'amplification de tendances observées au cours des années précédentes :

— Concentration chez les producteurs d'acier. — La fusion-absorption Mittal-Arcelor donne naissance au premier producteur d'acier mondial (environ 10% de la production mondiale). L'acquisition de Corus par Tata, intervenue début 2007, témoigne de la poursuite de cette consolidation. Hormis la Chine, qui se caractérise par un grand nombre d'opérateurs qui se partagent 35% de la production mondiale, les 5 premiers acteurs dans chacune des grandes régions du monde (Europe, Amérique, Asie hors Chine) pèsent plus de 60% des quantités produites. Ce phénomène de concentration s'observe également chez les producteurs d'aciers spéciaux : l'acquisition de 40% du capital de Sidenor par Gerdau en novembre 2005, l'acquisition en 2006 d'Ugitech et A. Finkl & Sons par Schmolz & Bickenbach ont fait également émerger des producteurs majeurs dans les aciers spéciaux ;

— Niveau général des prix. — Les prix de base se sont positionnés sur des niveaux toujours élevés par rapport à 2003 : l'indice de prix des ferrailles (« demolition scrap index ») s'établissait à 220 en décembre 2006 contre 183 et 210 respectivement pour 2005 et 2004 et 122 et 147 pour 2002 et 2003. L'évolution des prix moyens de vente pour chacune des lignes de produits est contrastée :

— Stabilité pour les aciers anti-abrasion à 1 646 euros/tonne et les aciers mécaniques à 1 094 euros/tonne ;

— Forte progression des aciers inoxydables à 4 340 euros/tonne en moyenne sur l'année, avec une accélération en fin d'année (3 619 euros/tonne au 1er trimestre 2006, 5 371 euros/tonne au 4e trimestre 2006).

— La forte progression du cours de nickel. — Le cours du nickel n'a cessé de progresser au cours de l'année 2006, sous l'effet d'une demande soutenue d'acier inoxydable, d'une légère insuffisance de l'offre et du retard pris dans la mise en place de capacités minières supplémentaires. Le cours moyen du nickel a ainsi progressé de 15000 USD à 33000 USD par tonne au cours de l'année 2006. Cette forte croissance du nickel a impacté positivement le résultat opérationnel.

— Les faits majeurs de l'exercice 2006 sont :

— L'effet volume de 13,5% à périmètre constant contre 1,4% en 2005 ;

— La poursuite des opérations de croissance externe qui apportent 47 millions d'euros de chiffre d'affaires supplémentaire tandis que l'effet des désinvestissements est de -39 millions d'euros ; à fin 2006, le recentrage du Groupe sur son coeur de métier (le stockage-distribution des aciers spéciaux en Europe) est achevé pour l'essentiel ;

— Un niveau de marge opérationnelle de 9,2% du chiffre d'affaires annuel consolidé qui sort de la fourchette habituelle de 6% à 8% du chiffre d'affaires. L'appréciation soutenue du nickel au cours de 2006 est à l'origine d'un effet d'aubaine de 25,3 millions d'euros. La surcharge alliage, dont le montant est déterminé à la date de livraison sur la base des cours du nickel des mois précédents, s'applique à des matériels en stocks acquis à des prix plus bas. Le supplément de marge qui en résulte traduit un effet d'aubaine ;

— L'évolution de la structure juridique du Groupe en juin, avec l'absorption par IMS de sa holding de contrôle Financière Mistral, suivie d'une évolution de sa structure actionnariale avec le placement global de 51% de son capital en septembre 2006.

— Les événements importants survenus depuis la fin de l'exercice 2006 portent sur :

— Le franchissement par le nickel en janvier 2007 de la barre des 40 000 USD/tonne ;

— Le franchissement à la hausse, le 17 janvier 2007, du seuil de 5% du capital et des droits de vote par la société Sycomore Asset Management qui détient à l'issue de cette opération, 5,05% du capital et des droits de vote d'IMS ;

— Le franchissement à la baisse, le 12 février 2007, des seuils de 10% et de 5% du capital et des droits de vote par la société Amber Master Fund (Cayman) SPC. A l'issue de cette opération, Amber détient 4,74% du capital et des droits de vote d'IMS.

— Le franchissement à la hausse, le 12 mars 2007, du seuil de 5% du capital et des droits de vote par la société Bestinver Gestion, S.G.I.I.C, SA et les sociétés agissant avec lui de concert. A l'issue de cette opération, ces sociétés détiennent 5,18% du Capital d'IMS.

2. Stratégie, investissements et gestion des risques.

2.1. Évolutions récentes et perspectives. — Grâce aux positions de marché solides de ses filiales dans la plupart des pays industriels en Europe, et à sa bonne santé financière, IMS dispose de tous les atouts nécessaires pour participer activement à la consolidation du marché de la distribution des aciers spéciaux en Europe. Après le recentrage sur son cœur de métier opéré en 2005, la stratégie arrêtée par IMS en 2006 s'inscrit dans la continuité des orientations précédentes d'accélération de la croissance et de rentabilité, tout en mettant l'accent sur l'intégration du Groupe et sur l'optimisation des synergies inter-filiales.

2.2. Axes stratégiques du Groupe. — Le projet d'IMS s'articule autour de deux axes :

— Être un acteur important, voire un leader, dans tous les pays européens sur toutes ses lignes de produits;

— Améliorer sa rentabilité par l'optimisation des synergies intragroupe.

Le développement d'IMS en Europe repose sur :

— Des objectifs de croissance organique, qui recouvrent à la fois des situations de gains de parts de marché dans les pays et sur les lignes de produits où le Groupe est déjà présent, et le déploiement des lignes de produits non encore distribuées dans chacun des pays. La réalisation de ces objectifs peut impliquer le recrutement de commerciaux, la mise en place de stocks dont le développement des ventes est envisagé et la mobilisation des outils logistiques nécessaires (entrepôts, équipements de première transformation). La croissance organique devrait assurer 1/3 de la croissance des tonnages vendus entre 2005 et 2008 (progression de 448 000 (base comparable) à 700 000 tonnes au total entre 2005 et 2008) ;

— Une politique de croissance externe volontariste en complément à la croissance interne. La croissance externe vise la plupart du temps des petites ou moyennes sociétés, principalement familiales. Selon les cas, elle participe à la consolidation des segments de marché là où le Groupe est déjà présent, ou permet de déployer toute la gamme de produits d'IMS dans un pays où le Groupe est déjà implanté mais où toutes ses lignes de produits ne sont pas encore distribuées, ou enfin ouvre à IMS l'accès à de nouveaux pays à forte croissance. La croissance externe procurerait 2/3 de la croissance du chiffre d'affaires sur la période 2005-2008.

En parallèle, le Groupe met en oeuvre une démarche active d'amélioration de la structure financière et des performances opérationnelles, dans le but de maximiser le retour sur capitaux engagés. Les objectifs communiqués en la matière par le Groupe sont les suivants :

— Réduction du besoin en fonds de roulement opérationnel de 32% du chiffre d'affaires en 2005 à 30% du chiffre d'affaires en 2008 ;

— Retour sur capitaux engagés normatif de 13%, les acquisitions devant permettre au Groupe de continuer à respecter cet indicateur de performance. Dans son projet de croissance comme dans sa recherche de rentabilité, IMS s'attache à développer les synergies Groupe dans tous les domaines où elles peuvent participer à la création de valeur. Ces synergies sont issues du partage des expertises métier et des moyens entre les différentes filiales et interviennent à des niveaux divers : globalisation des achats et recherche de nouvelles sources d'approvisionnement, mise en commun d'expériences métier ou d'expertises commerciales, développement de schémas logistiques inter-filiales, mutualisation de certains stocks à faible rotation, partage des bonnes pratiques, etc.

2.3. Politique d'investissement.

2.3.1. Une politique d'investissement au service de la stratégie. — Pour demeurer compétitifs sur un marché évolutif et fragmenté, les distributeurs d'aciers spéciaux doivent gérer des stocks pour le compte de leurs clients, utiliser des systèmes d'information de plus en plus sophistiqués et se doter de moyens de première transformation adaptés : cette obligation nécessite des investissements appropriés. La politique d'investissement d'IMS consiste à mettre en oeuvre les moyens adaptés à son développement. Les investissements récurrents du Groupe concernent essentiellement l'amélioration des outils de distribution et de transformation : ces investissements représentent environ 4,4 millions d'euros en 2006.

Les investissements non récurrents du Groupe concernent principalement l'agrandissement de dépôts existants ou la construction de nouveaux dépôts : avec 8,9 millions d'euros, ils représentent les deux tiers des investissements réalisés en 2006.

Les investissements financiers sont réalisés dans le cadre de la politique de croissance externe du Groupe, en fonction des opportunités.

Le tableau ci-après présente les investissements du Groupe par nature au cours des 3 derniers exercices, et intègre les locations financières qui se traduisent par une augmentation des postes d'immobilisations mais ne correspondent pas à un flux de trésorerie.

(En milliers d'euros)	2006	2005	2004
Investissements incorporels	553	439	774
Investissements corporels	12 750	9 508	21 322
Investissements financiers	19 327	10 326	3 911
Désinvestissements financiers		-29 280	

En 2006, les investissements corporels sont réalisés en Italie à hauteur de 26%, en Hongrie à hauteur de 21%, et en Slovaquie à hauteur de 15%. Dans ces deux derniers pays, ils concernent la construction de nouveaux dépôts (1,8 million d'euros en Slovaquie et 2,6 millions d'euros en Hongrie), tandis que les investissements réalisés en Italie, en Espagne ou en France portent davantage sur les installations. Les investissements corporels du Groupe en 2006 comprennent 0,2 million d'euros de locations financières. En 2005, les investissements corporels et incorporels de 9,9 millions d'euros avaient été essentiellement réalisés en Allemagne pour 18 %, en Italie pour 28 %, en Espagne pour 11 %. Ils comprenaient 1 million d'euros de locations financières. Aucun emprunt spécifique n'a été contracté pour financer ces investissements.

2.3.2. Les investissements futurs. — S'agissant des investissements corporels, IMS continuera à consacrer un effort soutenu au développement et à la modernisation des moyens d'exploitation de ses centres de distribution et de service, afin de procurer à ses clients un service toujours plus performant, au meilleur coût, tout en portant une attention particulière aux conditions de travail de ses employés, ainsi qu'à leur sécurité.

S'agissant des investissements financiers, IMS étudie en permanence, en Europe, des opportunités d'investissements dans ses métiers. Pour l'identification de ses cibles de croissance externe, IMS applique plusieurs critères de complémentarité métier, dont l'un au moins doit être vérifié :

— Permettre la création de synergies avec les activités existantes, grâce à la mise en commun de clients, de fournisseurs, de coûts de structure ou de canaux de distribution ;

— Apporter au Groupe une part de marché significative pour une ligne de produits donnée ;

— Compléter l'offre produits du Groupe dans un pays où il est déjà implanté ;

— Ouvrir des voies ultérieures à la croissance, qu'il s'agisse d'une nouvelle implantation géographique, d'une nouvelle gamme de produits ou d'un nouveau savoir-faire ;

— Renforcer la qualité managériale du Groupe.

2.3.3. L'activité en matière de recherche et développement. — Le Groupe IMS, compte tenu de la nature de son activité, n'est pas directement concerné par des activités de recherche et développement.

2.4. Facteurs de risques. — La répartition des risques est l'une des composantes majeures de la gestion d'une entreprise. Pour IMS, le souci d'optimiser cette répartition se traduit par :

— L'orientation vers des produits et des services de plus en plus spécialisés, à travers le choix de produits à forte valeur ajoutée et le renforcement de l'activité de transformation ;

— La dispersion sectorielle des risques commerciaux : IMS n'intervient pas directement auprès des grands clients finaux comme l'industrie automobile, le bâtiment ou l'électroménager qui s'approvisionnent directement auprès des producteurs. En règle générale, IMS n'est pas concurrent des producteurs. Les clients d'IMS sont davantage des petites et moyennes industries qui sont représentatives de la totalité des secteurs industriels. Associée à une large gamme de produits offerts, cette stratégie permet à IMS de s'approprier les cycles différents de nombreux secteurs industriels ;

— Une large diversification géographique qui permet à IMS de bénéficier des évolutions distinctes des conjonctures dans les pays où il est implanté ;

— Un nombre important de clients (le premier client du Groupe représente moins de 1% et les 10 premiers représentent moins de 5% du chiffre d'affaires total).

Les risques dont la survenance pourrait avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement, sont évoqués ci-après. D'autres risques peuvent exister, mais qui à ce jour ne sont pas identifiés ou dont la réalisation n'est pas considérée comme susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement.

2.4.1. Risques liés aux activités du Groupe.

2.4.1.1 La gestion de l'information opérationnelle est déterminante pour la rentabilité du Groupe. — L'organisation de la production des aciers spéciaux ne permet pas au Groupe de travailler en flux tendus. Les délais d'approvisionnement du Groupe sont de quelques mois tandis que les exigences de livraison de ses clients sont en général de quelques jours, lorsque les références commandées par le client ne sont pas disponibles en stocks. Par conséquent, afin de pouvoir être réactif face aux demandes de ses clients, le Groupe passe commande de quantités importantes d'aciers spéciaux auprès des producteurs (les livraisons portent sur un tonnage unitaire généralement compris entre 5 et 25 tonnes), les stocke et les distribue ensuite en quantité unitaire plus réduite (quelques centaines de kilogrammes selon la ligne de produits concernée) à ses clients, parfois après avoir effectué certaines transformations sur ces produits. En outre, si les achats portent pour un fournisseur donné sur quelques centaines de références, les produits livrés par l'ensemble des filiales du Groupe recouvrent près de 40 000 références. De ce fait, le Groupe doit à tout instant être en mesure de connaître parfaitement l'état de son stock, de le localiser et d'anticiper la demande. Ceci est d'autant plus important que le délai de livraison par ses fournisseurs est compris entre deux et six mois tandis que le Groupe livre ses produits à ses clients souvent en 48 heures.

De façon à offrir un service optimal à ses clients, le Groupe travaille constamment à l'amélioration de ses outils d'aide à la gestion et poursuit le déploiement d'un logiciel de gestion intégré (Enterprise Resource Planning) dénommé STRATIX. Ce logiciel est maintenant opérationnel en France, en Autriche, en Italie et au Royaume-Uni, et en cours d'installation dans d'autres pays. Une défaillance au niveau des systèmes d'information du Groupe pourrait affecter sa capacité à répondre à la demande de ses clients, augmenter ou réduire de façon inadaptée la disponibilité de certaines de ses références. En 2003 et en 2004, lors de la mise en place de Stratix en France, le Groupe a en effet déjà été temporairement confronté au manque de disponibilité de certaines références. Ces perturbations avaient désorganisé la filiale française et ont eu un impact défavorable sur ses résultats.

2.4.1.2 La gestion du Groupe demeure relativement décentralisée. — Le Groupe qui s'est développé notamment par l'acquisition de petites et moyennes entreprises, est constitué de filiales opérationnelles dont il détient, directement ou indirectement, la totalité du capital social. Chaque filiale dispose d'une autonomie opérationnelle en prenant de nombreuses décisions de façon indépendante ; IMS exerce principalement un contrôle opérationnel et financier a posteriori sur les résultats de ses filiales. La relative autonomie des filiales qui en améliore la réactivité pourrait cependant être de nature à retarder le traitement de problèmes de gestion qui pourraient apparaître au niveau des filiales et se traduire par un impact sur les résultats du Groupe.

2.4.1.3 Le Groupe dépend de tiers pour répondre à la demande de ses clients. — Afin d'offrir des délais de livraison courts à ses clients et d'assurer une première transformation de ses produits, le Groupe doit faire appel à des tiers qui ne sont généralement pas liés par des contrats à long terme.

(a) Dépendance vis-à-vis des fournisseurs

Le Groupe intervenant exclusivement dans le domaine de la distribution et n'ayant pas intégré d'activité de production d'aciers, est nécessairement tributaire de ses fournisseurs pour approvisionner ses clients. Bien que la concentration du secteur n'ait pas retiré au Groupe sa capacité relative de négociation face à ses fournisseurs, les délais de livraison rendent peu efficace le changement de fournisseur. En cas de défaillance d'un fournisseur (rupture de livraison ou arrêt de production), de rupture de relations contractuelles ou commerciales, les délais de remise en production ou de substitution de fournisseur sont généralement longs (de plusieurs semaines à plusieurs mois), et peuvent donc se traduire par une incapacité pour le Groupe d'honorer ses engagements vis-à-vis de ses clients, ce qui pourrait avoir un impact significatif défavorable sur les relations du Groupe avec ses clients et par conséquent sur les résultats du Groupe.

