

KEYYO

Société anonyme au capital de 992.172,16 euros
Siège social : Clichy (92110), 92-98, boulevard Victor Hugo
390.081.156 R.C.S NANTERRE

Rapport de gestion du conseil d'administration sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011 et sur les comptes consolidés

Mesdames, Messieurs,

Conformément à la loi et aux statuts de votre société, nous vous présentons ci-après, le rapport de gestion de votre Conseil d'administration sur les comptes de l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2011 et clos le 31 décembre 2011.

1 - Présentation et règles d'établissement des comptes annuels :

Les règles de présentation et les méthodes d'évaluation retenues pour l'établissement des comptes sont conformes à la réglementation en vigueur.

Les comptes consolidés du Groupe sont établis d'après les normes IFRS.

Les états présentés ne comportent pas, au niveau des méthodes d'évaluation et de présentation des comptes, de modifications par rapport à l'exercice précédent.

2 - Situation et activité de la société au cours de l'exercice écoulé

2.1. KEYYO

La société anonyme KEYYO est la société mère du groupe KEYYO.

Les actions de KEYYO sont admises aux négociations sur NYSE Alternext à Paris. Les négociations se déroulent en continu sous le code ISIN FR0000185621, sous le code mnémorique ALKEY.

Le 28 septembre 2011, le directeur général a procédé à la réalisation d'une augmentation de capital en numéraire suite la décision du conseil d'administration du 23 septembre 2011.

Cette opération a permis de lever un montant de 1.107.017 euros par l'émission de 143 396 actions nouvelles de 0,32 euros de nominal. Le capital de Keyyo a été porté à 992.172,16 euros composé de 3 100 538 actions.

En octobre 2011, Keyyo a fait l'acquisition de 100 % du capital de la société A-Tribu telecom, opérateur telecom spécialisé dans la fourniture de solutions de téléphonie fixe et mobile auprès des TPE et PME, basé près de Bar-le-Duc (Meuse).

Cette opération ciblée s'inscrit pleinement dans la stratégie de croissance du Groupe et permet à Keyyo d'ouvrir sa première agence commerciale en province qui va couvrir la région Est de la France.

Le chiffre d'affaires net de notre société a poursuivi son augmentation en passant de 18.204 K€ sur l'exercice 2009, à 20.057 K€ sur l'exercice 2010 et à 22.007 K€ sur l'exercice 2011.

Le pourcentage de variation correspondant est donc de 10,2 % pour l'année 2010 et 9,7 % pour l'année 2011.

Le taux de marge brute est passé de 56 % à 56,3 % soit une augmentation de 0,3 points.

La marge brute représente le chiffre d'affaires de la société diminué du coût d'achat des minutes consommées, des achats de matériels revendus et des frais de liaisons louées.

Ces chiffres expriment la continuité des efforts entrepris par la société pour augmenter son chiffre d'affaires et ses marges, tout en développant de nouvelles activités. Durant l'exercice 2011, la société a réorganisé sa force commerciale et a développé de nouveaux partenariats.

Les charges d'exploitation se sont élevées à 21.913 K€ contre 20.154 K€ sur l'exercice précédent, soit une variation de 8,7 %.

Les autres achats et charges externes s'élèvent à 5.400 K€ contre 4.853 K€ sur l'exercice précédent, soit une variation de 11,3 %.

Les impôts et taxes s'élèvent à 367 K€ contre 376 K€ sur l'exercice précédent.

Les charges de personnel s'élèvent à 4.249 K€ contre 4.013 K€ sur l'exercice précédent, soit une variation de 5,9 %.

Les dotations aux amortissements et provisions pour dépréciation des immobilisations s'élèvent à 1.140 K€ contre 779 K€ sur l'exercice précédent.

Les dotations aux provisions sur actif circulant s'élèvent à 160 K€ contre 231 K€ sur l'exercice précédent, soit une variation de -30,7%.

Les autres charges s'élèvent à 376 K€ contre 440 K€ l'exercice précédent. Elles correspondent essentiellement à des pertes sur des créances clients antérieurs qui font l'objet d'une reprise de provision.

En conséquence, le résultat d'exploitation s'établit à 924 K€ contre 902K€, soit une augmentation de 2,4 %.

Le résultat financier fait apparaître une perte de (588) K€ contre une perte de (1.622) K€ l'année précédente. Ce résultat est essentiellement dû à la provision sur les titres de participation et les comptes courants de Keyyo Mobile pour un montant total sur l'exercice de 624 K€.

Après un résultat exceptionnel négatif de (20) K€ et un produit d'impôt sur les sociétés de 157 K€, le résultat net de l'exercice 2011 s'élève à un bénéfice de 473 K€ contre une perte de (598) K€ pour l'exercice précédent.

Le total du bilan s'élève à 11.361 K€ contre 10.199 K€ sur l'exercice précédent.

La société dispose d'une trésorerie de 5.095 K€ au 31 décembre 2011.

2.2. Groupe KEYYO selon les normes IFRS

Le chiffre d'affaires du groupe s'élève au 31 décembre 2011 à 22.602 K€ contre 20.370 K€ au 31 décembre 2010, soit une augmentation de 11,0%.

Nos charges d'exploitation se sont élevées globalement à 19.781 K€ pour l'exercice écoulé. Par conséquent le résultat opérationnel du groupe s'élève à 207 K€ contre 588 K€.

Le résultat opérationnel récurrent s'élève à 626 K€ contre 866 K€ l'année précédente.

Le résultat financier s'élève quant à lui à 25 K€ contre (1.642) K€ l'année précédente.

En conséquence, et après prise en compte du produit d'impôt sur les résultats de 52 K€, le résultat net du groupe s'élève à un bénéfice de 284 K€ contre une perte de (789) K€ l'année précédente.

Le total de bilan consolidé au 31 décembre 2011 s'élève à 11.496 K€ contre 10.011 K€ l'année précédente.

3 -Filiales et participations :

- KEYYO MOBILE

L'exercice clos de KEYYO MOBILE au 31 décembre 2011 fait apparaître les éléments suivants :

Le chiffre d'affaires s'élève au 31 décembre 2011 à 528 K€ contre 373 K€ pour l'exercice précédent.