(b) Dépendance vis-à-vis des sous-traitants

Le Groupe propose à ses clients d'effectuer une première transformation des aciers. Si les traitements les plus simples sont effectués directement par les sociétés du Groupe, le Groupe n'est pas en mesure, dans de rares cas, de réaliser l'ensemble de ces traitements et fait appel à des sous-traitants à cet effet. La défaillance de certains de ces sous-traitants pourrait impliquer un allongement des délais de livraison, voire obliger le Groupe à retirer momentanément certaines références de son catalogue, ce qui pourrait se traduire par un mécontentement des clients.

(c) Dépendance vis-à-vis des transporteurs

Le Groupe a choisi majoritairement d'externaliser le transport de ses aciers auprès de transporteurs indépendants. L'impossibilité pour le Groupe de recourir à des moyens de transport supplémentaires en cas de forte croissance de l'activité pourrait affecter de manière défavorable sa performance économique. La sélection des transporteurs est effectuée par chacune des filiales opérationnelles du Groupe. En cas de défaillance de l'un de ses transporteurs, certaines filiales pourraient ne plus être en mesure de répondre correctement à la demande de leurs clients dans les délais convenus avec eux, ce qui pourrait se traduire par un mécontentement des clients, une augmentation momentanée des volumes stockés et un impact négatif sur les résultats du Groupe.

2.4.1.4 Les activités de manutention et de transformation sont potentiellement génératrices d'accidents du travail. — Le Groupe estime respecter dans chaque pays les règles de sécurité et les dispositions légales mais les mesures prises ne garantissent pas totalement contre la survenance d'accidents du travail qui sont en outre coûteux pour le Groupe et qui pourraient notamment réduire la productivité du Groupe. Compte tenu de l'activité des sociétés du Groupe et de la manutention de charges lourdes qu'elle implique, les accidents du travail pouvant notamment résulter d'erreurs de manipulations peuvent être d'une relative gravité.

2.4.1.5 Le Groupe est dépendant de certains cadres dirigeants et collaborateurs clés dont le départ pourrait être préjudiciable à son développement. — La prise de contrôle du Groupe par Chequers Capital en 2004 a été à l'origine de la nomination d'une nouvelle équipe dirigeante constituée de Jean-Yves Bouffault, Pierre-Yves Le Daëron et, plus récemment, Philippe Brun, membres du Directoire de la Société.

Le succès du Groupe dépend de la qualité et de l'expérience des membres de cette équipe ainsi que de celle des autres membres du Comité de Direction (5 personnes) en charge de la gestion opérationnelle du Groupe. Les membres de ce Comité ainsi que certains collaborateurs clés bénéficient d'une très grande expérience du marché sur lequel le Groupe exerce son activité.

Le Groupe ne peut donner aucune assurance quant à la poursuite par ses cadres dirigeants et ses collaborateurs clés de leur collaboration en son sein. Leur indisponibilité prolongée ou leur départ pourrait avoir un effet momentanément défavorable sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

2.4.2. Risques de marchés. — Le marché sur lequel évolue le Groupe est influencé par des cycles économiques tant en amont qu'en aval.

2.4.2.1 L'activité du Groupe dépend du niveau de l'investissement industriel en Europe. — La demande d'aciers spéciaux de la part des clients du Groupe est essentiellement liée à l'évolution de l'investissement industriel et évolue donc en fonction de la conjoncture économique européenne. Cette évolution de la demande a un impact direct sur les résultats du Groupe. Elle peut aussi se traduire par des phénomènes momentanés de sur-stockage en fin de cycle haussier ou de pénurie en début de phase haussière, ces deux phénomènes pouvant avoir un impact significatif sur les résultats et la situation financière du Groupe.

2.4.2.2 Les coûts engagés pour l'activité du Groupe sont majoritairement fixes et la concurrence sur les prix peut être forte. — Le Groupe évolue dans un environnement économique fortement concurrentiel. En période de forte hausse des prix de l'acier, les intervenants du secteur peuvent se contenter du maintien de leur niveau de marge brute en euros et accepter de diminuer leur marge brute exprimée en pourcentage du chiffre d'affaires. Afin de rester compétitif, le Groupe est ainsi contraint d'accepter également une baisse de son taux de marge brute en période de hausse des prix.

En revanche, en période de baisse des prix de l'acier, il est nécessaire pour le Groupe de maintenir son niveau de marge brute en valeur absolue de façon à absorber ses charges fixes. Une détérioration du niveau de marge brute en valeur absolue pourrait aussi entraîner une baisse de la rentabilité du Groupe.

2.4.2.3 Les coûts d'approvisionnement du Groupe dépendent du cours de l'acier et des alliages qui composent les aciers spéciaux

(a) Élasticité et évolution du taux de marge brute

Le taux de marge brute du Groupe, exprimé en pourcentage du chiffre d'affaires, évolue en fonction des éléments suivants :

— Evolution du mix des activités (poids relatif des lignes de produits dans le chiffre d'affaires, celles-ci présentant des différences de marge entre elles) ;

— Niveau des prix en valeur absolue ;

— Effet favorable (« aubaine ») ou défavorable (« désaubaine ») de l'évolution des prix sur la valeur des stocks.

A ce titre, la politique du Groupe et la pratique sectorielle conduisent à répercuter, si possible sans délai, les hausses des prix d'achat directement sur ses clients lorsque celles-ci interviennent. Symétriquement, en cas de baisse de prix, la situation concurrentielle conduit le Groupe à répercuter, selon des délais variables, ces mêmes baisses de prix. Cette faculté à répercuter ou non les hausses et baisses se traduit par un effet prix sur stocks et a un effet sur la marge brute :

— L'impact est favorable, lorsque la hausse de prix est appliquée lors de la facturation de références en stocks acquises avant ladite hausse (« aubaine ») ; et,

— L'impact est défavorable, lorsque la baisse de prix est appliquée lors de la facturation de références en stocks acquises avant ladite baisse (« désaubaine »).

L'évolution des prix de l'acier de base, ainsi que celui du cours de certains métaux entrant dans la composition des alliages (nickel, molybdène, chrome...) entraîne également des variations du taux de marge brute exprimé en pourcentage du chiffre d'affaires.

(b) Politique de couverture du cours des métaux

Le Groupe ne recourt à aucun instrument pour se couvrir contre les fluctuations des cours des matières premières qui entrent dans la composition des produits qu'il commercialise. Cette situation peut s'expliquer, pour certains des métaux utilisés (molybdène et chrome notamment), par l'absence de marché permettant de mettre en oeuvre une telle couverture. Dans le cas du nickel, il s'agit d'un choix délibéré de gestion, le Groupe estimant à ce jour que la mise en place d'une telle politique ne serait pas forcément efficace au plan économique car, à ce jour, les coûts liés à la mise en oeuvre de cette politique pourraient être supérieurs aux bénéfices susceptibles d'en résulter. Néanmoins ce choix se traduit forcément par une exposition aux fluctuations de cours.

(c) Évolution du besoin en fonds de roulement

Le besoin en fonds de roulement opérationnel est calculé sur la base de la formule « Stocks nets + clients nets - fournisseurs ». Il exprime à un moment donné, le montant de la trésorerie utilisée par le Groupe pour la réalisation de son activité. La variation dans le temps du besoin en fonds de roulement opérationnel se traduit par :

— Un accroissement de la consommation de trésorerie nécessaire à l'exploitation. Cette situation s'observe généralement en période de cycle haussier, en raison de la progression de la valeur de remplacement du stock, de celle des créances à recouvrer et ce malgré la croissance du montant des factures fournisseurs en attente de règlement ;

— Une diminution de la trésorerie nécessaire, en période de cycle baissier, du fait de la moindre valeur de la trésorerie à mobiliser pour le remplacement des stocks, de la diminution des créances clients à encaisser, et ce malgré la réduction concomitante des factures fournisseurs à régler.

Au 31 décembre 2006, le besoin en fonds de roulement opérationnel représente 30,4 % du chiffre d'affaires consolidé et le stock 26,4 % de ce même chiffre d'affaires.

Une augmentation du chiffre d'affaires entraîne une progression des capitaux à engager par le Groupe pour mener son activité et peut se traduire par une détérioration de ses ratios financiers (taux d'endettement et retour sur capitaux engagés).

L'évolution du besoin en fonds de roulement du Groupe dépendra également de la localisation de ses nouvelles acquisitions, dans la mesure où les niveaux de besoin en fonds de roulement, qui dépendent des pratiques de règlement entre clients et fournisseurs, sont variables selon les pays.

2.4.2.4 Risque de change. — Avec des filiales majoritairement situées dans les pays de la zone euro qui commercialisent pour l'essentiel dans leur propre pays, IMS n'encourt qu'un risque de change limité et maîtrisable. La position des actifs et passifs par devise est la suivante :

(En millions d'euros)	GBP	SEK	PLN	HUF	CZK	SKK	USD	Total
Actifs hors immobilisations incorporelles et corporelles	4,7	9,9	11,0	11,0	20,3	5,7	11,0	73,6
Passifs hors capitaux propres	1,0	7,7	7,0	11,5	13,5	7,4	3,0	51,1
Position nette avant gestion	3,7	2,2	4,0	-0,5	6,8	-1,7	8,0	22,5
Position hors-bilan								
Position nette après gestion	3,7	2,2	4,0	-0,5	6,8	-1,7	8,0	22,5

Pour information, une variation de 1 % des taux de change représente un impact de 225 milliers d'euros sur la position nette après gestion.

2.4.2.5 Risque de liquidité/ risque de taux. — L'endettement financier net du Groupe représente 34 % de ses fonds propres. Le Groupe IMS dispose de lignes de crédit confirmées accordées par un pool de banques internationales qui lui permettent d'avoir des réserves de liquidités significatives. Le Groupe est en mesure de faire face à ses obligations de remboursement de dette à court terme et de recourir, si le besoin s'en faisait sentir, à des emprunts complémentaires. S'agissant du risque de taux, le Groupe IMS pratique une politique de couverture au cas par cas.

(En millions d'euros.)

Nature de l'endettement net	Montant total	Répartition		Échéancier			Existence de couvertures
		Taux fixe	Taux variable	< 1 an	Entre 1 et 5 ans	> 5 ans	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	- 24,2		- 24,2	- 24,2			
Actifs disponibles à la vente	- 0,1		- 0,1	- 0,1			
Emprunts et dettes financières A long et moyen terme							
IMS SA	73,2	30,3	42,9	42,9	30,3		oui
Aceros IMS	1,1	1,1		0,3	0,8		non

Hoselmann	0,1	0,1		0,1			non
Specialstal	0,2		0,2		0,2		non
Retraitements de locations financières	21,3		21,3	2,5	7,2	11,6	
S/total	95,9	31,5	64,4	45,8	38,5	11,6	
Dettes financières court terme hors effets escomptés non échus	8,8	0,8	8,0	8,8			
Position nette de l'endettement avant gestion	80,4	32,3	48,1	30,3	38,5	11,6	
Effets escomptés non échus	14,5	10,3	4,2	14,5			
Instruments dérivés incorporés de taux	-0,3	-0,3			-0,3		
Position nette retraitée après gestion	94,6	42,3	52,3	44,8	38,2	11,6	

Des covenants bancaires, fondés sur le respect de deux ratios calculés au niveau des comptes consolidés du Groupe IMS, s'appliquent sur le placement privé comme sur le crédit syndiqué Groupe. Le premier ratio dit de leverage correspond au rapport de l'endettement net calculé comme la somme de l'endettement net IFRS majoré des cessions de créances sans recours sur l'EBITDA (somme du résultat opérationnel des amortissements et des variations de provisions pour risques et charges) et doit rester inférieur à 2,75. Le deuxième ratio dit de gearing correspond au rapport de l'endettement net et calculé comme précédemment sur les capitaux propres et doit rester inférieur à 0,6. Les dettes court terme de Stappert Spezial-Stahl sont également soumises au respect du ratio capitaux propres sur total de bilan qui doit rester supérieur à 27,5%. Le non respect de ces ratios entraîne l'exigibilité immédiate de l'emprunt contracté.

L'impact d'une augmentation de 1 point des taux d'intérêt entraînerait une charge financière supplémentaire de l'ordre de 0,5 million d'euros. La sensibilité des résultats financiers consolidés au taux d'intérêt variable comprend l'incidence sur les charges financières relatives aux locations financières.

2.4.2.6 Risque actions. — La Société, hormis ses actions propres, ne détient aucun portefeuille d'actions.

2.4.2.7 La structure actionnariale de la Société est ouverte. — A la date d'édition du présent document de référence, la Société n'est contrôlée par aucun groupe d'actionnaires. La structure actionnariale de la Société est donc très évolutive puisque le flottant représente 93,4% du capital, le solde des actions étant détenues par les dirigeants et salariés pour 3,5%, et autodétenues pour 3,1%.

Par ailleurs, trois des cinq membres du Conseil de Surveillance représentent les anciens actionnaires Chequers Capital et CIC Capital Développement, qui ont détenu le contrôle du Groupe entre octobre 2004 et septembre 2006.

Le départ de certains de ces membres, ou une modification de l'actionnariat de la Société avec l'apparition d'un nouvel actionnaire ou groupe d'actionnaires majoritaires au capital pourraient se traduire par une modification de la composition des organes sociaux de la Société qui pourrait être de nature à avoir un impact sur le Groupe et ses orientations stratégiques.

2.4.3. Risques juridiques. — A la connaissance de la Société, il n'existe pas de procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont le Groupe a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des douze derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité du Groupe.

A la connaissance de ses dirigeants, le Groupe n'est pas exposé à des risques qui résulteraient de dispositions fiscales ou sociales particulières, ou de réglementations particulières.

2.4.4. Assurance et couverture des risques. — En matière de risques opérationnels, chaque filiale du Groupe IMS dispose d'une couverture de risque adaptée à son activité, grâce à des polices d'assurance localement souscrites et couvrant l'ensemble des risques potentiels. IMS et ses filiales sont ainsi assurées pour les dommages aux biens, la flotte automobile, le vol de fonds, de micro-ordinateurs, etc.

En matière de responsabilité civile, la Société a conclu le 30 juin 2006 pour l'ensemble du Groupe, une police d'assurance master responsabilité civile. Cette nouvelle police d'assurance est entrée en vigueur le 1er juillet 2006 pour les sociétés françaises du Groupe. S'agissant des filiales non françaises, cette police entre en vigueur à la date d'échéance des contrats en cours. Dans l'intervalle, la police conclue pour l'ensemble du Groupe couvrira néanmoins le différentiel de garanties qui pourrait exister entre le contrat de chacune des filiales et les garanties prévues par la police du Groupe. Cette police couvre notamment la responsabilité civile de la Société tant pour son compte que pour le compte de ses filiales, du fait des dommages causés à des tiers (i) dans le cadre de l'exploitation pour un montant égal à 25 millions d'euros pour tous dommages confondus, par sinistre, sous réserve de l'existence de limites spécifiques par type de risques, prévues par la police et (ii) après la livraison des produits pour un montant égal à 25 millions d'euros pour tous dommages confondus, par sinistre et par an, sous réserve de l'existence de limites spécifiques par type de risques, prévues par la police. Cette police a vocation à s'appliquer à l'ensemble des pays, à l'exception des réclamations contre les établissements permanents situés aux Etats-Unis ou au Canada qui disposent de leur propre couverture. Le contrat stipule que sont exclus de la couverture certains dommages tels que (i) l'ensemble des dommages résultant d'une atteinte à l'environnement provenant des sites du Groupe (à l'exclusion des atteintes à l'environnement accidentelles), (ii) l'ensemble des dommages causés directement ou indirectement par de l'amiante et, (iii) l'ensemble des dommages immatériels résultant d'un défaut de conformité ou de rendement des produits livrés et qui ne seraient pas la conséquence d'un vice caché ou d'un événement accidentel.

La Société estime que sa couverture est conforme aux standards de l'assurance responsabilité civile professionnelle française et européenne. Néanmoins, elle ne peut pas garantir que cette nouvelle police couvrira l'ensemble des sinistres auxquels le Groupe pourrait être confronté.

Les dirigeants sont également assurés en matière de responsabilité civile.

2.4.5. Risques liés à l'environnement. — De par la nature de son activité de distributeur et de son activité de transformation avant livraison, IMS n'encourt pas de risque significatif lié à l'environnement. IMS n'utilise, en effet, aucune substance particulièrement dangereuse et son activité n'engendre pas d'impact significatif sur l'environnement. Cependant, un renforcement futur des réglementations relatives à l'environnement et à la sécurité, ne saurait être exclu. Par ailleurs, certains des sites exploités par les sociétés du Groupe ont un long passé industriel. Dès lors, si des pollutions, notamment historiques, venaient à être identifiées sur les sites actuellement exploités par le Groupe ou qu'il a exploités dans le passé, les autorités compétentes pourraient être amenées à rechercher la responsabilité du Groupe, notamment à l'occasion de la fermeture de sites.

3. Résultats et activités.

3.1. Activités et financement 2006. — Données financières synthétiques (en millions d'euros)

	2006	2005
Chiffre d'affaires	1 024	845
Résultat opérationnel	94	68
Résultat net consolidé	57	41
Besoin en fonds de roulement	274	250

Endettement net	95	103
-----------------	----	-----

3.1.1. Evolution du chiffre d'affaires. — Le chiffre d'affaires a progressé de 21,3%, à périmètres réel et constant, l'effet des acquisitions et des désinvestissements étant neutre sur l'exercice. L'évolution de la saisonnalité des ventes intègre la très forte progression des prix moyens de vente des aciers inoxydables à partir du 2e trimestre 2006. Alors que le second semestre pesait pour 46% des ventes en valeur de l'année 2005, il représente 52% des ventes consolidées 2006.

(En milliers d'euros)	Chiffre d'affaires 2005	Chiffre d'affaires 2006	Variation à périmètre réel	Variation à périmètre constant
Premier trimestre	220 669	238 766	+8,2 %	+11,4 %
Deuxième trimestre	234 828	248 595	+5,9 %	+10,6 %
Troisième trimestre	199 416	246 929	+23,8 %	+26,6 %
Quatrième trimestre	189 696	290 059	+52,9 %	+39,2 %
Total	844 609	1 024 349	+21,3 %	+21,3 %

Chacune des lignes de produits commercialisées par le Groupe a connu des effets prix et volume distincts au cours de l'année 2006. Au global et par trimestre, la ventilation de la croissance du chiffre d'affaires est la suivante :

(En %)	T1	T2	S1	T3	T4	S2	Année
Effet volume	11,0	8,3	10,3	20,1	15,7	17,8	13,5
Effet prix	0,4	2,3	1,1	6,5	23,5	15,1	7,8
Périmètre constant	11,4	10,6	11,4	26,6	39,2	32,9	21,3
Effet périmètre	-3,2	-4,7	-4,4	-2,8	13,7	5,1	-0,0
Périmètre réel	8,2	5,9	7,0	23,8	52,9	38,0	21,3

L'effet volume mesure le rapport existant entre la variation des tonnages valorisés au prix moyen de vente de l'exercice précédent, divisée par le chiffre d'affaires du même exercice précédent. L'effet volume diffère donc de la variation des tonnages proprement dite.

Par ligne de produits, et sur l'année 2006, l'analyse de la progression des ventes permet de mettre l'accent :

— Sur un fort effet prix pour les aciers inoxydables (+15,6%) ;

— Sur un fort effet volume pour les aciers inoxydables (+19,8%) et mécaniques (+10,5%).

(En %)	Abrasion	Corrosion	Mécanique (*)	Total
Effet volume	2,0	19,8	10,5	13,5
Effet prix	2,5	15,6	0,5	7,8
Périmètre constant	4,5	35,4	11,0	21,3
Effet périmètre	-0,0	-1,0	2,2	-0,0
Périmètre réel	4,5	34,4	13,2	21,3

(*) Dont aciers à outils.

— Aciers inoxydables. — Le chiffre d'affaires de la ligne de produits inox représente 50% des ventes 2006 du Groupe, en croissance de 34,4% par rapport à 2005. La persistance de la demande d'acier inox, combinée aux gains de parts de marché et au développement en France, en Italie et en Europe centrale de cette ligne de produits, sont à l'origine de cette performance.

Aciers inoxydables	2005	2006	Variation courante
Premier trimestre			
Millions d'euros	94 639	108 501	14,6 %
Tonnes	24 868	29 979	20,6 %
Deuxième trimestre			
Millions d'euros	102 763	122 658	19,4 %
Tonnes	26 426	31 175	18,0 %
Troisième trimestre			
Millions d'euros	100 708	140 031	39,0 %
Tonnes	24 209	30 562	26,2 %
Quatrième trimestre			
Millions d'euros	84 685	143 293	69,2 %

Tonnes	22 183	26 680	20,3 %
Total			
Millions d'euros	382 795	514 483	34,4 %
Tonnes	97 686	118 396	21,2 %

Cette ligne de produits a été impactée par un effet périmètre légèrement défavorable (-1% des ventes) résultant des mouvements suivants :

- Hausse du chiffre d'affaires, suite à l'acquisition en février 2006, des activités de la société Alura en Espagne ;
- Retrait des ventes, par l'effet report sur 2006, de la cession au 30 septembre 2005 de certaines activités de la société IMS (UK).

Outre la croissance des tonnages vendus, l'évolution du chiffre d'affaires a été marquée par la progression des cours du nickel à partir du 2e trimestre 2006 qui sont venus fortement impacter à la hausse les prix moyens de vente, de 3 619 euros par tonne au 1er trimestre 2006 à 5 371 euros par tonne au 4e trimestre 2006. L'effet prix est particulièrement sensible au cours du 4e trimestre 2006 où il est à l'origine de près de 80% de la croissance du chiffre d'affaires à périmètre constant.

La décomposition par trimestre de la progression du chiffre d'affaires montre l'accélération au cours de l'année de l'impact de la hausse des prix moyens de vente (effet prix de +49,1% au 4e trimestre 2006) et une bonne tenue, tout au long de l'année, de l'effet volume.

(En %)	T1	T2	T3	T4	Total
Effet volume	18,9	20,1	24,6	13,5	19,8
Effet prix	-3,6	4,7	16,7	49,1	15,6
Périmètre constant	15,3	24,8	41,3	62,6	35,4
Effet périmètre	-0,7	-5,4	-2,3	6,6	-1,0
Périmètre réel	14,6	19,4	39,0	69,2	34,4

— Aciers anti-abrasion. — Le chiffre d'affaires des aciers anti-abrasion s'inscrit finalement en progression de 4,5% après deux séquences bien différentes au cours de cette année 2006 :

- Une première partie de l'année marquée par des tensions sur le marché, liées à la faible disponibilité d'aciers anti-abrasion, induisant une hausse des prix et une légère réduction des tonnages vendus ;
- Un second semestre avec une orientation inversée : moindre tension sur les prix et meilleure disponibilité des produits.

Au global, l'effet volume représente deux points de croissance du chiffre d'affaires et l'effet prix 2,5 points.

Abrasion	2005	2006	Variation courante
Premier trimestre			
Millions d'euros	36 234	37 708	4,1 %
Tonnes	23 138	21 767	- 5,9 %
Deuxième trimestre			
Millions d'euros	38 077	37 623	- 1,2 %
Tonnes	23 304	22 878	- 1,8 %
Troisième trimestre			
Millions d'euros	30 375	31 147	2,5 %
Tonnes	18 544	19 797	6,8 %
Quatrième trimestre			
Millions d'euros	30 849	35 170	14,0 %
Tonnes	17 959	21 583	20,2 %
Total			
Millions d'euros	135 535	141 648	4,5 %
Tonnes	82 945	86 025	3,7 %

Aucun effet de périmètre n'est à signaler pour les aciers anti-abrasion ; la progression globale des ventes résulte essentiellement :

- du développement des ventes du groupe en Europe centrale à partir des bases logistiques existantes (majoritairement utilisées pour les aciers inoxydables) ;
- de la croissance de 30% des ventes réalisées par la filiale italienne IMS SpA qui représente 28% du total des ventes d'aciers anti-abrasion du Groupe en 2006 ;
- et ce malgré le retrait des tonnages vendus aux Etats-Unis (difficultés de sourcing liées aux tensions sur le marché et stocks peu adaptés).

La segmentation des ventes d'abrasion par trimestre illustre ce retournement volumes / prix en cours d'année 2006.

(En %)	T1	T2	T3	T4	Total
Effet volume	-5,4	-3,9	9,6	19,8	2,0
Effet prix	9,4	2,7	-7,1	-5,8	2,5

Périmètre constant	4,0	-1,2	2,5	14,0	4,5
Effet périmètre	0,1	-0,0	-0,0	-0,0	-0,0
Périmètre réel	4,1	-1,2	2,5	14,0	4,5

— Aciers mécaniques. — Les ventes d'aciers mécaniques dont les aciers outils ont progressé de 13,2% sur l'année 2006, les variations de périmètre représentant un apport de chiffre d'affaires de + 2,2%. La société Hoselmann, acquise le 28 août 2006 et consolidée sur les quatre derniers mois de l'année, apporte 24,1 millions d'euros de chiffre d'affaires au Groupe sur cette ligne de produits. Cette société opère sur le segment des aciers réceptionnés, principalement utilisés dans le domaine de l'énergie. En outre, le chiffre d'affaires 2006 a été impacté favorablement par l'effet report de l'acquisition de l'activité PMA, réalisée au 1er juillet 2005 et qui compte en 2006 pour une année pleine (impact de +4,6 millions d'euros environ). En sens inverse, la cession de certaines activités de la société IMS (UK) au 30 septembre 2005 se traduit par une réduction de chiffre d'affaires de 19,7 millions d'euros sur cette ligne de produits.

Aciers mécaniques	2005	2006	Variation courante
Premier trimestre			
Millions d'euros	87 065	92 052	5,7 %
Tonnes	75 512	83 183	10,2 %
Deuxième trimestre			
Millions d'euros	91 835	89 487	-2,6 %
Tonnes	79 454	83 011	4,5 %
Troisième trimestre			
Millions d'euros	70 134	74 805	6,7 %
Tonnes	60 124	66 967	11,4 %
Quatrième trimestre			
Millions d'euros	74 858	110 175	47,2 %
Tonnes	67 631	101 947	50,7 %
Total			
Millions d'euros	323 892	366 519	13,2 %
Tonnes	282 721	335 108	18,5 %

Sur le plan géographique, la croissance du chiffre d'affaires a été particulièrement forte pour la filiale italienne (IMS SpA pesant 32% des ventes d'aciers mécaniques du Groupe, avec une croissance des tonnages vendus de 24,9% par rapport à 2005). La société IMS SpA assure notamment, depuis le 1er juillet 2006, la distribution sur la région de Bologne, des tubes mécaniques de la société Tenaris.

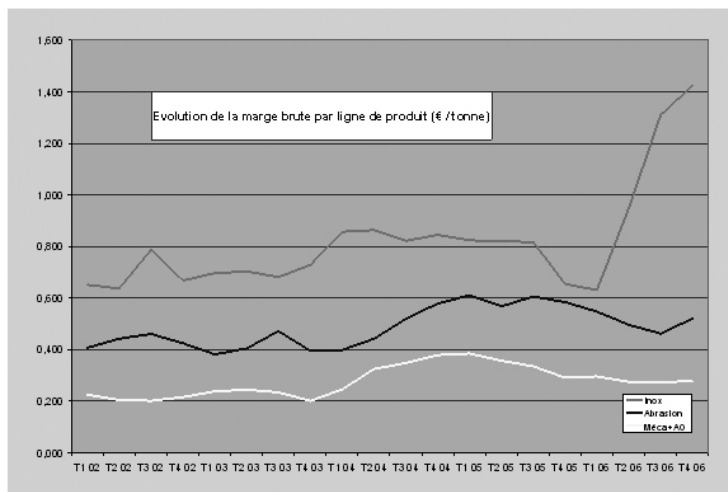
(En %)	T1	T2	T3	T4	Total
Effet volume	10,2	2,2	15,4	16,3	10,5
Effet prix	0,5	-1,2	-3,8	6,1	0,5
Périmètre constant	10,7	1,0	11,5	22,5	11,0
Effet périmètre	-5,0	-3,5	-4,9	24,7	2,2
Périmètre réel	5,7	-2,6	6,7	47,2	13,2

3.1.2. Evolution de la rentabilité

(En milliers d'euros)	2006	2005	2004
Chiffre d'affaires	1 024 349	844 609	769 814
Marge brute	264 793	228 959	223 956
Autres produits opérationnels et reprises de provisions	5 432	10 995	7 944
Charges	-176 162	-171 620	-170 966
Résultat opérationnel	94 063	68 334	60 934
Résultat financier	-5 863	-6 858	-5 486
Résultat avant impôts	88 200	61 476	55 448
Résultat net de l'ensemble consolidé	57 068	41 151	34 733
Tonnes vendues	539 047	464 083	502 934

Charges opérationnelles nettes	170 730	160 625	163 022
Charges opérationnelle nettes par tonne vendue	316,7 €	346,1 €	324,1 €

3.1.2.1. Marge brute. — La marge brute 2006 s'élève à 264,8 millions d'euros et représente 25,8% du chiffre d'affaires contre respectivement 229,0 millions d'euros et 27,1% du chiffre d'affaires en 2005. Par ligne de produits, l'évolution de la marge brute par trimestre et depuis 2002 est mesurée en euro/tonne dans le graphique ci-dessous. Les marges brutes à la tonne sont utilisées à titre pédagogique et par simplification, les tonnes étant des unités d'oeuvre communes à chacune des lignes de produits. Les différences apparentes de marge brute en euro/tonne entre lignes de produits ne sont pas suffisantes pour comparer les rentabilités de ces lignes entre elles. L'évolution dans le temps de la marge brute en euro/tonne est cependant pertinente, ligne de produits par ligne de produits, pour mesurer l'évolution de la rentabilité et de l'efficacité.



Pour les lignes de produits abrasion et aciers mécaniques, la marge brute à la tonne s'est légèrement érodée en 2006 par rapport à 2005, sous l'effet, notamment en Italie et pour les aciers mécaniques, d'une politique plus agressive de gains de parts de marché.

La marge brute pour les aciers inox a bien sûr été fortement impactée par l'effet d'aubaine (effet positif sur les stocks) résultant de la très forte appréciation du cours du nickel en 2006. Cette évolution des cours du nickel entraîne un décrochage de la marge brute, très au dessus de la bande historique de 650 – 850 euros/tonne.

L'effet d'aubaine représente l'amélioration de la marge brute résultant de la facturation, à des conditions de prix majorées, d'un stock acquis sur la période précédente à des prix moins élevés. Il s'agit d'un effet prix sur stock positif ou effet d'aubaine. Lorsque la situation s'inverse, IMS fait face à un effet de désaubaine (effet prix sur stock négatif) : IMS facture sur la base d'un prix de vente minoré résultant de l'évolution défavorable du marché, des matériels en stock acquis avant cette baisse des prix.

Cet effet prix sur stock (aubaine ou désaubaine) porte sur :

— L'évolution des prix des aciers ;

— L'évolution du coût des alliages (nickel, molybdène et chrome), qui représentent 50% du prix de vente de l'acier inoxydable.

En 2005 et 2006, l'effet d'aubaine résultant de l'appréciation des cours des alliages a été particulièrement sensible. L'évolution des prix des aciers est quant à elle, légèrement positive, mais négligeable rapportée à l'activité et aux résultats du Groupe.

IMS estime que sa marge brute a été impactée favorablement en 2005 et 2006 par l'évolution des alliages dans les proportions suivantes :

(En millions d'euros)	2005	2006
Marge brute reportée	229,0	264,8
Effet d'aubaine alliage	-8,8	-25,3
Marge brute hors effet alliage	220,2	239,5

Le montant de l'effet d'aubaine résultant de la variation des alliages peut être évalué sur la base des données suivantes :

– Tonnes d'équivalent nickel, molybdène et chrome entrant dans la composition des aciers inoxydables dans le stock moyen du Groupe en 2006 estimées respectivement à 2 300 tonnes (soit 7,4% de la masse moyenne des stocks d'acier inoxydable), à 300 tonnes (soit 1,0% de la masse moyenne), à 4 900 tonnes (soit 16,1% de la masse moyenne) ;

– Rotation moyenne des stocks d'aciers inoxydables de 3 mois environ ;

– Facturation de la surcharge alliage faite, à la date de livraison, sur la base de la moyenne des cours spot des mois m-3 et m-2.

3.1.2.2 La rentabilité opérationnelle. — IMS mesure l'efficacité de son organisation par l'évolution des coûts opérationnels rapportés aux tonnages vendus. En effet, la majeure partie des coûts opérationnels (hors approvisionnements) est fixe et représente 80% du total des coûts opérationnels. Par convention, la segmentation entre charges variables et fixes est la suivante :

— Les charges variables comprennent principalement les frais de transport (2/3 du total des charges variables), les commissions sur ventes et les matières consommables ;

— Les charges fixes sont pour leur part constituées des frais de personnel (hors intérimaires), des loyers et dotations aux amortissements.

Les charges opérationnelles nettes se décomposent comme suit :

(En milliers d'euros)	2005	2006
Charges opérationnelles	166 060	171 473

Autres produits opérationnels	-3 281	-1 634
Produits liés aux cessions d'activité	-748	
Dotations aux provisions	5 560	4 689
Reprises de provisions	-6 966	-3 798
Charges opérationnelles nettes	160 625	170 730

En raison des variations de périmètre intervenues entre 2005 et 2006, les commentaires qui suivent s'appliquent à l'analyse des charges à périmètre et taux constants, après annulation de l'effet des cessions et acquisitions intervenues en 2005 et en 2006.