Les charges d'exploitation s'élèvent à 1.322 K€ contre 787 K€ pour l'exercice précédent.

Le résultat d'exploitation s'élève à (790) K€ contre (414) K€ pour l'exercice précédent.

Le résultat net est une perte de (788) K€ contre (414) K€ pour l'exercice précédent.

Cet exercice a été marqué par des investissements importants pour le lancement commercial des nouvelles offres de téléphonie mobile et des offres de convergence avec la téléphonie fixe.

Cette participation de KEYYO a fait l'objet d'une provision à 100% dans les comptes clos au 31 décembre 2011.

- A-TRIBU TELECOM

Dans le cadre du développement de son parc client et de ses canaux de distribution, KEYYO a fait l'acquisition au 26 octobre 2011 de la société A-TRIBU TELECOM, opérateur télécom spécialisé dans la fourniture de solutions de téléphonie fixe et mobile auprès des TPE et PME, basé près de Bar-le-Duc (Meuse).

Cette société a été acquise à 100%, elle est consolidée dans les comptes du groupe KEYYO par intégration globale.

La date de clôture de cette société a été modifiée au 31 décembre, l'exercice clos au 31 décembre 2011 est de 4 mois, contre 12 mois pour l'exercice clos au 31 août 2011.

L'exercice clos d'A-TRIBU TELECOM au 31 décembre 2011 fait apparaître les éléments suivants :

Le chiffre d'affaires s'élève au 31 décembre 2011 à 185 K€ contre 563 K€ pour l'exercice précédent.

Les charges d'exploitation s'élèvent à 215 K€ contre 506 K€ pour l'exercice précédent.

Le résultat d'exploitation s'élève à (21) K€ contre 78 K€ pour l'exercice précédent.

Le résultat net est une perte de (23) K€ contre 48 K€ pour l'exercice précédent.

- NORMACTION

Il est rappelé qu'en juillet 2009, la société KEYYO avait souscrit à hauteur de 4,98 % au capital de la société NORMACTION pour 245 K€ et à des emprunts obligataires pour 1.525 K€.

La situation financière dégradée de NORMACTION l'a conduite à se déclarer en état de cessation des paiements auprès du Tribunal de Commerce de Nanterre le 6 octobre 2010.

Ces investissements ont fait l'objet d'une provision à 100% dans les comptes clos au 31 décembre 2010.

Le Tribunal de commerce de Nanterre a prononcé la liquidation judiciaire de la société NORMACTION.

A la date d'arrêté de ces comptes annuels 2011, Il n'y a pas eu d'évolution connue sur la liquidation des sociétés du groupe Normaction.

4 - Évolutions prévisibles et perspectives d'avenir :

4.1. Pour KEYYO :

KEYYO s'est attelée durant ces quatre dernières années à développer ses activités auprès des entreprises.

L'accélération sur ce secteur observée de 2008 à 2010 s'est poursuivie par une augmentation du chiffre d'affaires de l'activité entreprise supérieure à 20% en 2011.

Les objectifs de KEYYO sont :

- de développer le contenu technologique de l'entreprise en préservant son indépendance technologique presque totale vis-à-vis de fournisseurs d'infrastructure ou de service ;
- de réussir à s'imposer sur le marché des PME en France comme une véritable alternative innovante face aux grands opérateurs historiques.

L'année 2012 devrait voir continuer cette progression, notamment par l'élargissement de nos offres à des offres de convergences téléphonie fixe, téléphonie mobile et offre Data, ainsi que par la diversification de notre distribution vers un modèle multicanal.

4.2 Pour KEYYO MOBILE :

Les offres de téléphonie mobile convergent de plus en plus avec la téléphonie fixe, et une demande forte de facture unifiée est constatée.

Dans la continuité de la rationalisation de cette activité et dans la volonté de répondre aux besoins d'une offre commerciale convergente, il a été décidé lors du conseil d'administration du 12 avril 2012 de fusionner KEYYO MOBILE avec KEYYO S.A. rétroactivement au 1^{er} janvier 2012.

L'équilibre financier de cette activité devrait être atteint en 2012.

4.3 Pour A-TRIBU TELECOM :

Keyyo va apporter à A-TRIBU TELECOM tout son savoir-faire et la performance de sa plateforme télécom pour étoffer son offre de téléphonie. L'équipe commerciale a été renforcée en fin d'année 2011 et en début d'année 2012 pour développer significativement le chiffre d'affaires.

L'équilibre financier de cette activité devrait être atteint en 2012.

5 - Evénements importants survenus depuis la date de clôture de l'exercice écoulé :

Le conseil d'administration du 12 avril 2012 a décidé de réaliser la fusion absorption de la société Keyyo Mobile rétroactivement au 1^{er} janvier 2012.

6 - Changement significatif de la situation financière ou commerciale :

Depuis la fin de l'exercice 2011, aucun changement significatif de la situation financière ou commerciale de la société n'est survenu, à l'exception des évolutions décrites ci-dessus au paragraphe « événements importants survenus depuis la date de clôture de l'exercice écoulé ».

7 - Principaux risques et incertitudes auxquels la société est confrontée :

- Facteurs de risques liés à KEYYO
 - *Risques liés à une insuffisance d'autofinancement pour satisfaire la politique de croissance*

Les infrastructures techniques et les équipements de télécommunication actuels sont appelés à évoluer. La migration vers la Voix sur IP que KEYYO a entreprise parmi les premiers est achevée. Toutefois la croissance de ses activités nécessitera de nouveaux investissements dans le futur qui devront être financés.

Par ailleurs, le développement commercial de la société a été le fruit de partenariats avec des sociétés de distribution, d'accords avec des apporteurs d'affaires ou de ventes à des grossistes. Ce mode indirect réclamait des investissements faibles ou nuls qui étaient autofinancés. Désormais, la société souhaite commercialiser directement ses services de VoIP ce qui nécessitera des investissements commerciaux conséquents qu'elle devra financer.

De plus, la société, malgré la trésorerie importante et les lignes de crédit obtenues, ne serait pas en mesure de saisir d'autres opportunités commerciales ou de croissance externe, si elles se présentaient, sans faire appel à des financements extérieurs par essence aléatoires.

- *Risques liés à la maîtrise de la croissance interne*

KEYYO anticipe une croissance dans les années à venir. Toute croissance génère des difficultés inhérentes dans les domaines technique, commercial ou administratif.

Par ailleurs, la société est dépendante de ses principaux dirigeants, dont le départ pourrait mettre en cause les perspectives de développement escomptées. La plupart des salariés est liée par des clauses de non-concurrence.

- *Risques liés à la maîtrise de la trésorerie, risque de liquidité*

Le montant de la trésorerie disponible de la société est significatif ce qui limite le risque d'insolvabilité de la société. La société dispose également aujourd'hui de deux lignes de financement d'un montant total de 1,8 millions d'euros auprès des établissements de crédit.

Au 31 décembre 2011, aucune de ces lignes de crédit n'a été utilisée.

- *Risques liés à l'évolution technologique*

KEYYO compte sur sa capacité technologique pour adapter ses offres aux besoins des consommateurs dans un environnement technologique extrêmement mouvant. Compte tenu de sa faible taille, KEYYO doit effectuer des choix technologiques en amont. Un mauvais choix ou une maîtrise technique insuffisante pourrait conduire à des surcoûts importants pour la société.

- *Risques liés à l'absence de pérennité des résultats*

L'évolution du résultat net au cours des dernières années est la suivante :

+ 236 K€ au 31/12/2007 ;
 + 338 K€ au 31/12/2008 ;
 +1.008 K€ au 31/12/2009 ;
 - 598 K€ au 31/12/2010 ;
 + 473 K€ au 31/12/2011.

- *Historiques de pertes – rentabilité future incertaine*

Après plusieurs années consécutives de pertes en 2005 et en 2006, la société a retrouvé un résultat net positif en 2007, 2008 et 2009. En 2010, le résultat a été à nouveau déficitaire. En 2011, la société renoue avec le bénéfice. Compte tenu de cet historique et de sa taille, la rentabilité future de la société reste très fragile.

- *Dépendance à l'égard des partenaires stratégiques et des réseaux de vente indirecte*

La société dispose de plusieurs possibilités alternatives d'approvisionnement qui limitent fortement le risque de dépendance lié à la résiliation éventuelle des contrats commerciaux avec ses fournisseurs. En fait le mode de fonctionnement habituel de la société consiste à router chaque appel vers le fournisseur offrant à un instant donné le meilleur rapport qualité / prix ; l'indépendance vis-à-vis d'un fournisseur particulier est donc très forte. Il en est de même des réseaux de vente indirecte dont aucun ne représente une part significative de son chiffre d'affaires.

- *Politique d'assurance de la société (Risques généraux et particuliers)*

Les différentes polices d'assurance souscrites par KEYYO ont représenté sur l'exercice 2011 une charge totale de 109 K€.

Elles couvrent les risques suivants:

- Responsabilité civile professionnelle pour 21 K€
- Police multirisque bureau pour 20 K€ ;
- Police d'assurance en responsabilité des dirigeants pour 59 K€ ;
- Le solde de 9 K€ concerne l'assurance des véhicules.

- *Risques commerciaux*

Le risque lié à la défaillance des principaux clients de la société est faible. En effet, notre premier client est l'un des plus importants opérateurs français et le chiffre d'affaires correspondant est en grande partie compensé par des achats de minutes internationales chez ce même opérateur.

La répartition du chiffre d'affaires des principaux clients est la suivante :

Premier client : 15,65 % du CA ;

5 premiers clients : 20,77 % du CA ;

10 premiers clients : 23,43 % du CA.

- *Risques de taux de change*

Tous les échanges de la société sont libellés en euros à l'exception de quelques anciens clients répartis dans de nombreux pays qui représentent moins de 1% du chiffre d'affaires de la société. L'activité de la société n'est donc pas sujette au risque de taux de change.

- *Risques liés à l'application de la réglementation sur les 35 heures*

L'application de la réglementation des 35 heures, en vigueur depuis 2001, ne soulève pas de difficultés particulières, ni dans la gestion des ressources humaines, ni dans la maîtrise des charges salariales.

- *Risques juridiques*

Dans le cours normal de son activité, la société peut être impliquée dans un certain nombre de procédures judiciaires, arbitrales et administratives. Les charges qui peuvent résulter de ces procédures ne sont provisionnées que lorsqu'elles sont probables et que leur montant peut être soit quantifié, soit estimé dans une fourchette raisonnable. Le montant des provisions retenu est fondé sur l'appréciation du risque au cas par cas et dépend en majeure partie de facteurs autres que le stade d'avancement des procédures, étant précisé que la survenance d'événements en cours de procédure peut toutefois entraîner une réappréciation de ce risque.

- *Saisonnalité*

Néant.

- *Produits défectueux - risques liés aux actions en responsabilité*

Néant.

- *Nécessité de développer des services d'assistance clientèle et des services professionnels*

Néant.

- Facteurs de risques liés au secteur des télécommunications

- *Risques de concurrence*

KEYYO, très conscient du contexte fortement concurrentiel du marché des télécommunications, a orienté son développement sur des niches nécessitant un fort savoir-faire technique et marketing ; la difficulté à maîtriser ce savoir-faire constitue une barrière à l'entrée de nouveaux concurrents. Toutefois, la société ne s'abrite pas derrière ces barrières et table avant tout sur son dynamisme technique et commercial.

- *Réglementation*

La société exerce un métier réglementé par l'ART dans le cadre des licences dont elle dispose (L34-1 et L33-1) ; son activité est conforme à la réglementation et la société ne prévoit pas d'évolution réglementaire pouvant avoir un impact négatif sur son activité.

- *Risques industriels et liés à l'environnement*

L'activité industrielle de la société se réduit exclusivement à la commutation de minutes effectuée sur ses équipements de télécommunication situés à Paris (75), à Nanterre (92) et à Saint-Denis (93). La société n'a pas construit de réseau et ne diffuse aucun signal électromagnétique (comme ce peut être le cas pour les sociétés détenant en propre un réseau de téléphonie mobile).

En conséquence et compte tenu de la spécificité de son activité la société estime ne pas être soumise à des risques industriels ou liés à l'environnement.