Elles se ventilent comme suit :

(En milliers d'euros)	2005	2006	Variation
Charges opérationnelles nettes	152 030	167 107	+9,9%
Charges variables	30 800	34 852	+13,2%
Frais de transport	19 691	22 363	+13,6%
Commissions sur ventes	4 572	4 316	-5,6%
Consommables	3 629	4 154	+14,5%
Autres	2 908	4 019	+38,2%
Charges fixes	121 230	132 255	+9,1%
Frais de personnel	71 268	77 825	+9,2%
Loyers, leasings	10 967	11 534	+5,2%
Dotations aux amortissements	9 541	9 607	+0,7%
Autres	29 704	32 830	+10,5%
Autres dotations et reprises	-250	459	ns

— Les charges variables à périmètre constant augmentent légèrement plus vite que les tonnages vendus (+11,4% à périmètre constant). Ainsi la variation des frais de transport, qui résulte du renchérissement du coût des carburants en 2006, n'est que partiellement compensée par l'optimisation des flux et des tournées (mise en place de navettes de livraison depuis l'Allemagne et depuis l'Autriche vers l'Europe centrale). Par ailleurs, le recul des commissions sur ventes est la conséquence du repli d'activité et de marge brute constaté aux Etats-Unis ;

— Les charges fixes progressent de +9,1% : sur le long terme, ces charges progressent (hors effet de seuil) d'1/3 de point chaque fois que le chiffre d'affaires progresse d'un point. La croissance plus forte qu'attendue de ces charges fixes est la conséquence de :

— La progression des charges de personnel, de 71,3 à 77,8 millions d'euros :

1. Structuration des équipes dans les filiales d'Europe centrale où les effectifs moyens passent de 233 à 265 personnes ;

2. Mise en oeuvre, à compter du 18 septembre 2006, du programme d'attribution gratuite d'actions qui se traduit par un coût de 1,5 million d'euros sur 2006 ;

3. Augmentation des résultats redistribués aux salariés, liée à la progression de ces mêmes résultats (par convention classés avec les rémunérations alors qu'ils sont variables par essence) avec une hausse de la participation (régime légal pour les sociétés françaises) de 0,3 à 1,1 million d'euros.

— l'accroissement des autres charges, de 29,7 à 32,8 millions d'euros. Les honoraires versés au cours de l'année 2006 se sont élevés à 4,7 millions d'euros contre 3,3 millions d'euros en 2005. Ils portent principalement sur l'optimisation du besoin en fonds de roulement en France et en Italie, et sur les honoraires liés aux dossiers d'acquisition étudiés pendant l'année.

— Le résultat financier de 2006 est une charge nette de 5,9 millions d'euros contre 6,9 millions d'euros en 2005. Outre l'amélioration de la trésorerie sur l'année, la hausse des taux au-delà de la borne basse des instruments de couverture du risque de taux, et l'appréciation de l'euro par rapport au dollar et à certaines devises d'Europe Centrale, sont à l'origine de gains de change et de gains sur produits de taux.

— Le résultat net de 57,1 millions d'euros contre 41,2 millions d'euros en 2005 est obtenu après la constatation d'une charge d'impôt de 31,1 millions d'euros (correspondant à un taux effectif global de 35,3%) contre 20,3 millions d'euros et un taux effectif de 33,0% en 2005.

3.1.3. Flux, structure, et indicateurs de performance financière. — En parallèle des objectifs de croissance de chiffre d'affaires, le Groupe a communiqué des objectifs en matière de structure et de performance financière :

— Besoin en fonds de roulement opérationnel égal à 30% du chiffre d'affaires en 2008 contre 32% en 2005,

— ROCE (retour sur capitaux engagés après impôt) des acquisitions conforme au niveau normatif de 13%.

Le tableau des flux de trésorerie fait apparaître une amélioration de la trésorerie de 11,2 millions d'euros sur l'année 2006 alors qu'une dégradation de 17,5 millions d'euros avait été observée en 2005.

(En millions d'euros)	2006	2005	2004
Trésorerie nette à l'ouverture	13,6	31,3	27,9
Capacité d'autofinancement	67,9	53,3	48,3
Variation du besoin en fonds de roulement	-13,5	-61,5	-30,0
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	54,4	-8,2	18,3
Flux de trésorerie provenant des investissements	-32,1	11,8	-11,2
Flux de trésorerie provenant des opérations financières	-11,1	-21,0	-3,9
Variation de trésorerie	11,2	-17,5	3,2
Ecart de conversion	-0,6	-0,3	0,2

Trésorerie nette à la clôture	24,2	13,6	31,3
-------------------------------	------	------	------

Pour plus de pertinence, le tableau de trésorerie tel que défini par les normes IFRS doit être complété du tableau de variation de l'endettement net :

(En millions d'euros)	2006	2005
Trésorerie à l'ouverture	13,6	31,3
Endettement brut à l'ouverture	-116,9	-138,6
Endettement net à l'ouverture	-103,3	-107,3
Variation de trésorerie	11,2	-17,5
Variation de l'endettement brut	-2,3	22,2
Ecarts de conversion	-0,3	-0,7
Variation de l'endettement net	8,6	4,0
Trésorerie à la clôture	24,2	13,6
Endettement brut à la clôture	-118,9	-116,9
Endettement net à la clôture	-94,7	-103,3

En synthèse, la réduction de l'endettement net doit s'apprécier au regard de :

— La progression mesurée du besoin en fonds de roulement qui consomme 13,5 millions d'euros en 2006 (alors que le chiffre d'affaires augmente de 180 millions d'euros, soit +21,3%) contre 61,5 millions d'euros en 2005,

— La politique d'investissements qui s'est traduite par 32 millions d'investissements en 2006 (dont 19 millions d'euros consacrés aux acquisitions) alors que les désinvestissements pratiqués en 2005 s'étaient traduits par un apport de ressources nettes de 12 millions d'euros,

— La reprise de distribution de dividendes pour 12,3 millions d'euros en 2006 contre 0 pour l'année précédente.

3.1.3.1 Le besoin en fonds de roulement. — Le besoin en fonds de roulement opérationnel représente 110 jours de chiffre d'affaires en 2006 contre 115 jours en 2005, soit un recul de 5,2%. Exprimé en pourcentage du chiffre d'affaires, il a été ramené de 31,8% en 2005 à 30,4% du chiffre d'affaires en 2006. L'évolution de chacune des composantes du besoin en fonds de roulement opérationnel a été la suivante au cours de l'année 2006 :

(En millions d'euros)	2006	2005	2004
Stocks nets	270,0	207,8	185,2
Clients nets	213,4	167,1	167,9
Fournisseurs	-171,8	-105,9	-117,1
Besoin en fonds de roulement opérationnel	311,6	269,0	236,0
Autres créances	11,9	13,3	10,0
Autres dettes	-49,8	-32,7	-40,7
Besoin en fonds de roulement - autres	-38,0	-19,4	-30,7
Besoin en fonds de roulement global	273,6	249,6	205,3

— Les stocks progressent de 161 000 tonnes au 31 décembre 2005 à 178 000 tonnes au 31 décembre 2006. A périmètre constant, la progression des stocks en tonnages est de +6% à comparer à une progression des tonnages vendus de +11,4%.

Le taux de rotation des stocks exprimé en nombre de jours de ventes à périmètre constant passe de 129 à 121 jours de ventes entre 2005 et 2006.

— Les créances clients progressent de 167,1 à 213,4 millions d'euros. Pour mémoire, le chiffre d'affaires du 4^e trimestre 2006 s'est élevé à 290 millions d'euros contre 190 millions en 2005.

Exprimé en fonction du chiffre d'affaires des derniers mois de chacun des exercices, le taux de rotation clients recule de 72 à 63 jours de chiffre d'affaires. Cette amélioration de 9 jours résulte :

— Des programmes de cessions de créances sans recours mis en place en cours d'année en Espagne et en Italie. Au 31 décembre 2006, le montant des créances cédées sans recours (et donc déconsolidées) s'élevait à 17,9 millions d'euros, soit 5 jours de ventes ;

— De l'amélioration des procédures de relance et de cash management. Le délai de recouvrement des créances clients de la société IMS France a été réduit de 85 à 83 jours par la mise en oeuvre en cours d'année d'une organisation dédiée ;

— De l'évolution de la répartition géographique des ventes avec une forte augmentation des ventes en Allemagne où les délais d'encaissement clients sont légèrement supérieurs à 30 jours.

— Les dettes fournisseurs progressent de 105,9 à 171,8 millions d'euros. Le taux de rotation fournisseurs, calculé sur la base de la valeur des achats des derniers mois de l'année, se dégrade de 60 à 55 jours entre 2005 et 2006. La part des achats hors Union Européenne, souvent assortis de délais de règlement « courts » et parfois de pré-paiements, est à l'origine de ce recul. Par exemple, la valeur des achats d'aciers mécaniques réalisés hors Union Européenne progresse de 64 à 70 millions d'euros entre 2005 et 2006. Le retour à un niveau plus conforme aux délais moyens observés dans ce secteur d'activité (60 jours en moyenne) est une priorité pour 2007.

La progression des dettes d'impôt exigible de 6,5 à 18,0 millions d'euros, conséquence de l'amélioration de la profitabilité des entreprises du Groupe, procure un accroissement des financements hors exploitation qui passent de 19,4 à 38,0 millions d'euros entre 2005 et 2006.

3.1.3.2 Les opérations de croissance externe et le financement des investissements. — Le Groupe a consacré 19 millions d'euros au financement des opérations d'acquisition intervenues au cours de l'exercice 2006 et 13 millions d'euros à la réalisation d'investissements corporels et incorporels, majoritairement des extensions et des constructions de sites.

— Les opérations de croissance externe ont été les suivantes :

– Acquisition des activités de la société Alura en février 2006 ;

– Rachat des intérêts minoritaires dans les sociétés Lega Inox et Lega Inox UH en février 2006. Le Groupe détient désormais 100% du capital de ces deux sociétés ;

– Acquisition de la société Hoselmann en août 2006 ;

– Acquisition des activités des sociétés Sidertaglio et Comoglio en décembre 2006.

Aucune opération de désinvestissement n'est intervenue en 2006, à la différence de 2005 où le Groupe s'était séparé des sociétés Tacke + Lindemann, Uldry et de certaines activités de la société IMS (UK). Ce programme avait d'ailleurs contribué à générer un flux de trésorerie net des investissements financiers de 19 millions d'euros.

— Les autres investissements ont progressé de 9 millions d'euros en 2005 à 13 millions d'euros en 2006. Ces investissements qui représentent 1,3% du chiffre d'affaires 2006 sont la conséquence des décisions d'augmentation des capacités de stockage-distribution du Groupe. Ces investissements sont localisés pour 3,4 millions en Italie (extension du site central d'Arcore, notamment pour le développement de la ligne de produits inox), en Espagne pour 1,4 million d'euros (avec l'extension du dépôt de Madrid), en Hongrie pour 2,7 millions d'euros (construction d'un nouveau dépôt à Budapest, entré en fonctionnement en janvier 2007) et en Slovaquie avec la construction d'un nouveau dépôt à Novaky pour 1,9 million d'euros.

3.1.3.3 Endettement net et gearing.

(En millions d'euros)	2006	2005
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-24,2	-13,6
Actifs disponibles à la vente	-0,1	-0,1
Instruments dérivés incorporés de taux	-0,3	
Passif non courant portant intérêt	50,1	60,8
Passif courant portant intérêt	69,1	56,2
Endettement financier net consolidé	94,6	103,3
Cessions de créances sans recours	17,9	
Endettement pour le calcul des covenants	112,5	103,3
Capitaux propres consolidés	279,9	236,0
Gearing consolidé	33,8%	43,8%
Gearing pour le calcul des covenants	40,2%	43,8%

Le Groupe satisfait au respect des covenants (gearing maximum de 60%, leverage maximum de 2,75 et montant d'endettement plafonné à 175 millions d'euros) relatifs au crédit syndiqué mis en place en décembre 2004. Le Groupe a décidé de procéder en fin d'année 2006 au refinancement de son endettement de façon à :

— Accroître la maturité de celui-ci ;

— Bénéficier de conditions de marché plus attractives qu'au moment de la mise en place du contrat de dette syndiquée précédent ;

— Aménager certains des covenants dans la perspective de la réalisation des opérations de croissance organique et externe prévues dans son business plan 2006-2008.

Par conséquent, le Groupe a rapporté au compte de résultat, pour un montant de 1,1 million d'euros, le solde des frais de montage et commissions supportés à l'occasion de la mise en place du précédent contrat de dette syndiquée existant au 1er janvier 2006. La conclusion du nouveau contrat, d'un montant de 100 millions d'euros (dont une tranche amortissable sur 5 ans de 40 millions d'euros) est effective depuis le 8 février 2007.

3.1.3.4 Mesure de la performance financière. — Le Groupe mesure l'efficacité financière de sa stratégie par le niveau et l'évolution du Retour sur capitaux engagés après impôts (ROCE, Return On Capital Employed). Le ROCE est calculé comme le rapport du résultat opérationnel après impôts et des capitaux engagés moyens de la période de référence.

Pour 2006, celui-ci s'établit à 16,5% contre 13,8% en 2005 et 13,3% en 2004.

(En milliers d'euros)	2006	2005	2004
BFR moyen (1)	261 627	227 461	189 311
Valeur nette moyenne des immobilisations (2)	108 271	103 363	96 445
Capitaux engagés moyens	369 898	330 824	285 756
Résultat opérationnel après impôts (3)	60 859	45 784	38 145
Roce	16,5%	13,8%	13,3%

(1) Le BFR moyen correspond à la moyenne de la valeur du BFR des deux derniers exercices.

(2) La valeur nette moyenne des immobilisations correspond à la moyenne de la valeur nette des immobilisations (hors actifs long terme, mais avec goodwill) des deux derniers exercices.

(3) Le taux d'imposition globale retenu est de 37,4% pour l'exercice 2004, de 33,0% pour l'exercice 2005 et de 35,3% pour l'exercice 2006

Création de Valeur Economique (EVA, Economic Value Added) :

En outre, IMS détermine, par différence entre le ROCE et le Coût Moyen Pondéré du Capital (ou CMPC), la création de valeur économique obtenue au cours de chaque exercice. Cette création de valeur permet de mesurer l'efficacité obtenue par l'entreprise dans l'utilisation des ressources mises à sa disposition par les actionnaires (coûts des capitaux propres) et par les prêteurs (coût de la dette).

La création de valeur économique résulte de la formule :

$$EVA = (ROCE - CMPC) * \text{capitaux engagés moyens}$$

	2006	2005	2004
Coût des capitaux propres (1)	9,4%	7,4%	8,1%
Coût de la dette (2)	2,55%	2,10%	2,10%
Capitaux propres moyens (3)	72,4%	67,1%	63,0%
Endettement net moyen (4)	27,6%	32,9%	37,0%
CMPC (5)	7,5%	5,7%	5,9%
ROCE	16,5%	13,8%	13,3%
EVA	9,0%	8,2%	7,5%
Capitaux engagés moyens (en milliers d'euros)	369 898	330 824	285 756
EVA (en milliers d'euros)	33 290	27 083	21 373

(1) Le coût des capitaux propres correspond au taux de rentabilité attendu des actions, soit 9,4% pour 2006.

Il est égal à la somme d'un taux sans risque (le taux de rémunération des OAT 10 ans) et d'une prime de risque « actions » coefficientée par le b du titre IMS (prime de risque spécifique à IMS).

Pour l'exercice 2006, le taux sans risque retenu est de 4,1%, la prime de risque actions de 4,4 % et le b du titre IMS a été fixé à 1,2 (sur la base de la moyenne du b retenu par les analystes couvrant la valeur IMS).

Pour les années antérieures à 2006, IMS avait retenu un b de 1, sur la base d'une estimation du risque IMS identique à celui du secteur de la distribution. Il s'agit d'un jugement qu'aucun calcul détaillé ne sous-tend.

(2) Le coût de la dette correspond au taux de rémunération de la dette après impôts, calculé en fonction de la structure de la dette. Pour 2006, le taux de rémunération de la dette est de 2,55% après impôt au taux de 35%.

(3) Les capitaux propres moyens sont calculés à partir de la moyenne des capitaux propres des deux derniers exercices.

(4) L'endettement net moyen est calculé à partir de la moyenne de l'endettement net des deux derniers exercices.

(5) Le Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC) ou Weighted Average Cost of Capital (WACC) se détermine comme suit :
 $CMPC = (\text{coût des capitaux propres} \times \text{capitaux propres moyens pondérés}) + (\text{coût de la dette} \times \text{endettement net moyen pondéré})$

3.2. Résultats sociaux d'IMS International Metal Service

Le bilan, le compte de résultat et l'annexe de la Société IMS International Metal Service, arrêtés au 31 décembre 2006, ont été établis conformément aux règles légales françaises et selon les mêmes principes et méthodes que ceux retenus pour l'établissement des comptes du précédent exercice.