- *Risques liés à la filiale KEYYO MOBILE*

Cette filiale est absorbée par Keyyo rétroactivement au 1^{er} janvier 2012.

- *Risques liés à la filiale A-TRIBU TELECOM*

Le déploiement commercial de l'activité de cette filiale comporte des risques techniques et d'organisation que A-TRIBU TELECOM va devoir gérer. Il devra être financé en partie par l'apport en compte courant de trésorerie par KEYYO en 2012.

- Risques liés aux marchés financiers

La société pourrait être amenée à annoncer des acquisitions ou des investissements. Ces acquisitions et investissements pourraient faire l'objet, en tout ou en partie, d'une rémunération en actions. Les acquisitions et investissements futurs, ou la publication par la société d'annonces concernant des acquisitions ou investissements pourraient avoir un effet dilutif sur le capital. Le fait qu'ils soient payés en numéraire ou en actions de la société, pourrait également avoir un effet négatif sur le cours de bourse en fonction de la réaction du marché.

8 - Informations sur les délais de paiement des fournisseurs

Solde des fournisseurs au 31/12/2011 en K€		En %	Solde des fournisseurs au 31/12/2010 en K€		En %
En totalité	1 208	100%	En totalité	1 544	100%
Echus	122	10%	Echus	177	11%
A échéance à 30J	978	81%	A échéance à 30J	1 306	85%
A échéance à 60J	108	9%	A échéance à 60J	61	4%

Les règlements fournisseurs sont principalement effectués dans un délai de 30 jours à date de facture.

9 - Activité de la société en matière de recherche et de développement :

Au cours de l'exercice 2011, la société a poursuivi ses efforts de recherche et développement.

Ces développements ont été immobilisés dans les comptes sociaux 2011 pour un montant de 326 K€, contre 369 K€ en 2010.

Les coûts de développement sont immobilisés lorsque le projet répond à l'ensemble des critères d'activation suivants :

- le projet a de sérieuses chances de réussite ;
- l'entreprise démontre son intention et sa capacité financière et technique d'achever le projet pour l'utiliser ou le vendre ;
- les dépenses attribuables au projet au cours de son développement peuvent être évaluées de façon fiable ;
- le projet générera des avantages économiques futurs qui bénéficieront à l'entreprise.

Les dépenses de recherche sont préalablement comptabilisées en charges lorsqu'elles sont engagées ; les dépenses encourues après l'achèvement du projet sont comptabilisées en charges sauf si elles permettent de générer des avantages économiques futurs supplémentaires.

Les développements activés dans les comptes sociaux sont amortis sur une durée de 3 ans.

10 - Inventaire des valeurs mobilières

Au 31 décembre 2011, les valeurs mobilières se décomposent de la manière suivante :

Arrondi en euros	31/12/2011
- 83 645 Actions d'autocontrôle	345 911
dont 15 359 actions au titre du contrat de liquidité	
- 7 Sicavs Eonia	731 786
- Comptes à terme	3 528 347
Total des valeurs mobilières	4 606 044

11 - Dépenses visées par l'article 39-4 du code général des Impôts :

En application des dispositions de l'article 223 Quater du Code général des impôts, nous vous précisons que les dépenses non déductibles fiscalement, en application de l'article 39-4 dudit code, s'élèvent à un montant global de 6 K€ et ont réduit le déficit reportable à due concurrence.

12 - Prises de participation significatives dans des sociétés ayant leur siège en France, ou prises de contrôle de telles sociétés :

KEYYO détient, depuis le 26 octobre 2011, 1.500 actions de la société A-TRIBU TELECOM, soit 100% du capital. Cette société est un opérateur télécom spécialisé dans la fourniture de solutions de téléphonie fixe et mobile auprès des TPE et PME.

13 - Opérations sur titres réalisées par les dirigeants :

Dans le cadre du plan d'attribution d'action gratuite voté par l'assemblée générale mixte du 30 mai 2007 et mis en place par le conseil d'administration du 11 février 2009, Monsieur Philippe HOUDOUIN a acquis 10.000 actions gratuites KEYYO en date du 3 mars 2011.

Monsieur Philippe HOUDOUIN a souscrit à l'augmentation de capital de septembre 2011 pour 1.500 actions.

Au cours de l'exercice 2011, la société MAGELIO CAPITAL dont Monsieur Philippe Houdouin détient 100 % n'a pas fait de transaction sur le titre Keyyo.

Au 31 décembre 2011, la société MAGELIO CAPITAL détient 347.360 actions de la société KEYYO, soit 11 % du capital.

Monsieur Michel PICOT, administrateur, a souscrit à l'augmentation de capital de septembre 2011 pour 2.000 actions.

14 - Rémunérations et avantages de toute nature versés par la société à chaque mandataire social au titre de leur mandat :

Conformément au conseil d'administration du 2 décembre 2009, Monsieur Philippe HOUDOUIN a perçu depuis le 1er janvier 2011 une rémunération de 2.000 euros bruts mensuels en sa qualité de Président du Conseil d'administration.

Il est par ailleurs indiqué que KEYYO a versé à la société MAGELIO CAPITAL pour l'année 2011, des honoraires de 234 K€ hors taxes conformément à la convention de prestations de services préalablement autorisée par le conseil d'administration conformément à l'article L 225-38 du Code du commerce car Monsieur Philippe Houdouin est directeur général de MAGELIO CAPITAL.

Cette convention a été conclue pour une durée indéterminée, résiliable avec un préavis de douze mois en cas de dénonciation de la convention.

L'assemblée générale mixte du 24 mai 2011 a décidé d'allouer 24.000 € de jetons de présence aux administrateurs. Le conseil d'administration du 15 février 2012 a décidé de cette répartition.

Concernant l'exercice 2011, la répartition a été la suivante :

- Eric SAIZ :	5.647 €
- Bernard-Louis ROQUES :	2.824 €
- Michel PICOT :	5.647 €
- TRUFFLE CAPITAL	5.647 €
- Aldo MAREUSE :	4.235 €

Aucun autre engagement n'a été contracté au profit des dirigeants.