Les produits d'exploitation de la Société (11,1 millions d'euros) sont constitués essentiellement de prestations de services intragroupes et de refacturations des frais informatiques engagés pour le compte des filiales.

Les prestations de services rendues par IMS à ses filiales concernent principalement les domaines des achats, de l'informatique et de la trésorerie. Ces services sont refacturés via un contrat d'assistance technique (2,8 millions d'euros en 2006 et 3,4 millions d'euros en 2005).

Les prestations de services rendues aux filiales comprennent également des redevances de marque pour l'utilisation de la marque IMS et du logo « IMS Group ». Ces redevances de marque s'élèvent à 4,9 millions d'euros en 2006.

IMS prend en charge les frais liés au développement du progiciel Stratix. Ces frais (2,3 millions d'euros en 2006 et 2,5 millions d'euros en 2005) sont refacturés aux filiales qui utilisent ce progiciel, en fonction du nombre d'utilisateurs.

Le résultat d'exploitation a baissé par rapport à l'exercice précédent. Ce recul provient notamment de l'augmentation des charges d'exploitation nettes des dotations et des reprises aux provisions d'exploitation.

Le résultat financier est également en baisse, principalement à cause de la diminution des dividendes reçus.

La Société n'a pas effectué de dépenses ni supporté de charges visées aux articles 39-4 et 223-quarter du Code général des impôts.

Les actions propres d'IMS International Metal Service sont inscrites au compte « Autres titres immobilisés ».

Les mouvements de l'exercice 2006 sont les suivants en nombre et en valeur :

	Nombre	Euros
Actions propres détenues directement par IMS		
Solde au 1 ^{er} janvier 2006	538 172	3 671 885,60
Acquisitions 2006	250 000	3 875 000,00
Cessions 2006 liées aux levées d'options et aux autres mouvements	-226 570	-1 845 173,37
Solde au 31 décembre 2006	561 602	5 701 712,23
Compte de liquidité de la société de bourse CM CIC Securities		
Solde au 1 ^{er} janvier 2006	7 000	
Mouvements net exercice 2006	-2 205	
Solde au 31 décembre 2006	4 795	56 725,04
Total actions propres détenues par IMS au 31.12.2006	566 397	5 758 437,27

En ce qui concerne le passif du bilan, la variation des capitaux propres est analysée dans le tableau suivant :

	(En milliers d'euros)
Capitaux propres au 1 ^{er} janvier 2006	130 424
Variation des provisions réglementées	-50

Distribution de dividendes	-12 289
Bénéfice de l'exercice 2006	13 348
Capitaux propres au 31 décembre 2006	131 433

Le financement Groupe est assuré par un crédit syndiqué d'un montant de 39 millions d'euros au 31 décembre 2006, complété par un placement privé de 30 millions d'euros. La structure de ce financement n'a pas été modifiée, en conséquence :

— Au 31 décembre 2006, les titres détenus par IMS dans les sociétés IMS France, Stappert Spezial-Stahl (Allemagne), IMS SpA (Italie) et Aceros IMS Int. (Espagne) sont nantis au profit des prêteurs ; ces nantissements ont été levés à l'occasion de la mise en place du nouveau crédit syndiqué en février 2007 ;
 — Les « covenants » financiers calculés au niveau des comptes consolidés du Groupe IMS restent les mêmes : le premier ratio, dit de leverage correspond au rapport de l'endettement net calculé comme la somme de l'endettement net IFRS majoré des cessions de créances sans recours, sur l'EBITDA, (somme du résultat opérationnel, des amortissements et des variations provisions pour risques et charges) et doit rester inférieur à 2,75. Le deuxième ratio, dit de gearing correspond au rapport de l'endettement net calculé comme indiqué précédemment, sur les capitaux propres et, doit rester inférieur à 0,6. Ils s'appliquent au crédit syndiqué comme au placement privé.

3.3. Activité des filiales. — Les différentes filiales et sous-filiales d'IMS présentées ci-après sont des sociétés détenues directement ou indirectement à 100 % par IMS. Elles sont désormais organisées autour de quatre « hubs », qui sont autant de centres de responsabilité et de management. Cette structuration présente le double avantage :

— De concentrer et de limiter les missions de la société IMS à la stratégie, la finance et la communication boursière, et à la coordination de certaines fonctions clés ;

— De déléguer toutes les autres responsabilités commerciales, opérationnelles et de management aux filiales et aux hubs qui les regroupent.

3.3.1 Hub Paris (France)

— IMS FRANCE. — Leader sur le marché français de la distribution des aciers spéciaux destinés aux marchés de la mécanique et de l'anti-abrasion, et distribution d'aciers anti-corrosion.

(En milliers d'euros)	2006	2005	2004
Chiffre d'affaires	170 160	154 033	119 669
Résultat net	6 491	9 565	3 362
Effectif fin d'exercice	327	317	318

Dans un marché économique porteur en 2006, mais avec un niveau d'investissement industriel stable, IMS France augmente ses volumes vendus de 8,4% et son chiffre d'affaires de 10,5% par rapport à 2005. Cette croissance porte essentiellement sur les aciers mécaniques et inoxydables.

Sur la ligne anti-corrosion, les volumes vendus ont progressé de plus de 40%. La concurrence sur le marché anti-abrasion a été plus vigoureuse en 2006, avec pour conséquence une légère décroissance du chiffre d'affaires.

Au cours de l'exercice, IMS France a mis en place une nouvelle organisation commerciale axée sur une force de vente multi produits et poursuivi l'amélioration de l'organisation logistique du site de Bruyères sur Oise.

— CALBRACIER. — Société spécialisée dans l'écroutage et la rectification de précision d'aciers spéciaux.

(En milliers d'euros)	2006	2005	2004
Chiffre d'affaires	5 143	5 098	4 554
Résultat net	384	288	326
Effectif fin d'exercice	40	36	40

Calibracier est fortement positionnée sur les marchés « niches » exigeant un savoir-faire de pointe. Calibracier a préservé le niveau de son chiffre d'affaires et a poursuivi le développement de l'usinage grâce à la complémentarité avec Datcoupe et au partenariat avec des sous-traitants locaux.

— DATCOUPE. — Société spécialisée dans la coupe de tubes et barres en moyennes et grandes séries.

(En milliers d'euros)	2006	2005	2004
Chiffre d'affaires	4 186	5 309	4 881
Résultat net	147	59	-360
Effectif fin d'exercice	12	13	16

Compte tenu de la morosité du marché automobile et des surstocks des usines productrices, le marché de la coupe de tubes a été défavorable en 2006. La société s'est réorientée vers plus de travail à façon, qui génère un chiffre d'affaires moindre mais une plus forte marge. Au total, le chiffre d'affaires est en retrait de 21% par rapport à 2005.

— INTRAMET METAL CENTER – Belgique. — Produits anti-corrosion et anti-abrasion ; produits mécaniques.

(En milliers d'euros)	2006	2005	2004
Chiffre d'affaires	52 100	45 557	41 070
Résultat net	3 096	2 292	2 410
Effectif fin d'exercice	55	54	50

En corrosion, la hausse des volumes de 3% a été démultipliée par des prix moyens de vente en nette augmentation par rapport à l'année précédente ; le chiffre d'affaires progresse de 17%. Le niveau des prix et des marges est fortement impacté par la hausse continue du cours du nickel tout au long de l'année 2006, génératrice d'un fort effet d'aubaine sur les stocks d'aciers inoxydables.

L'activité abrasion a fait l'objet d'actions de développement spécifiques avec l'embauche d'un vendeur supplémentaire en fin d'année. Enfin, la société commence à distribuer des aciers mécaniques sur le marché local.

Au total, l'activité augmente de 14% et le résultat net s'établit à 5,9% du chiffre d'affaires.

— CL STAAL – Pays-Bas. — Produits anti-corrosion et anti-abrasion.

(En milliers d'euros)	2006	2005	2004
Chiffre d'affaires	13 928	9 048	8 072
Résultat net	1 017	673	389
Effectif fin d'exercice	13	11	10

La société CL Staal, seule du Groupe à travailler sans centre de distribution dans son pays, a confirmé en 2006 sa dynamique de croissance. Le point fort de l'année 2006 a été l'élargissement de sa gamme d'aciers anti-corrosion aux références à rotation rapide, servies à partir du dépôt voisin de la filiale belge Intramet ; la pertinence de ce modèle est illustrée par les volumes vendus en 2006, en hausse de 67% par rapport à 2005.

Globalement, la société a augmenté ses volumes de 30% et son chiffre d'affaires de 54% en 2006.

— IMS (UK) – Royaume-Uni. — Produits anti-abrasion (1 euro = 0,68 GBP en 2006 et 0,68 GBP en 2005).

(En milliers de GBP)	2006	2005	2004
Chiffre d'affaires	5 085	31 726	33 429
Résultat net	369	2 339	1 244
Effectif fin d'exercice	17	13	143

L'année 2006 correspond encore à une année de transition pour IMS (UK), suite à la cession de près de 90% de ses actifs à une société américaine spécialisée dans la distribution d'aciers spéciaux pour l'industrie pétrolière en septembre 2005. Seule l'activité anti-abrasion avait alors été conservée. Une réorganisation des fonctions administratives ainsi qu'un effort particulier de communication auprès des clients ont dû être mis en oeuvre.

Après un premier semestre excellent, porté par une demande soutenue, le deuxième semestre a souffert d'un effet de désaubaine lié à la baisse de la demande et des prix de vente des aciers anti-abrasion au Royaume-Uni.

3.3.2 Hub Düsseldorf (Allemagne). — STAPPERT SPEZIAL - STAHL.

Numéro un européen de la distribution de produits longs inoxydables ; produits anti-abrasion.

(En milliers d'euros)	2 006	2 005	2 004
Chiffre d'affaires	298 926	226 355	208 563
Résultat net	23 899	4 946	10 445
Effectif fin d'exercice	337	345	329

Au deuxième trimestre, la reprise industrielle s'est confirmée en Allemagne. Stappert a profité de cet environnement favorable pour réaliser une année record. Dans les aciers anti-corrosion qui représentent 95% de l'activité, les ventes en valeur ont augmenté de plus d'un tiers, tirées par la forte progression des volumes et par la hausse des prix moyens de vente. La société est ainsi parvenue à augmenter ses volumes de 21% avec un effectif fin d'exercice en baisse et un effectif moyen quasi constant. La marge opérationnelle, qui s'établit à 12,7% contre 6% l'année précédente, intègre un fort effet d'aubaine sur les stocks d'aciers inoxydables. En 2006, le résultat net comprend des dividendes de filiales pour 1,6 million d'euros, tandis qu'en 2005 il était affecté par la moins-value de cession de la société Tacke + Lindemann pour 3,3 millions d'euros.

— HOSELMANN – Allemagne. — Produits mécaniques ; leader sur le marché allemand de la distribution d'aciers réfractaires et d'aciers réceptionnés.

(En milliers d'euros)	2006
Chiffre d'affaires	25 564
Résultat net	594
Effectif fin d'exercice	52

La société Hoselmann est consolidée à compter du 1er septembre 2006, et contribue au chiffre d'affaires Groupe pour 25,6 millions d'euros après quatre mois d'intégration. Elle réalise la moitié de son activité sous forme de transactions « direct usine », non nécessairement récurrentes, qui ont pour effet de gonfler le chiffre d'affaires en générant de faibles marges. Par ailleurs, le résultat net intègre l'élimination des marges brutes sur la vente du stock d'ouverture réévalué dans le bilan de première consolidation et n'est donc pas représentatif de la rentabilité réelle de la société.

— FLEISCHMANN – Autriche. — Produits anti-corrosion.

(En milliers d'euros)	2006	2005	2004
Chiffre d'affaires	37 669	24 978	25 316
Résultat net	2 834	337	1 497
Effectif fin d'exercice	56	52	48

L'année 2006 a été marquée par l'unification des flux logistiques en Europe Centrale (Autriche, Hongrie, Slovaquie et République tchèque) avec l'utilisation du nouvel entrepôt de Teesdorf, inauguré en 2005, comme plate-forme logistique de redistribution des approvisionnements du Groupe pour l'Europe centrale.

Comme sa maison-mère Stappert, Fleischmann a bénéficié pleinement de l'effet d'aubaine sur les aciers inoxydables en 2006. Les volumes augmentent de 30%, le chiffre d'affaires de 51% et la marge opérationnelle atteint 11%.

— R & T – Hongrie. Produits anti-corrosion et anti-abrasion (1 euro = 264,13 HUF en 2006 et 248,04 HUF en 2005).

(En milliers de HUF)	2006	2005	2004
Chiffre d'affaires	5 972 836	3 488 289	3 394 097
Résultat net	406 679	22 118	149 896
Effectif fin d'exercice	37	36	35

L'année 2006 a été riche en événements pour R&T.

Le marché des aciers anti-corrosion en Hongrie a connu une croissance sans précédent, des situations de pénurie et des prix record. R&T a su mettre à profit cet environnement exceptionnel pour augmenter ses volumes de 46% et son chiffre d'affaires de 62%, et pour tripler son niveau de marge opérationnelle en s'appuyant sur un fort effet d'aubaine.

R&T a lancé avec succès la ligne de produits anti-abrasion avec une prise rapide de parts de marché.

Au plan logistique, 2006 a également été l'année de la construction d'un nouveau dépôt à Budapest, qui a été mis en service en janvier 2007, et de l'unification des flux logistiques en Europe Centrale.

— IMS STALSERWIS-Pologne. — Produits anti-corrosion et anti-abrasion (1 euro = 3,90 PLN en 2006 et 4,02 PLN en 2005).

(En milliers de PLN)	2006	2005	2004
Chiffre d'affaires	104 518	71 052	70 964
Résultat net	7 457	889	4 843
Effectif fin d'exercice	57	49	43

Dans des marchés très dynamiques, la société a réalisé une excellente croissance en volume comme en valeur dans les aciers inoxydables, et a triplé son chiffre d'affaires dans les aciers anti-abrasion qui représentent 7% de son activité en 2006 contre 4% seulement en 2005. Le résultat opérationnel bénéficie là encore d'un fort effet d'aubaine, ce qui permet à IMS Stalserwis d'afficher un résultat net d'excellent niveau.

— LEGA INOX et LEGA INOX UH-République Tchèque. — Produits anti-corrosion (1 euro = 28,34 CZK en 2006 et 29,79 CZK en 2005).

(En milliers de CZK)	2006	2005	2004
Chiffre d'affaires	1 045 506	767 590	786 373
Résultat net	83 804	32 089	63 452
Effectif fin d'exercice	83	79	66

Suite au rachat des parts des actionnaires minoritaires en février 2006, IMS a dû procéder au remplacement des équipes dirigeantes et d'un certain nombre de salariés. Ceci a pesé sur les charges opérationnelles, en forte augmentation. En dépit de ces turbulences et grâce à un marché dynamique porté par la hausse des prix, les deux sociétés ont réalisé une excellente année 2006 avec une activité en augmentation de plus de 35% et la mise à profit d'un fort effet d'aubaine.

L'année 2006 a été également marquée par la mise en oeuvre du schéma d'unification logistique en Europe Centrale pour le traitement des flux d'approvisionnements Groupe.

— IMS KUPA-Slovaquie. — Produits anti-corrosion (1 euro = 37,21 SKK en 2006 et 38,59 SKK en 2005).

(En milliers de SKK)	2006	2005
Chiffre d'affaires ²	499 737	333 940
Résultat net	8 018	-561
Effectif fin d'exercice	40	35

Le Groupe IMS a acquis la société IMS Kupa au mois de février 2005. A cette époque, l'activité de la société était essentiellement basée sur l'achat-revente, ce qui explique que son niveau de marge soit inférieur au reste du groupe, majoritairement centré sur le stockage-distribution. 2006 restera une année clé pour IMS Kupa puisqu'elle a été marquée par la construction et la mise en service en décembre du dépôt de Novaky et par le lancement d'une véritable activité de stockage-distribution. Dans ce projet, IMS Kupa a tout particulièrement bénéficié du nouveau schéma d'unification des flux logistiques en Europe Centrale puisqu'en 2006, la société s'est encore largement appuyée sur les achats intragroupe.

— SPECIALSTAL-Suède. Produits anti-corrosion (1 euro = 9,25 SEK en 2006 et 9,28 SEK en 2005).

(En milliers de SEK)	2006	2005	2004
Chiffre d'affaires	199 613	136 345	117 462
Résultat net	8 774	1 528	1 538
Effectif fin d'exercice	19	18	18

En Suède, l'année 2006 a été bonne au plan commercial, avec un chiffre d'affaires qui augmente de 46% grâce à la croissance des volumes et à la hausse des prix. Les résultats opérationnels sont là encore impactés par un fort effet d'aubaine.