15 -Liste des mandats et fonctions exercées dans toute société, durant l'exercice écoulé, par chacun des mandataires sociaux :

15.1. Pour la société KEYYO:

- **Monsieur Eric Saiz** était Président du Conseil d'administration de la société KEYYO depuis le 20 septembre 2006. Il a démissionné de ses fonctions de Président du Conseil d'Administration de KEYYO en date du 8 janvier 2008. Il a également démissionné de ses fonctions de Directeur Général de la SAS Bladiphone en date du 11 janvier 2008. Eric Saiz était également Directeur Général de la société GESK qui a été absorbée par KEYYO et approuvée lors de l'assemblée générale du 23 juin 2008 avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2008.

Au cours de cette même assemblée, Monsieur Eric Saiz a été nommé administrateur de la société pour une durée de 6 ans soit jusqu'à l'assemblée générale ordinaire qui sera réunie en l'an 2014 pour statuer sur les comptes de l'exercice écoulé.

Ci-dessous, la totalité des mandats exercés par Eric Saiz au cours des 5 derniers exercices :

Société	Mandat	2007	2008	2009	2010	2011
Keyyo	Administrateur	-	x	x	x	x
Keyyo	Président du conseil d'administration	x	-	-	-	-
Gesk	Directeur Général	x	-	-	-	-
Bladiphone SAS	Directeur Général	x	-	-	-	-
Bessy SARL	Gérant	-	x	x	x	x
Constructiva	Gérant	-	-	x	x	x
Prozinfo SARL	Gérant	-	x	-	-	-
Notex SARL	Gérant	-	-	-	-	x

Les mandats exercés en 2011 le sont toujours à la date d'émission de ce document.

- **Monsieur Philippe Houdouin** a été nommé en qualité d'administrateur de la société par l'assemblée du 19 mai 2006, puis en qualité de Directeur général le 19 décembre 2006 pour une durée de 3. Il a été renouvelé pour une nouvelle durée de trois ans lors du conseil d'administration du 7 avril 2009.

Depuis le 8 janvier 2008 Monsieur Philippe Houdouin cumule les fonctions de Directeur Général et de Président du Conseil d'Administration de la société KEYYO.

Monsieur Philippe Houdouin a cumulé les fonctions de Directeur Général et de Président de la SAS BLADIPHONE du 11 janvier 2008 jusqu'au 15 décembre 2010.

Monsieur Philippe Houdouin était depuis le 27 janvier 2010 représentant permanent de la société KEYYO elle-même administrateur de la société NORMACTION depuis la même date. La société NORMACTION est en liquidation judiciaire depuis le 1^{er} mars 2011.

Monsieur Philippe Houdouin est depuis le 4 novembre 2011, le représentant permanent de la société KEYYO elle-même président de la société A-TRIBU TELECOM depuis la même date.

Ci-dessous, la totalité des mandats exercés par Philippe Houdouin au cours des 5 derniers exercices :

Société	Mandat	2007	2008	2009	2010	2011
Keyyo	Administrateur	x	x	x	x	x
Keyyo	Directeur Général	x	x	x	x	x
Keyyo	Président Directeur Général	-	x	x	x	x
Magelio	Directeur Général	x	x	x	x	x
Lascom	Administrateur	x	x	x	x	x
Bladiphone	Président	-	x	x	x	-
Keyyo Mobile	Président	-	-	-	x	x
A-Tribu Télécom	Président	-	-	-	-	x

x : année d'exercice du mandat

Les mandats exercés en 2011 le sont toujours à la date d'émission de ce document.

- **Monsieur Bernard Louis Roques** a été nommé administrateur de la société par l'assemblée du 19 mai 2006 pour 6 ans soit jusqu'à l'assemblée générale ordinaire qui sera réunie en l'an 2012 pour statuer sur les comptes de l'exercice écoulé.

Ci-dessous, la totalité des mandats exercés par Bernard Louis Roques au cours des 5 derniers exercices :

Société	Mandat	2007	2008	2009	2010	2011
Keyyo	Administrateur	x	x	x	x	x
MoMac Wireless Holdings	membre du Conseil de Surveillance	x	x	x	x	x
SA Equitime	Administrateur	x	-	-	-	-
Truffle Capital	Directeur Général	x	x	x	x	x
Truffle Capital	Administrateur	x	x	x	x	x
Netbooster,	Administrateur	x	x	x	x	x
PeopleCube BV	Administrateur	x	-	-	-	-
Populis Ltd	Administrateur	x	x	x	x	x
NetMedia Europe	Administrateur	x	x	x	x	x
Deny-All	Administrateur	-	x	x	x	x
Equitime	membre du Conseil de Surveillance	-	x	x	x	x
PeopleCube Holding B.V.	membre du Conseil de Surveillance	-	x	x	x	x
MoMac B.V	membre du Conseil de Surveillance	-	x	x	x	x
LeadMedia Group	Administrateur	-	x	x	x	x
BoosterMedia BV	Administrateur	-	-	x	x	x
Utel	Administrateur	-	-	-	-	x
Horizontal Software	Administrateur	-	-	-	-	x

x : année d'exercice du mandat

Les mandats exercés en 2011 le sont toujours à la date d'émission de ce document.

- **Monsieur Mark Bivens** a été nommé administrateur de la société par l'assemblée du 19 mai 2006 pour 6 ans soit à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui sera réunie en l'an 2012 pour statuer sur les comptes de l'exercice écoulé. Lors du conseil d'administration du 02 décembre 2009, il a démissionné de ses fonctions d'administrateur de la société KEYYO. Au cours de ce même conseil, il a été nommé représentant de la société TRUFFLE CAPITAL.

Ci-dessous, la totalité des mandats exercés par Mark Bivens au cours des 5 derniers exercices :

Société	Mandat	2007	2008	2009	2010	2011
Keyyo	Administrateur	x	x	-	-	-
Keyyo	Représentant Truffle, Administrateur	-	-	x	x	x
Leadmedia Group	Représentant Truffle, Administrateur	-	-	x	x	x
MoMac Wireless Holdings	Membre du Conseil de Surveillance	x	x	x	x	x
MoMac Wireless Holdings	Administrateur	x	-	-	-	-
PeopleCube Holding B.V.	Administrateur	x	-	-	-	-
PeopleCube Holding B.V.	membre du Conseil de Surveillance	x	x	x	x	x
NetMedia Europe	Directeur Général	x	-	-	-	-
NetMedia Europe	membre du Conseil de Surveillance	-	x	x	x	x
Equitime	Administrateur	-	x	-	-	-
BoosterMedia B.V.	membre du Conseil de Surveillance	-	-	x	x	x
Utel SAS	Représentant Truffle, Administrateur	-	-	-	-	x

x : année d'exercice du mandat

Les mandats exercés en 2011 le sont toujours à la date d'émission de ce document.

- **Monsieur Michel Picot** a été nommé en qualité d'administrateur de la société par cooptation lors du conseil d'administration du 21 avril 2008 en remplacement de Monsieur Eric Saiz démissionnaire, pour la durée de mandat restant à courir de ce dernier, soit jusqu'à l'assemblée générale ordinaire qui statuera en l'an 2012 sur les comptes de l'exercice écoulé. Sa nomination a été ratifiée par l'assemblée du 23 juin 2008.

Ci-dessous, la totalité des mandats exercés par Michel Picot au cours des 5 derniers exercices :

Société	Mandat	2007	2008	2009	2010	2011
Keyyo	Administrateur	-	x	x	x	x
Advest SA	Président	x	x	x	x	x
Exonhit Therapeutics	membre du Conseil de Surveillance	x	x	x	x	x
Amisco NV (Belgique)	membre du Conseil de Surveillance	x	x	x	x	x
Ornis SA	Administrateur	x	-	-	-	-
Telogic (Danemark)	membre du Conseil de Surveillance	-	-	-	x	x
Sigfox	Administrateur	-	-	-	x	x
Holding incubatrice Telecom et mobile	Administrateur	-	-	-	x	x
Holding incubatrice Internet	Administrateur	-	-	-	x	x
Holding incubatrice Logiciel	Administrateur	-	-	-	x	x

x : année d'exercice du mandat

Les mandats exercés en 2011 le sont toujours à la date d'émission de ce document.

- **La société TRUFFLE CAPITAL** a été nommée administrateur de la société par cooptation lors du conseil d'administration du 2 décembre 2009 en remplacement de Monsieur Mark Bivens démissionnaire, pour la durée du mandat restant à courir de ce

dernier, soit jusqu'à l'assemblée générale ordinaire qui sera réunie en l'an 2012 pour statuer sur les comptes de l'exercice écoulé.

- **Monsieur Aldo MAREUSE** a été nommé en qualité d'administrateur de la société par l'assemblée générale ordinaire du 17 juin 2010 pour une durée de six ans qui expirera à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui sera réunie en l'an 2016 pour statuer sur les comptes de l'exercice écoulé.

Ci-dessous, la totalité des mandats exercés par Aldo Mareuse au cours des 5 derniers exercices :

Société	Mandat	2007	2008	2009	2010	2011
Keyyo	Administrateur	-	-	-	x	x
Orascom Telecom Algérie (OTA)	Administrateur	x	x	x	x	-
Egyptian Company for Mobile Services (ECMS)	Administrateur	x	x	x	x	x
Mobilink	Administrateur	x	x	x	x	-
Orascom Telecom Tunisia (OTT)	Administrateur	x	x	x	x	-
Wind Acquisition Finance	Administrateur	-	x	x	x	-
M link	Administrateur	x	x	x	x	-
Globalive Wireless	Administrateur	-	-	x	x	-

x : année d'exercice du mandat

Les mandats exercés en 2011 le sont toujours à la date d'émission de ce document.

15.3. Pour la SAS KEYYO MOBILE :

- **La société KEYYO S.A. représentée par Monsieur Philippe Houdouin** est Président de la SAS KEYYO MOBILE depuis le 30 juillet 2010.
- **Monsieur Eric THOMAS** est Directeur Général de la SAS KEYYO MOBILE depuis le 30 juillet 2010.

Il est rappelé que le conseil d'administration en date du 12 avril 2012 a voté la fusion absorption de la société par KEYYO, rétroactivement au 1^{er} janvier 2012.

15.3. Pour la SAS A-TRIBU TELECOM :

- **La société KEYYO S.A. représentée par Monsieur Philippe Houdouin** est Président de la SAS A-TRIBU TELECOM depuis le 4 novembre 2011.

16 - Informations sociales :

Effectif de la société	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
- Cadres	40	41	39
- Non Cadres	20	19	19
Total	60	60	58

Il s'agit des effectifs de la société Keyyo à chaque date de clôture.

Les effectifs des filiales au 31 décembre 2011 étaient de 2 salariés pour Keyyo Mobile et de 5 salariés pour A-Tribu Télécom.

17 - Informations environnementales :

Du fait de son activité exclusivement liée aux communications de type électronique, l'influence de l'activité de KEYYO sur l'environnement est particulièrement faible.

18 - Pratiques anticoncurrentielles :

La société n'a pas eu connaissance d'injonction ou de sanction pécuniaire au cours des 12 derniers mois au titre de pratiques anticoncurrentielles prononcées par le Conseil de la Concurrence.

19 -Capital et droit de vote

Au 31 décembre 2011, les actionnaires détenant directement, indirectement ou de concert 5% ou plus du capital ou des droits de vote sont les suivants :

	Pourcentage de détention en capital	Pourcentage de droits de vote
TRUFFLE CAPITAL	43%	44%
Eric SAIZ	13%	13%
MAGELIO CAPITAL	11%	11%
OTC	7%	7%

Il est précisé, qu'à ce jour, le pourcentage des actions en autocontrôle est passé à 2,7 % en raison de l'attribution gratuite des actions au profit des salariés le 3 mars 2011 et le 31 mai 2011 (cf.point 22).

Aucune action ne donne droit à un vote double.

20 - Eléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique :

Il est rappelé que la société est directement contrôlée par TRUFFLE CAPITAL à hauteur de 43 % de son capital au 31/12/2011.

21 – Actions d'autocontrôle

Au 31 décembre 2011, la société KEYYO détient un total de 83 645 titres d'autocontrôle (dont 15 359 titres relatifs au contrat de liquidité) pour une valeur comptable de 346 K€.