3.3.3 Hub Bilbao (Espagne). — ACEROS IMS INT.-Espagne. Leader sur le marché espagnol de la distribution de produits mécaniques et de produits anti-abrasion ; produits anti-corrosion.

(En milliers d'euros)	2006	2005	2004
Chiffre d'affaires	117 576	92 561	79 598
Résultat net	11 035	12 849	6 899
Effectif fin d'exercice	177	164	165

Aceros IMS Int. affiche une progression soutenue de ses volumes vendus malgré un marché atone. Les marges ont une nouvelle fois atteint des niveaux élevés. La société a procédé à deux opérations de croissance externe : en février, elle a complété sa gamme de produits grâce à l'acquisition du fonds de commerce et des stocks d'Alura (aciers inoxydables et aluminium), correspondant à un chiffre d'affaires d'environ 17 millions d'euros en 2006 ; en décembre, elle s'est engagée à acquérir une activité de distribution d'aciers mécaniques pour un chiffre d'affaires annuel de 3,4 millions d'euros.

— IMS PORTUGAL COMERCIO DE ACOS - Portugal. — Distributeur de produits mécaniques et anti-corrosion sur le marché portugais.

(En milliers d'euros)	2006	2005	2004
Chiffre d'affaires	18 209	14 916	13 937
Résultat net	1 535	814	1 139
Effectif fin d'exercice	44	41	41

Malgré une baisse du marché des aciers mécaniques au Portugal, la société a réalisé une année record en 2006, tant au niveau du chiffre d'affaires que de la marge brute. Ces très bons résultats s'expliquent d'abord par des gains de parts de marché, grâce à une meilleure disponibilité de matériel que la concurrence, et ensuite par un très fort effet d'aubaine pour les aciers anti-corrosion.

3.3.4 Hub Milan (Italie). — IMS SPA – Italie. Leader sur le marché italien de la distribution de produits mécaniques et de produits anti-abrasion ; produits anti-corrosion.

(En milliers d'euros)	2006	2005	2004
Chiffre d'affaires	194 452	153 796	112 716
Résultat net	7 230	6 663	5 600
Effectif fin d'exercice	192	155	145

L'année 2006 a été marquée par une forte reprise de la production industrielle en Italie, avec un marché des aciers spéciaux en augmentation de 6%. Dans cet environnement dynamique, IMS SpA a poursuivi sa politique de très forte hausse des volumes et de gains de parts de marché. La cellule export a confirmé son développement avec un doublement des ventes par rapport à 2005. En décembre, IMS SpA a complété cette croissance organique par l'acquisition des activités de deux sociétés spécialisées dans la découpe de tubes et dans la distribution d'aciers mécaniques, pour un chiffre d'affaires annuel total de 3 millions d'euros.

Au plan logistique, la société a inauguré en 2006 deux nouveaux stocks centraux pour les aciers anti-corrosion et les aciers à outils à Arcore, près de Milan, sur une surface totale de 5000 m².

3.3.5. Etats-Unis. — ASTRALLOY STEEL PRODUCT – Etats-Unis. Distributeur sur le marché américain des aciers anti-abrasion (1 euro = 1,26 USD en 2006 et 1,24 USD en 2005).

(En milliers d'USD)	2006	2005	2004
Chiffre d'affaires	37 792	42 198	30 532
Résultat net	747	2 600	3 342
Effectif fin d'exercice	57	63	60

Dans un contexte économique difficile, Astralloy a dû faire face à une concurrence très rude des principaux intervenants du marché en 2006, à des problèmes d'approvisionnement sur une partie importante de sa gamme et à un rééquilibrage de ses stocks. Son chiffre d'affaires est en retrait de 10% par rapport à 2005.

Au cours de l'exercice, Astralloy a renforcé son organisation financière avec l'embauche d'un nouveau directeur administratif et financier.

3.4. Changements de méthodes comptables. — Aucun changement de méthode comptable n'est à signaler.

4. Actionnariat.

4.1. Évolution du capital au cours des cinq derniers exercices

Date de constatation	Opération ayant entraîné la modification	Nombre d'actions émises	Capital en résultant	Prime d'émission	Montant du capital	Nombre Cumulé d'actions
Capital au 31/12/2001					27 527 740,73	18 057 010
Capital au 31/12/2006					27 527 740,73	18 057 010

Le capital social s'élève à 27 527 740,73 euros divisé en 18 057 010 actions entièrement libérées. L'opération de fusion par absorption de la société Financière Mistral décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 10 juillet 2006 a donné lieu à une augmentation du capital de 14 052 302,45 euros, par la création de 9 217 704 actions nouvelles portant ainsi le capital à 41 580 043,18 euros. Cette augmentation de capital a été immédiatement suivie d'une réduction de capital d'un montant de 14 052 302,45 euros par annulation de 9 217 704 actions, correspondant aux actions d'IMS apportées par Financière Mistral dans le cadre de l'opération de fusion. En conséquence, le capital d'IMS a été ramené à 27 527 740,73 euros.

4.2. Actionnariat du Groupe au 31 décembre 2005 et 2006

Actionnaires au 31 décembre 2005	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote	% du capital	% des droits de vote
Financière mistral (*)	9 208 848	9 208 848	51,00%	52,58%
European Renaissance Fund	904 515	904 515	5,01%	5,17%
Nobel Compagnie Financière	902 900	902 900	5,00%	5,16%
Actions propres	545 172		3,02%	
Public	6 495 575	6 495 575	35,97%	37,09%
Total	18 057 010	17 511 838	100,00%	100,00%

(*) Société majoritairement détenue par Chequers Capital.

Actionnaires au 31 décembre 2006	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote	% du capital	% des droits de vote
Amber Master Fund	2 125 000	2 125 000	11,77 %	12,15 %
Anciens actionnaires Financière Mistral	663 110	663 110	3,67 %	3,79 %
Dirigeants et salariés	629 467	629 467	3,49 %	3,60 %
Actions propres	566 397		3,14 %	
Public	14 073 036	14 073 036	77,93 %	80,46 %
Total	18 057 010	17 490 613	100,00 %	100,00 %

En application de l'article L. 223-13 du Code de commerce, le Directoire vous informe qu'à sa connaissance, au 31 décembre 2006, le seul actionnaire détenant plus de 5 % ou de 10 % du capital et des droits de vote d'IMS International Metal Service était la société Amber Master Fund (Cayman) avec 11,77 % du capital.

Postérieurement au 31 décembre 2006, les franchissements de seuils suivants ont été portés à la connaissance de la société :

— Le franchissement à la hausse, le 17 janvier 2007, du seuil de 5% du capital et des droits de vote par la société Sycomore Asset Management. A l'issue de cette opération, Sycomore Asset Management détient 5,05% du capital et des droits de vote d'IMS,

Le franchissement à la baisse, le 12 février 2007, des seuils de 10% et de 5% du capital et des droits de vote par la société Amber Master Fund (Cayman). A l'issue de cette opération, Amber détient 4,74% du capital et des droits de vote d'IMS.

— Le franchissement à la hausse, le 12 mars 2007, du seuil de 5% du capital et des droits de vote par la société Bestiver Gestion, S.G.I.I.C. SA et les sociétés agissant avec lui de concert. A l'issue de cette opération, ces sociétés détiennent 5,18% du capital d'IMS.

Par ailleurs, 155 320 options d'achats d'actions ont été exercées durant l'exercice, 25 000 options ont été annulées et 2 000 réinscrites (cf. § 7.3 du rapport de gestion).

4.3. Dividendes versés au titre des cinq derniers exercices (en euros).

	2006 (*)	2005	2004	2003	2002
Dividende net par action	0,82	0,70	0,00	0,00	0,21
Taux de distribution	26,0%	31,0 %	0,0%	0,0 %	NS

(*) Sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale.

Lors de son introduction en Bourse en 1987, IMS avait officiellement indiqué son intention de verser en moyenne à ses actionnaires 25 % de son résultat net consolidé à titre de dividendes. Cet objectif a été respecté puisque les dividendes versés entre 1987 et 2005 ont représenté 40 % du résultat net dégagé sur cette même période.

Lors de sa prise de contrôle majoritaire d'IMS, Financière Mistral avait indiqué avoir pour objectifs prioritaires la réduction de l'endettement et le développement de l'activité du Groupe IMS. Elle avait également précisé que la politique de distribution serait déterminée en fonction des résultats de l'entreprise, du niveau des investissements, du rythme de réduction de la dette et des engagements pris par le Groupe IMS envers ses banques. Elle avait enfin conclu que, compte tenu du niveau d'endettement et de la faible génération de trésorerie du Groupe, il n'était pas dans son intention de proposer de distribution de dividendes au titre de l'exercice 2004.

Pour ce qui concerne l'exercice 2005, l'Assemblée Générale des actionnaires a voté la distribution d'un dividende de 0,70 euro par action, soit un total de 12,6 millions d'euros représentant 31 % du résultat net consolidé du Groupe. Ce dividende a été mis en paiement à partir du 9 mai 2006. Pour l'exercice 2006, le Directoire d'IMS a décidé de proposer à l'Assemblée Générale des actionnaires la distribution d'un dividende de 0,82 euros.

4.4. Opérations afférentes aux titres de la Société

4.4.1. Contrat de liquidité. — Depuis le 1er septembre 2005, IMS a confié à CM-CIC Securities la mise en oeuvre d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de Déontologie de l'AFEI d'une durée d'un an renouvelable par tacite reconduction. Pour la mise en oeuvre effective de ce contrat, la somme initiale de 100 000 euros a été portée par avenant en date du 19 juillet 2006 à 200 000 euros. En 2006, dans le cadre de ce contrat de liquidité, les achats cumulés ont porté sur 249 640 actions à un cours moyen de 18,46 euros et les ventes cumulées ont porté sur 251 845 actions à un cours moyen de 18,29 euros. Au 31 décembre 2006, 4 795 actions IMS figuraient dans le compte de liquidité pour une valeur de 56 725,04 euros.

En 2006, la plus-value dégagée au titre du contrat de liquidité s'élevait à 58 044,51 euros.

Les frais du contrat de liquidité s'élèvent sur l'exercice 2006 à 36 478 euros.

4.4.2. Programme de rachat d'actions. — Un programme de rachat d'actions a été mis en oeuvre par décision du Directoire en date du 7 septembre 2006, sur autorisation de l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la Société tenue le 10 juillet 2006.

Le détail de ce programme de rachat d'actions a été déposé sur le site de l'AMF le 14 septembre 2006. Le Directoire, dans le cadre de l'autorisation consentie par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 10 juillet 2006, a décidé de profiter de l'offre publique ouverte pour acheter 250 000 actions IMS aux conditions de l'offre soit 15,50 euros par action. Ces 250 000 actions sont affectées à l'attribution gratuite d'actions dans le cadre de la mise en oeuvre du plan d'attribution gratuite d'actions dont les principales caractéristiques ont été adoptées par les actionnaires au cours de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 10 juillet 2006. L'ensemble des frais correspondant à cette opération est nul.

4.4.3. Actions auto-détenues. — Au 31 décembre 2006, les 566 397 actions auto-détenues représentent 3,14 % du capital.

117 655 actions auto-détenues sont affectées aux plans d'options d'achats consentis en 1998 et en 2002 aux mandataires sociaux et salariés du Groupe. 448 742 actions auto-détenues sont affectées au plan d'attribution gratuite d'actions approuvé par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 10 juillet 2006 dont les modalités et les conditions ont été arrêtées par le Directoire réuni le 7 septembre 2006 et présentées au Conseil de Surveillance du 7 septembre 2006.

Ces 448 742 actions autodétenues permettent de couvrir 85 % de l'engagement maximum du plan d'attribution gratuite d'actions existant au 31 décembre 2006 pour les années 2007, 2008 et 2009.

4.4.4. Options de souscription d'achat d'actions. — IMS n'a pas consenti d'options de souscription d'actions. La société a consenti des options d'achat d'actions à certains de ses salariés et des mandataires sociaux dont le détail figure au § 7.3, page 43 du document de référence.

5. Gouvernement d'entreprise.

5.1. Liste des mandats et fonctions exercés par les mandataires sociaux au cours de l'exercice. — L'Assemblée Générale des actionnaires du 21 avril 2005 a décidé de changer le mode d'administration de la Société et d'adopter la formule à Directoire et Conseil de Surveillance régie par les articles L. 225-57 à L. 225-93 du Code de commerce.

Depuis cette date, l'administration et la direction d'IMS International Metal Service sont assumées par les mandataires sociaux suivants :

	Fonction	Adresse professionnelle	Date de Nomination	Échéance	Nombre d'actions détenues	Autres mandats à l'exclusion des mandats exercés dans les filiales d'IMS
Directoire						
Jean-Yves Bouffault	Président du Directoire	IMS International Metal Service Immeuble le Carillon 5, espl. Charles de Gaulle 92733 Nanterre	21/04/2005	06/2011	386 677	Président du Directoire de Financière Mistral jusqu'au 10 juillet 2006
Pierre-Yves Le Daeron	Membre du Directoire	IMS International Metal Service Immeuble le Carillon 5, espl. Charles de Gaulle 92733 Nanterre	21/04/2005	06/2011	28 890	Gérant de la SARL Les Éditions Tous Azimuts Membre du Directoire de Financière Mistral jusqu'au 10 juillet 2006
Philippe Brun	Membre du Directoire	IMS International Metal Service Immeuble le Carillon 5, espl. Charles de Gaulle 92733 Nanterre	30/06/2006	06/2012	5 850	Administrateur de Boiron Inc jusqu'au 30 juin 2006 Administrateur de Boiron Borneman jusqu'au 31 mai 2006
Conseil de Surveillance						

Dominique du Peloux	Président du Conseil de Surveillance	CHEQUERS CAPITAL 48 bis av. Montaigne 75008 Paris	21/04/2005	06/2007	1 188	Directeur Général Délégué non administrateur de Chequers SA et Chequers Partenaires Administrateur de HRE (Directeur Général Délégué), Chequers Capital Partners (Directeur Général délégué), Equity Finance, HMF, HRF6 (Président du Conseil d'Administration), Financière Tractel Financière Tractel « SA Luxembourgeoise », European Cargo Services, HRF8 Membre du Conseil de Surveillance de CAE International (Président), Financière Extruflex SAS (Président), World Cargo Services, SAS Financière FDI Représentant permanent de la SCR Equity Finance au Conseil de Surveillance de Panidev Gérant de SCT Président du Conseil de Surveillance de Financière Mistral jusqu'au 10 juillet 2006
Bertrand Rabiller	Vice-Président du Conseil de Surveillance	CHEQUERS CAPITAL 48 bis av. Montaigne 75008 Paris	21/04/2005	06/2007	1	Membre du Comité stratégique de Financière Fregate, holding du Groupe Legris Membre du Conseil de Surveillance de Financière Mistral jusqu'au 10 juillet 2006
Sidney Cabessa	Membre du Conseil de Surveillance	CIC FINANCE 4 rue Gaillon 75002 Paris	21/04/2005	06/2007	800	Président du Conseil d'Administration de CIC Finance et de CIC Investissement (Groupe CM-CIC) Président du Conseil de Surveillance de CIC LBO Partners (Groupe CM-CIC) Vice Président du Conseil de Surveillance de CM-CIC Capital Prive (Groupe CM-CIC) et de Coteba Président de CIC Investissement Est et CIC Investissement Alsace (Groupe CM-CIC) Administrateur de Investessor et de Nature et Découvertes Représentant permanent de CIC au Conseil de Surveillance de CIC Banque de Vizille Représentant permanent de CIC Finance au Conseil de Surveillance de Foncière LFPI Représentant permanent de CIC au Conseil d'Administration de CM-CIC Securities Représentant permanent de CIC Investissement au Conseil d'Administration de HRA Pharma et de Media Participations Représentant permanent de CIC Finance au Conseil d'Administration de IPO Représentant permanent d'EFSA au Conseil d'Administration de BSD-CIN Représentant permanent de CIC Finance au Comité de Surveillance de Foncière Sagesse Retraire SAS
Jacques Lejeune	Membre du Conseil de Surveillance	CAMDEN Management Services SA 2, rue Viollier CH 127 Genève (Suisse)	21/04/2005	Démission 15/11/ 2006	3	Membre du Conseil de Surveillance de Financière Mistral jusqu'au 10 juillet 2006
Philippe Armengaud	Membre du Conseil de Surveillance		19/04/2006	06/2009	100	Gérant SCI 10 Square Charles Dickens Gérant de la SARL Mango
Yvon Jacob	Membre du Conseil de Surveillance		14/12/2006	06/2007	1	Président du Conseil de Surveillance de Legris Industries Représentant permanent de Legris Industries au Conseil d'Administration de Legris SA Administrateur de IPO SA Président Directeur Général de la Compagnie du Bocage SA

5.2. Rémunérations et avantages de toute nature versés aux mandataires sociaux.

5.2.1. Rémunérations totales et avantages de toute nature versés durant l'exercice à chaque mandataire social en 2006 (montants bruts en euros).

	Montants versés par IMS International Metal Service	Avantages en nature	Jetons de présence	Montants versés par les sociétés du Groupe
Dominique du Peloux				
Bertrand Rabiller				

Jacques Lejeune			8 727
Sidney Cabessa			12 091
Philippe Armengaud			
Yvon Jacob			
Jean-Yves Bouffault	585 000	2 150	6 000
Pierre-Yves Le Daëron	276 910	2 819	
Philippe Brun	167 913	1 149	

5.2.2. Décomposition des rémunérations en éléments fixes, variables et exceptionnels composant les rémunérations et avantages des mandataires sociaux (montants bruts en euros)

	Part fixe	Part variable	Rémunération totale 2006	Rémunération totale	
				2005	2004
Dominique du Peloux				3 470	
Bertrand Rabiller				3 470	
Jacques Lejeune	8 727		8 727	1 735	
Sidney Cabessa	12 091		12 091	17 352	21 060
Philippe Armengaud					
Yvon Jacob					
Jean-Yves Bouffault	382 150	211 000	593 150	407 344	
Pierre-Yves Le Daëron	149 665	130 064	279 729	107 153	
Philippe Brun	129 062	40 000	169 062		

5.2.3. Engagements de toute nature pris par la Société au bénéfice de ses mandataires sociaux. — En cas de cessation de ses fonctions de Président du Directoire d'IMS par suite d'une révocation (sauf en cas de révocation pour faute grave ou lourde), d'un non-renouvellement de ses fonctions, ou d'une mise à la retraite, il sera accordé à Monsieur Jean-Yves Bouffault une indemnité forfaitaire d'un montant de 420 000 euros liée à la cessation de l'ensemble de ses mandats sociaux au sein de la Société et des sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-1 du Code de commerce.

5.3. Responsables du contrôle des comptes. — Les comptes sociaux et consolidés établis au titre des exercices 2004, 2005 et 2006 pour IMS International Metal Service ont fait l'objet de rapports établis par les Commissaires aux Comptes titulaires de la société.

5.3.1. Commissaires aux Comptes titulaires :

— Ernst & Young Audit, représenté par François Carrega - Tour Ernst & Young - 11, allée de l'Arche, 92400 Courbevoie.

Date du 1er mandat : 21 avril 2005.

Durée : 6 exercices. Mandat expirant à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

— Bellot Mullenbach & Associés, représenté par Jean-Louis Mullenbach, 14, rue Clapeyron, 75008 Paris.

Date du 1er mandat : 21 avril 2005.

Durée : 3 exercices. Mandat expirant à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Aux termes des rapports de commissariat aux comptes les concernant, les comptes établis au titre des exercices suscités ont été certifiés, après qu'aient été accomplies les diligences jugées nécessaires par les Commissaires aux Comptes, ainsi que les vérifications prévues par les normes de leur profession et qu'aient été opérées les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

5.3.2. Commissaires aux Comptes suppléants.

— Monsieur Jean-François Ginies, 41, rue Ybry, 92200 Neuilly-sur-Seine.

Date du 1er mandat : 21 avril 2005.

Durée : 6 exercices. Mandat expirant à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

— Monsieur Eric Blache, 14 rue Clapeyron - 75008 Paris.

Date du 1er mandat : 21 avril 2005.

Durée : 3 exercices. Mandat expirant à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

5.3.3. Honoraires versés. — Les honoraires liés aux réseaux des Commissaires aux Comptes sont résumés ainsi :

(En milliers d'euros)	Honoraires 2006		Honoraires 2005	
	Ernst & Young	Bellot Mullenbach & Associés	Ernst & Young	Bellot Mullenbach & Associés
Commissariat aux Comptes - holding	80	73	82	71
Commissariat aux Comptes - filiales	354	59	254	55
Autres missions d'audit	102		45	
Autres prestations	94		85	

6. Informations sociales.

Implanté dans quinze pays, IMS est par nature constitué d'hommes et de femmes de cultures diverses. Tous ont cependant la particularité de travailler dans le cadre d'entreprises petites ou moyennes à taille humaine.

Ces entreprises réunies au sein d'un Groupe constituent un ensemble de sociétés nationales, dirigées par des équipes locales disposant d'une large autonomie de gestion qui trouvent auprès d'IMS une vision stratégique, une structure d'assistance technique dans certaines fonctions clés comme l'organisation des technologies de l'information ou la coordination des achats, ainsi que les moyens financiers nécessaires à leur développement. Véritables patrons de leurs entreprises, les dirigeants des principales filiales d'IMS sont également impliqués au niveau du Groupe puisqu'ils participent, notamment au niveau du Comité de Direction, à l'élaboration des choix stratégiques de celui-ci et sont directement intéressés à ses résultats.

6.1. Effectifs du Groupe. — Effectifs consolidés :

	2006	2005	2004
Effectifs fin de période	1 641	1 506	1 607
Effectifs moyens	1 576	1 583	1 594

L'effectif consolidé du Groupe passe de 1 506 personnes « équivalents temps plein » (ETP) à fin 2005 à 1 641 personnes à fin 2006, soit une hausse de 135 personnes. Suite à la forte croissance de l'activité en 2006, les effectifs ont augmenté dans la plupart des sociétés européennes du Groupe, et particulièrement en Europe Centrale. En outre l'effectif fin de période est affecté par plusieurs acquisitions de sociétés et reprises d'activités :

Acquisition de la société Hoselmann (Allemagne)	54
Reprise de l'activité Alura par Aceros IMS Int. (Espagne)	9
Reprise de l'activité Sidertaglio par IMS SpA (Italie)	4
Reprise de l'activité Comoglio par IMS SpA (Italie)	6
Développement de la distribution de tubes mécaniques par IMS SpA (Italie)	15
Augmentation des effectifs en Europe centrale (Autriche, Pologne, Hongrie, République tchèque, Slovaquie)	21
Autres	26
	135

L'effectif moyen du Groupe passe de 1 583 personnes « équivalents temps plein » en 2005 à 1 576 personnes en 2006, soit une diminution de 7 personnes. Cette diminution n'est qu'apparente car l'effectif moyen 2005 intégrait encore 96 ETP au titre des activités d'IMS (UK) cédées en septembre 2005. Elle se décompose de la façon suivante :

Cession de certaines activités d'IMS (UK) en septembre 2005	-96
Acquisition de la société Hoselmann entraînant une hausse de l'effectif moyen « prorata temporis »	18
Reprise de l'activité Alura par Aceros IMS Int. entraînant une hausse de l'effectif moyen « prorata temporis »	8
Fort développement commercial d'IMS SpA en Italie	21
Augmentation des effectifs en Europe centrale	32
Autres évolutions	10
	-7

L'ancienneté moyenne des salariés du Groupe est de 8 ans, le taux de turnover s'élève à 12%. Les effectifs par pays se répartissent de la manière suivante :

	2006	2005
France	408	393
Allemagne	389	345
Italie	192	155
Espagne	177	164
République tchèque	83	79
Benelux	67	65
États-Unis	57	63
Pologne	57	49
Autriche	56	52
Portugal	44	41
Slovaquie	40	35
Hongrie	37	36
Suède	19	18

Grande Bretagne	17	13
Total effectif consolidé	1 641	1 506

Il n'existe pas de bilan social au niveau du Groupe.

6.2. Rémunérations. — Chaque société définit sa politique salariale et la met en application dans le respect de ses objectifs budgétaires. La rémunération annuelle comprend :

- Une partie fixe ;
- Une partie variable fonction des réalisations et / ou de l'atteinte d'objectifs individuels ;
- Une partie variable fonction de la réglementation en vigueur dans certains pays (participation des salariés en France) ou de certaines dispositions conventionnelles spécifiques (contrats d'intéressement).

6.3. Plan d'attribution gratuite d'actions. — Dans le prolongement du vote par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 10 juillet 2006, un plan d'intéressement du management a été mis en place au 18 septembre 2006. Il associe 54 dirigeants et managers du Groupe à la performance actionnariale de l'entreprise et concerne la plupart des pays et des fonctions du Groupe. Ce plan comporte 2 volets :

- Intéressement A : attribution gratuite d'1/2 action au 30 avril 2009 pour une action détenue, sous condition de présence à cette date,
- Intéressement B : attribution gratuite d'un maximum de 2,5 actions pour une action détenue, sous condition de la réalisation de performances financières pour chacune des années 2007, 2008 et 2009.

Au total, les dirigeants et managers d'IMS ont apporté près de 3 millions d'euros à ce plan d'attribution gratuite d'actions, soit l'équivalent de 1% du capital. Au maximum, ce programme pourrait porter sur 570 000 actions et 3,16% du capital.

7. Annexes.

7.1. Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité accordées par l'Assemblée Générale dans le domaine des augmentations de capital. — Les autorisations en vigueur consenties au Directoire par l'Assemblée Générale des actionnaires de la Société sont les suivantes :

	Date de l'Assemblée	Échéance	Montant max. Autorisé
Rachat d'actions	19/04/2006 (9e résolution)	19/10/2008	10 % du capital
Réduction du capital par annulation d'actions	19/04/2006 (10e résolution)	19/10/2008	10 % du capital

Il est précisé que le Directoire en date du 7 septembre 2006 a décidé, dans le cadre de la délégation qui lui a été consentie, d'acheter 250 000 actions afin de couvrir ses engagements dans le cadre d'un plan d'attribution gratuite d'actions dont les principes ont été arrêtés par les actionnaires lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 10 juillet 2006 et validés par le Conseil de Surveillance du 7 septembre 2006.

7.2. Tableau des résultats des 5 derniers exercices (société mère).

(En milliers d'euros)	2002	2003	2004	2005	2006
Capital en fin d'exercice					
Capital social	27 528	27 528	27 528	27 528	27 528
Nombre d'actions ordinaires existantes	18 057 010	18 057 010	18 057 010	18 057 010	18 057 010
Nombre maximal d'actions futures à créer Par exercice de droits de souscription					
Opérations et résultats de l'exercice					
Chiffre d'affaires hors taxes	5 851	4 897	10 504	11 062	10 313
Résultat avant impôt et charges calculées (Amortissements et provisions)	3 554	13 956	7 035	17 961	11 467
Impôt sur les bénéfices	-127	23	-219	-134	-2 485
Résultat après impôt et charges calculées (Amortissements et provisions)	66	16 649	3 799	18 037	13 348
Résultat distribué (année de paiement)	7 584	3 792			12 640
Résultats par action (en euros)					
Résultat après impôts, mais avant charges Calculées (amortissements et provisions)	0,20	0,77	0,39	1,00	0,77
Résultat après impôts et charges calculées (Amortissements et provisions)		0,92	0,21	1,00	0,74
Dividende attribué à chaque action (net)	0,21			0,70	0,82*

Personnel					
Effectif moyen des salariés employés					
Pendant l'exercice	27	28	26	25	28
Montant de la masse salariale de l'exercice	1 993	2 750	3 680	4 110	4 179
Montant des sommes versées au titre des Avantages sociaux de l'exercice (Sécurité Sociale, oeuvres sociales, etc.)	979	1 310	1 535	1 368	1 865

(*) sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale des actionnaires.

7.3. Rapport spécial sur les plans de souscription ou d'achats d'actions consentis aux mandataires sociaux et aux salariés. — L'Assemblée Générale Extraordinaire du 12 mai 1998 a autorisé le Conseil d'Administration de la société à consentir en une ou plusieurs fois aux salariés et aux mandataires sociaux du Groupe, des options donnant droit à la souscription ou à l'achat d'actions de la société.

Le Conseil d'Administration a fait usage de cette autorisation le 3 mars 2000 en consentant 40 000 options d'achat d'actions à Monsieur François Faijean, Président-directeur général de la Société, et 250 000 options d'achat d'actions à 25 cadres du Groupe.

Le Conseil d'Administration a fait usage de cette autorisation le 22 février 2001 en consentant 120 000 options d'achat d'actions à 59 cadres du Groupe.

Le Conseil d'Administration a fait usage de cette autorisation le 22 février 2002 en consentant 40 000 options d'achat d'actions à Monsieur François Faijean, Président-directeur général de la Société.

L'Assemblée Générale Mixte du 9 avril 2002 a autorisé le Conseil d'Administration de la société à consentir en une ou plusieurs fois aux salariés et aux mandataires sociaux du Groupe, des options donnant droit à la souscription ou à l'achat d'actions de la société.

Le Conseil d'Administration a fait usage de cette autorisation le 21 mai 2002 en consentant 20 000 options d'achat d'actions à Monsieur François Faijean, Président-directeur général de la Société et 220 000 options d'achat d'actions à sept cadres du Groupe. Il a également fait usage de cette autorisation le 24 février 2003 en consentant 50 000 options d'achat d'actions à Monsieur François Faijean, Président-directeur général de la Société et 30 000 options d'achat d'actions à un cadre du Groupe.

Pour chacun des cinq plans actuellement concernés, le prix d'achat de chaque action (en cas de levée d'option par les bénéficiaires) est au moins égal à 95 % de la moyenne des cours cotés aux vingt séances de Bourse précédant le Conseil où l'option a été consentie et à 95 % du cours moyen des achats d'actions détenues par la société au titre des articles L. 225-208 et L. 225-209 du Code de commerce.

Les caractéristiques de ces options d'achat d'actions sont données ci-après.

	Plan n° 1	Plan n° 2	Plan n° 3	Plan n° 4	Plan n° 5
Date d'assemblée	12 mai 1998	12 mai 1998	12 mai 1998	9 avril 2002	9 avril 2002
Date du Conseil d'Administration	3 mars 2000	22 février 2001	22 février 2002	21 mai 2002	24 février 2003
Nombre total d'actions pouvant être achetées par :	290 000	120 000	40 000	240 000	80 000
- les mandataires sociaux attributaires	40 000	-	40 000	20 000	50 000
- les salariés	250 000	120 000	-	220 000	30 000
Point de départ de l'exercice des options	4 mars 2005	23 février 2005	23 février 2006	22 mai 2006	24 février 2007
Date d'expiration	3 mars 2007	22 février 2008	22 février 2009	21 mai 2009	24 février 2010
Prix d'achat	7,72	7,79	8,38	8,36	7,36
Modalités d'exercice	ns	ns	ns	ns	Ns
Options d'achats d'actions restantes à l'ouverture	20 000	35 975	40 000	150 000	50 000
Nombre d'actions achetées au cours de l'exercice	10 000	5 320	40 000	100 000	
Options d'achat d'actions annulées ou recréditées durant l'exercice	10 000	-2 000		15 000	
Options d'achat d'actions restantes à la clôture		32 655		35 000	50 000

Il n'existe aucune attribution d'autres instruments optionnels pour les mandataires sociaux ou les salariés.

Pour l'exercice 2006 :

— Aucune option d'achat d'actions n'a été consentie aux mandataires sociaux durant l'exercice 2006 ;

— Aucune option d'achat d'actions n'a été consentie aux mandataires ou aux salariés non mandataires sociaux d'IMS et des sociétés qui lui sont liées dans les conditions prévues à l'article L. 233-16 du Code de commerce ;

— 25 000 options ont été annulées et 2 000 recréditées ;

— 155 320 actions ont été achetées durant l'année 2006 en levant une ou plusieurs options.

À fin 2006, le total des options d'achat vivantes ressort à 117 655 options.

Options d'achat d'actions consenties à chaque mandataire social et options levées par ces derniers	Nombre d'options	Prix	Dates d'échéance	Plan n°
Options consenties durant l'exercice à chaque mandataire social par l'émetteur et par toute société du Groupe	0			

Options levées durant l'exercice par chaque mandataire social	0		
---	---	--	--

Options d'achat d'actions consenties aux dix premiers salariés non mandataires sociaux attributaires et options levées par ces derniers	Nombre total d'options	Prix moyen pondéré	Plan n°
Options consenties, durant l'exercice, par l'émetteur aux dix premiers salariés de l'émetteur et de toute société comprise dans le périmètre d'attribution des options dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé	0		
Options détenues sur l'émetteur levées durant l'exercice, par les dix salariés de l'émetteur et de ces sociétés, dont le nombre d'options ainsi achetées ou souscrites est le plus élevé	53 320	8,20	

7.4. Rapport spécial sur le plan d'attribution gratuite d'actions. — L'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la Société réunie le 10 juillet 2006 a autorisé le Directoire à procéder à des attributions gratuites d'actions existantes au profit des membres du personnel salarié ou des mandataires sociaux. Le nombre total d'actions attribuées gratuitement en vertu de cette autorisation ne pourra excéder plus de 4 % du capital social de la Société, au 10 juillet 2006 soit 722 280 actions.

Cette autorisation a été donnée par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la Société pour une durée de 38 mois, soit jusqu'au 8 septembre 2009.