L'évaluation au 31 décembre de ces titres s'élève à 464 230 €.

22 - Programme de rachat d'actions propres :

Il est rappelé que l'assemblée générale du 27 mai 2009, statuant à titre ordinaire, a donné tous pouvoirs, dans sa dixième résolution, au conseil d'administration avec faculté de subdélégation pour faire acheter ses propres actions par la société dans le respect des conditions définies au règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers (l'« AMF ») et du règlement européen n°2273/2003 du 22 décembre 2003 pris en application de la directive 2003/6/CE du 28 janvier 2003.

Afin de poursuivre l'animation des titres de la société sur le marché, le conseil d'administration du 15 janvier 2010 a décidé de mettre en place un nouveau programme de rachat de titres dont les objectifs sont les suivants :

- favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations des titres de la société ou éviter des décalages de cours non justifiés par la tendance du marché dans le cadre d'un contrat de liquidité conclu avec un prestataire de services d'investissement intervenant en toute indépendance, dans le respect des pratiques de marché admises par l'AMF ;
- conserver les actions et de les remettre ultérieurement en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, dans le respect des pratiques de marché admises par l'AMF ;
- attribuer les actions aux mandataires sociaux ou aux salariés de la société et/ou des sociétés de son groupe dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions légales et réglementaires applicables dans le cadre (i) de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise, (ii) du régime des options d'achat d'actions prévu par les articles L.225-179 et suivants du Code de commerce, (iii) du régime de l'attribution gratuite d'actions prévu par les articles L.225-197-1 à L.225-197-3 du Code de commerce et (iv) d'un plan d'épargne d'entreprise, ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le Conseil d'administration ou la personne agissant sur la délégation du conseil d'administration appréciera ;
- remettre les actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit, immédiatement ou à terme, par remboursement, conversion échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière à l'attribution d'actions de la société, ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture en relation avec l'émission de telles valeurs mobilières, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur la délégation du conseil d'administration appréciera ;
- annuler, le cas échéant, des actions en vue d'accroître la rentabilité des fonds propres et le résultat par action, et/ou de neutraliser l'impact de la dilution des actionnaires en cas d'opérations d'augmentation de capital ; cet objectif étant conditionné par l'adoption par une assemblée qui sera convoquée très prochainement pour autoriser cette annulation ou donner tous pouvoirs au conseil de la faire.

Il est rappelé que le contrat d'animation a été conclu avec GILBERT DUPONT.

Pour la mise en œuvre de ce contrat, les moyens suivants ont été affectés au compte de liquidité :

- 50.000 € en espèces ;
- 10.000 titres.

Au titre de ce contrat de liquidité, figuraient au 31 décembre 2011 au compte de liquidité les moyens suivants :

- 4.074,45 € en espèces ;
- 15.359 actions.

Du fait de son transfert sur le marché d'Alternext, ce régime légal ne trouvait plus à s'appliquer au cours de l'exercice 2011 et le rachat des titres était par conséquent régi par les dispositions de l'article L 225-209 -1 du Code de commerce et se limitait par conséquent à favoriser la liquidité des titres de la société par la mise en place d'un contrat de liquidité.

L'assemblée générale du 24 mai 2011 a renouvelé la délégation au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation à faire acheter, en une ou plusieurs fois, ses propres actions par la société dans le cadre légal et réglementaire en vigueur, soit pour favoriser la liquidité de ses titres, soit pour procéder à l'attribution gratuite d'actions, dans les conditions prévues par les dispositions des articles L 225-197-1 et suivants du Code de Commerce.

Il est indiqué que la loi n° 2012-387 du 22 mars 2012 relative à la simplification du droit et à l'allégement des démarches administratives a étendu les possibilités de rachat d'actions sur le marché Alternext qui sont désormais régies par l'article L225-209 du Code de commerce.

Sur l'exercice clos au 31 décembre 2011 et conformément aux dispositions de l'article L225-211 du Code de commerce modifié par l'ordonnance du 30 janvier 2009, il est indiqué dans le présent rapport les éléments suivants :

- le nombre des actions échangées au cours de l'exercice : 56.034 actions
- les cours moyens des achats et des ventes : cours moyen des achats à 6,59 € et cours moyen des ventes à 6,51 €
- le montant des frais de négociation : néant
- le nombre des actions inscrites au nom de la société à la clôture de l'exercice : 83.645 titres. Il est rappelé que la société détient 15.359 titres au sein d'un contrat de liquidité
- leur valeur évaluée au cours d'achat : 464.229,75 € (y compris contrat de liquidité)
- le nombre des actions utilisées : néant

23 – Plan d'attribution gratuite d'actions :

La société KEYYO a mis en place en 2009 deux plans d'attribution gratuite d'actions :

- Premier plan : Le Conseil d'Administration du 11 février 2009 a décidé d'attribuer gratuitement 32.000 actions aux cadres de direction ainsi qu'aux mandataires sociaux, dans le respect de la délégation accordée par l'assemblée générale de la société du 30 mai 2007.

Une attribution de 10.000 actions a été décidée au profit du Directeur Général. Un total de 30.000 titres sur les 32.000 actions a été attribué.

Un plan d'attribution gratuite a été mis en place et signé en date du 3 mars 2009 et la notification aux personnes concernées a été effectuée le 3 mars 2009.

Il est rappelé que ce plan prévoit que l'attribution des actions ne sera définitive qu'à l'issue d'une période de deux ans (période d'acquisition) à compter de la date de notification puis que les actions devront être conservées pendant une période de deux ans suivant la date d'attribution définitive.

Par décision du 3 mars 2011, le directeur général a constaté que la période d'attribution de deux ans des actions s'est écoulée et que par conséquent 27.500 actions sont définitivement attribuées au profit des bénéficiaires d'option remplissant à ce jour les conditions visées audit plan.

Les formalités d'inscription des actions attribuées sous forme nominative ont été accomplies auprès du teneur de compte de la société, CACEIS CORPORATE TRUST.

- Deuxième plan : L'assemblée générale mixte du 27 mai 2009 a autorisé le conseil d'administration à mettre en place un nouveau plan d'attribution gratuite d'actions plafonné à 100.000 titres.