L'attribution gratuite d'actions IMS a pour objectif de fidéliser les cadres du Groupe et de les intéresser à la réalisation d'un certain nombre d'objectifs de performance opérationnelle et financière, créateurs de valeur pour les actionnaires.

A l'occasion de sa réunion du 7 septembre 2006, le Conseil de Surveillance a approuvé le principe de la mise en place d'un plan d'attribution gratuite d'actions à certaines catégories de salariés actionnaires. Les modalités de mise en oeuvre de ce plan d'attribution gratuite d'actions ont été arrêtées par le Directoire le 7 septembre 2006. Au 31 décembre 2006, ce plan d'attribution gratuite d'actions concernait 54 salariés du Groupe qui détenaient 176 388 actions. Ces actions détenues par les salariés sont assorties d'une clause de « lock-up » jusqu'au 30 avril 2009. En cas d'OPA ou d'OPR visant IMS, le Directoire a souhaité laisser le choix aux bénéficiaires de :

- (i) pouvoir disposer librement des actions ;
- (ii) maintenir leurs actions dans le cadre du plan.

Sous réserve du respect des conditions liées à la présence du bénéficiaire dans l'entreprise et à la réalisation d'objectifs financiers, le nombre maximum d'actions gratuites qui pourrait être attribuées au bénéficiaire est de 3 actions gratuites pour une action détenue.

En couverture du nombre maximum d'actions qui pourraient être attribuées gratuitement (soit 529 164 actions), la Société détient 448 742 actions au 31 décembre 2006 (dont 250 000 actions achetées à l'occasion du placement), soit 85 % des besoins pour les années 2007, 2008 et 2009.

Le déblocage des titres avant l'attribution gratuite définitive des actions fait perdre tout droit à bénéficier d'actions gratuites.

7.5. Opérations sur titres des dirigeants de l'émetteur. — Conformément à l'article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier et à l'article 223-26 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, les opérations effectuées sur les instruments financiers d'IMS International Metal Service par chacun des membres du Conseil de Surveillance, du Directoire et des « personnes liées » doivent être déclarées dans la mesure où le montant cumulé des opérations effectuées par chacun de ces dirigeants dépasse 5 000 euros par année civile. Sur l'exercice 2006, les opérations suivantes ont été portées à notre connaissance dans le cadre de l'offre à prix ouvert clôturée le 18 septembre 2006 et qui a fait l'objet d'une Note d'Opération portant le visa n° 06312 en date du 8 septembre 2006 :

- Cession par Monsieur Dominique du Peloux de 19 196 actions pour un prix unitaire de 15,50 euros ;
- Cession par Monsieur Jean-Yves Bouffault de 145 000 actions pour un prix unitaire de 15,50 euros ;
- Cession par Monsieur Pierre-Yves Le Daëron de 15 454 actions pour un prix unitaire de 15,50 euros.

Dans le cadre de l'offre à prix ouvert, Monsieur Philippe Brun s'est porté acquéreur de 5 800 actions pour un prix unitaire de 15,50 euros.

Monsieur Pierre-Yves Le Daëron s'est porté acquéreur le 20 septembre 2006 de 10 000 actions pour un prix unitaire de 16,04 euros.

Monsieur Jean-Yves Bouffault s'est porté acquéreur entre le 19 septembre et le 25 septembre de 71 823 actions pour une valeur moyenne unitaire de 16,14 euros.

7.6. Projet de résolutions soumises à l'Assemblée Générale du 19 avril 2007.

Projet de résolutions relevant de la compétence de l'assemblée générale ordinaire.

Première résolution (Approbation des comptes sociaux de l'exercice 2006 - Quitus aux membres du Directoire, aux membres du Conseil de Surveillance et aux Commissaires aux Comptes). — L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport de gestion du Directoire, du rapport du Président du Conseil de Surveillance sur le Gouvernement d'entreprise et le contrôle interne, des observations du Conseil de Surveillance, des comptes sociaux, ainsi que des rapports des Commissaires aux Comptes, approuve ces rapports en toutes leurs parties ainsi que les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

L'Assemblée Générale donne, en conséquence, aux membres du Directoire, aux membres du Conseil de Surveillance et aux Commissaires aux Comptes, quitus de l'exécution de leur mandat pour l'exercice écoulé.

Deuxième résolution (Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions visées à l'article L. 225-86 du Code de commerce et approbation desdites conventions). — L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les opérations visées à l'article L. 225-86 du Code de commerce, déclare ratifier les autorisations données par le Conseil de Surveillance à l'effet de conclure lesdites conventions et approuver lesdites conventions.

Troisième résolution (Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2006). — L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport de gestion du Directoire, complété par la présentation des comptes consolidés, ainsi que le rapport des Commissaires aux Comptes, approuve ces rapports en toutes leurs parties ainsi que les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Quatrième résolution (Affectation du résultat afférent à l'exercice 2006). L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, sur proposition du Directoire, décide d'affecter le bénéfice de l'exercice clos le 31 décembre 2006 :

qui s'élève à	13 348 028,12 €
auquel s'ajoute le report à nouveau figurant au bilan arrêté le 31 décembre 2006 pour	52 598 230,49 €
soit un montant distribuable de	65 946 258,61 €

De la façon suivante :

1. La réserve légale étant déjà dotée au maximum n'est pas à doter	0,00 €
2. Distribution de dividendes :	
Dividende de 0,82 euro par action, soit pour 18 057 010 actions	14 806 748,20 €
3. Reliquat à porter au compte Report à nouveau, soit	51 139 510,41 €

L'Assemblée Générale fixe en conséquence à 0,82 euro par action le dividende de l'exercice 2006. Ce dividende sera mis en paiement le 31 mai 2007. Si la société détient des actions propres lors de la mise en paiement du dividende, le bénéfice correspondant aux dividendes qui ne pourraient être versés en raison de ces actions sera affecté au compte « report à nouveau ».

Conformément aux dispositions légales et ainsi que le rapport de gestion le mentionne, l'Assemblée Générale prend acte de ce que les dividendes des trois exercices précédents ont été les suivants :

Exercice	Nombre d'actions composant le capital	Dividende net (en euros)	Avoir fiscal (en euros)	Dividende global (en euros)
2003	18 057 010	0,00		
2004	18 057 010	0,00		

Exercice	Revenus éligibles à l'abattement (en euros)		Revenus non éligibles à l'abattement
	Dividendes	Autres revenus distribués	
2005	0,70		

Cinquième résolution (Ratification de la nomination de Monsieur Yvon Jacob en qualité de membre du Conseil de Surveillance). — L'Assemblée Générale décide de ratifier la nomination faite à titre provisoire par le Conseil de Surveillance lors de la réunion du 14 décembre 2006 aux fonctions de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Yvon Jacob demeurant 11 bis rue de Pomereu - 75116 Paris (France) en remplacement de Monsieur Jacques Lejeune démissionnaire. En conséquence, Monsieur Yvon Jacob exercera ses fonctions pour la durée du mandat de son prédécesseur restant à courir, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2006.

Sixième résolution (Ratification de la nomination de Monsieur Christian Parente en qualité de membre du Conseil de Surveillance). — L'Assemblée Générale décide de ratifier la nomination faite à titre provisoire par le Conseil de Surveillance lors de la réunion du 7 mars 2007 aux fonctions de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Christian Parente demeurant 20-22 rue de Tourville - 78100 Saint Germain en Laye (France) en remplacement de Monsieur Bertrand Rabiller démissionnaire. En conséquence, Monsieur Christian Parente exercera ses fonctions pour la durée du mandat de son prédécesseur restant à courir, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2006.

Septième résolution (Renouvellement du mandat de Monsieur Yvon Jacob, membre du Conseil de Surveillance). — L'Assemblée Générale constatant que le mandat de Monsieur Yvon Jacob, membre du Conseil de Surveillance, est arrivé à terme, décide de le renouveler pour une nouvelle période de deux ans, conformément aux statuts, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2008.

Huitième résolution (Renouvellement du mandat de Monsieur Dominique du Peloux, membre du Conseil de Surveillance). — L'Assemblée Générale constatant que le mandat de Monsieur Dominique du Peloux, membre du Conseil de Surveillance, est arrivé à terme, décide de le renouveler pour une nouvelle période de deux ans, conformément aux statuts, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2008.

Neuvième résolution (Renouvellement du mandat de Monsieur Sidney Cabessa, membre du Conseil de Surveillance). — L'Assemblée Générale constatant que le mandat de Monsieur Sidney Cabessa, membre du Conseil de Surveillance, est arrivé à terme, décide de le renouveler pour une nouvelle période de deux ans, conformément aux statuts, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2008.

Dixième résolution (Renouvellement du mandat de Monsieur Christian Parente, membre du Conseil de Surveillance). — L'Assemblée Générale constatant que le mandat de Monsieur Christian Parente, membre du Conseil de Surveillance, est arrivé à terme, décide de le renouveler pour une nouvelle période de deux ans, conformément aux statuts, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2008.

Onzième résolution (Fixation des jetons de présence des membres du Conseil de Surveillance). — L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, fixe à soixante quinze mille (75 000) euros le montant global annuel des jetons

de présence alloués aux membres du Conseil de Surveillance. Ce montant, applicable à l'exercice en cours, sera maintenu jusqu'à nouvelle décision de l'Assemblée Générale.

Douzième résolution (Autorisation à donner au Directoire dans le cadre d'un nouveau programme de rachat par la Société de ses propres actions). — L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce et du règlement n° 2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003, autorise le Directoire, pour une durée de dix-huit mois à compter de la présente Assemblée, à acheter les actions de la société.

Les objectifs de ce programme de rachat sont, par ordre de priorité, les suivants :

— L'annulation des actions dans le cadre d'une réduction du capital, sous réserve de l'adoption par l'Assemblée Générale Extraordinaire de la résolution autorisant cette annulation ;

— L'attribution d'actions aux titulaires de titres de créances convertibles en actions ou aux mandataires sociaux et aux salariés de la société, ou des sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, au titre de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise ou en cas de levée d'options d'achat d'actions ou au titre du plan d'épargne entreprise ou encore d'attribution gratuite d'actions, sous réserve de l'adoption par l'Assemblée Générale Extraordinaire des résolutions autorisant ces attributions ;

— L'animation du marché des actions par un prestataire de services d'investissement, dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte déontologique de l'AFEI ;

— La remise des actions en paiement ou en échange, dans le cadre d'opérations de croissance externe.

L'Assemblée Générale décide également de fixer les modalités suivantes :

— Ces rachats pourront être effectués à tout moment, y compris en période d'offre publique, en une ou plusieurs fois, par tout moyen dans le respect de la réglementation en vigueur, notamment, par achat en bourse ou de gré à gré, par achat de blocs, par offre publique d'achat ou d'échange ; la part du programme de rachat pouvant être effectuée par transaction de blocs n'est pas limitée ;

— Le nombre de titres à acquérir portera sur un nombre d'actions tel que le nombre d'actions que la Société détiendra à la suite de ces achats ne dépasse pas 10 % des actions qui composent le capital de la Société, correspondant au jour de la convocation de la présente Assemblée à 1 805 701 actions ;

— Le prix unitaire d'achat ne pourra pas excéder 35 euros, en conséquence le montant maximal de l'opération ne pourra pas excéder 63 199 535 euros ;

— Le prix unitaire de vente ne pourra pas être inférieur à 20 euros ;

— En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, attribution gratuite d'actions, division de la valeur nominale ou regroupement des actions, les prix indiqués ci-dessus seront ajustés par un coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre de titres composant le capital avant l'opération et ce nombre après l'opération.

En vue d'assurer l'exécution de la présente autorisation, tous pouvoirs sont conférés au Directoire, avec faculté de subdélégation, pour passer tous ordres en bourse ou hors marché, signer tous actes de cession, échange ou transfert, conclure tous accords en vue notamment de la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations et formalités auprès des autorités et organismes compétents, Autorité des marchés financiers et autres, accomplir toutes autres formalités et, d'une manière générale, faire tout ce qui sera nécessaire.

Projet de résolutions relevant de la compétence de l'assemblée générale extraordinaire.

Treizième résolution (Autorisation consentie au Directoire en vue de réduire le capital social par voie d'annulation d'actions acquises dans le cadre du programme de rachat). — L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes :

1. Autorise le Directoire, conformément aux dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce, à annuler, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, dans la limite de 10 % du nombre des actions composant le capital social par période de 24 mois, les actions acquises en application de la neuvième résolution relative au programme de rachat, et à procéder à due concurrence à une réduction du capital social ;

2. Fixe à dix-huit mois à compter de la date de réunion de la présente Assemblée la durée de la validité de la présente autorisation ;

3. Et donne tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de délégation dans les conditions prévues par la loi, à l'effet de prendre toutes décisions pour la réalisation des opérations d'annulation et de réduction du capital, imputer la différence entre le prix d'achat des actions et leur valeur nominale sur le poste de réserves de son choix, y compris celui des « primes d'émissions, de fusions et d'apports », procéder à la modification corrélatrice des statuts de la société, accomplir tous actes, formalités et déclarations auprès de tous organismes et, d'une manière générale, faire tout ce qui sera nécessaire.

Quatorzième résolution (Modification de l'article 10§2 des statuts afin de fixer un nouveau seuil quant aux obligations de déclaration). — L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire décide de modifier comme suit l'article 10 « cession et transmission des actions » §2 des statuts comme suit :

« Outre les obligations d'information résultant des dispositions légales et réglementaires en vigueur, toute personne physique ou morale agissant seule ou de concert, qui vient à détenir ou cesse de détenir, une fraction égale à 2,5% du capital social ou des droits de vote, ou tout multiple de ce pourcentage, jusqu'au seuil d'un tiers du capital social, est tenue d'informer la Société dans un délai de cinq (5) jours de bourse à compter du franchissement de seuil de participation par lettre recommandée avec accusé de réception adressée à son siège social en précisant le nombre d'actions et de droits de vote détenus. A défaut d'avoir été régulièrement déclarées dans les conditions ci-dessus, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote dans les conditions prévues par la loi pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendra jusqu'à l'expiration d'un délai de deux (2) ans suivant la date de régularisation. Sauf en cas de franchissement de l'un des seuils prévus à l'article L. 233-7 du Code de commerce, la privation des droits de vote n'interviendra qu'à la demande, consignée dans le procès-verbal de l'Assemblée Générale, d'un ou de plusieurs actionnaires détenant 2,5 % du capital et des droits de vote de la Société. »

Projet de résolution relevant de la compétence de l'assemblée générale ordinaire.

Quinzième résolution (Modification des articles 22 et 24 et 28 § 2 des statuts afin de les mettre en harmonie avec les nouvelles dispositions applicables). L'assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et du projet de statuts modifié décide d'harmoniser les statuts avec les nouvelles dispositions issues (i) du décret n°2006-1566 du 11 décembre 2006 modifiant le décret n°67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales et (ii) de la loi 2005-84 du 26 juillet 2005 et en conséquence approuve de modifier comme suit les articles 22, 24 et 28 § 2 des statuts :

Article 22 - Convocation des Assemblées

Les Assemblées Générales d'actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi.

Les réunions ont lieu soit au siège social, soit dans un autre lieu précisé dans l'avis de convocation.

Tout actionnaire peut également si il l'est précisé dans la convocation d'une assemblée générale participer à cette assemblée par visioconférence ou par des moyens électroniques de télécommunication et de télétransmission sous réserve et dans les conditions fixées par la législation ou la réglementation en vigueur. Cet actionnaire est alors réputé présent à cette assemblée pour le calcul du quorum et de la majorité.

Article 24 - Accès aux Assemblées -Pouvoirs

Tout actionnaire dans les conditions définies par la loi et la réglementation a le droit d'assister aux Assemblées Générales et de participer aux délibérations personnellement ou par mandataires, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède.

Tout actionnaire ne peut se faire représenter que par son conjoint ou par un autre actionnaire. A cet effet, le mandataire doit justifier de son mandat. Les représentants légaux d'actionnaires juridiquement incapables et les personnes physiques représentant les personnes morales actionnaires participent aux Assemblées, qu'ils soient ou non actionnaires.

Tout actionnaire peut voter par correspondance au moyen d'un formulaire établi et adressé à la Société selon les conditions fixées par la loi et les règlements.

Article 28 § 2 - Assemblées Générales Extraordinaires

L'Assemblée Générale Extraordinaire ne délibère valablement que si les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance possèdent au moins, sur première convocation, le quart et, sur deuxième convocation, le cinquième des actions ayant le droit de vote. A défaut de ce dernier quorum, la deuxième Assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à celle à laquelle elle avait été convoquée.

En conséquence l'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au Directoire à l'effet de procéder aux modifications statutaires et à toutes formalités nécessaires.

Seizième résolution (*Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités*). — L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, donne tous pouvoirs au porteur d'un original, d'extraits ou de copies du procès-verbal de ses délibérations à l'effet d'accomplir toutes les formalités prévues par la loi.

0702813