Le conseil d'administration du 27 mai 2009 a entériné ce plan qui contient les mêmes caractéristiques que le premier.

Le total des actions attribuées gratuitement au titre de ce plan est de 92.583 titres sur les 100.000 actions.

Par décision du 1 juin 2011, le directeur général a constaté que la période d'attribution de deux ans des actions s'est écoulée et que par conséquent 18.750 actions sont définitivement attribuées au profit des bénéficiaires d'option remplissant à ce jour les conditions visées audit plan.

Les formalités d'inscription des actions attribuées sous forme nominative ont été accomplies auprès du teneur de compte de la société, CACEIS CORPORATE TRUST.

24 - Approbation des comptes et affectation du résultat :

Nous vous proposons d'approuver les comptes et d'affecter le bénéfice de l'exercice clos le 31 décembre 2011 s'élevant à la somme de 473.002,23 € qui, avec le report à nouveau débiteur de (1.793.755,97) € forme un résultat à affecter de (1.320.753.74) euros :

- à hauteur de 602.707,77 euros sur le compte Autres Réserves qui sera ainsi ramené à 0 ;
- à hauteur de 2.947,62 euros sur le compte Réserves réglementées qui sera ramené à 0 ;
- à hauteur de 66.111,04 euros sur le compte Réserve légale qui sera ramené à 0 ;
- à hauteur du solde soit la somme de (648.987.31) euros sur le compte prime d'émission qui sera ramené de la somme de 6.465.813,18 euros à la somme de 5.816.825,87 euros.

L'assemblée constate après ces imputations que les comptes Report à nouveau, Autres réserves, Réserves réglementées et Réserve légale seront ramenés à zéro.

Conformément à l'article 243 bis du Code général des Impôts, nous vous rappelons qu'aucun dividende n'a été versé au cours des trois derniers exercices.

Conformément aux dispositions de l'article 223 quater du Code général des impôts, nous vous demandons enfin d'approuver les dépenses et charges visées à l'article 39-4 dudit code, qui s'élèvent à un montant global de 6 K€ et qui ont réduit le déficit reportable à due concurrence.

25 - Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité au 31 décembre 2011 et des utilisations faites

Conformément à l'article L225-100 alinéa 7 du code commerce, nous vous présentons le tableau récapitulatif des délégations que vous nous avez accordées.

OBJET DE LA DELEGATION	DELEGANT	DELEGATAIRE	ECHEANCE	UTILISATION
Augmentation du capital par émission d'actions ordinaires à souscrire en numéraire ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires. Plafond : 2.000.000 euros	Assemblée générale mixte du 24 mai 2011 (10 ^e résolution)	Conseil d'administration et subdélégation au directeur général	24 juillet 2013	Néant
Augmentation de capital par émission d'actions ordinaires à souscrire en numéraire ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires Plafond : 2.000.000 euros	Assemblée générale mixte du 24 mai 2011 (11 ^e résolution)	Conseil d'administration et subdélégation au directeur général	24 juillet 2013	Néant
Augmentation du capital social réservée aux salariés avec suppression du droit préférentiel de souscription conformément aux dispositions de l'article L. 225-129-6 du Code de Commerce. Plafond : 24.000 euros et création et émission de 75.000 euros	Assemblée générale mixte du 24 mai 2011 (15 ^e résolution)	Conseil d'administration	24 juillet 2011	Néant
Augmentation de capital par émission d'actions ordinaires à souscrire en numéraire ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit de catégories de personnes conformément à l'article L 225-138 du Code de commerce Plafond : 2.000.000 euros	Assemblée générale mixte du 24 mai 2011 (13 ^e résolution)	Conseil d'administration et subdélégation au directeur général	24 juillet 2013	Utilisation faite CA du 23 septembre 2011 Décision du DG du 26 septembre 2011

Emission de Valeur mobilière avec suppression du droit préférentiel de souscription dans le cadre des offres visées au II de l'article L411-2 du Code monétaire et financier. Plafond : 2.000.000 euros	Assemblée générale mixte du 24 mai 2011 (14 ^e résolution)	Conseil d'administration	24 juillet 2013	
Attribution d'actions gratuites aux salariés de la société et/ou aux mandataires sociaux autorisés. Plafond d'actions qui pourront être attribuées : 100.000 actions	Assemblée générale mixte du 24 mai 2011 (16 ^e résolution)	Conseil d'administration et subdélégation au directeur général	24 juillet 2013	Néant
Rachat de titres (Articles L.225-209 CCom)	Assemblée générale mixte du 24 mai 2011 (8 ^e résolution)	Conseil d'administration et subdélégation au directeur général	24 décembre 2013	Néant

26 – Résultats des 5 derniers exercices :

Nature des Indications / Périodes	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
Durée de l'exercice	12 mois	12 mois	12 mois	12 mois	12 mois
I – Situation financière en fin d'exercice					
a) Capital social	992 172	946 285	864 000	786 139	787 752
b) Nombre d'actions émises	3 100 538	2 957 142	2 700 000	2 456 485	2 461 725
c) Nombre d'obligations convertibles en actions					
II – Résultat global des opérations effectives					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	22 006 533	20 056 516	18 203 840	16 108 484	14 035 170
b) Bénéfice avant impôt, amortissements & provisions	1 954 055	1 587 227	1 323 971	1 073 751	786 288
c) Impôt sur les bénéfices	-157 286	-51 586	-70 912	-58 207	-147 905
d) Bénéfice après impôt, mais avant amortissements & provisions	2 111 341	1 638 813	1 394 883	1 131 958	934 193
e) Bénéfice après impôt, amortissements & provisions	473 002	-598 324	1 007 887	338 125	236 362
f) Montants des bénéfices distribués					
g) Participation des salariés					
III – Résultat des opérations réduit à une seule action					
a) Bénéfice après impôt, mais avant amortissements & provisions	0,68	0,55	0,52	0,46	0,38
b) Bénéfice après impôt, amortissements provisions	0,153	-0,202	0,373	0,138	0,096
c) Dividende versé à chaque action					
IV – Personnel :					
a) Nombre de salariés	60	60	58	49	40
b) Montant de la masse salariale	2 839 958	2 673 892	2 366 990	1 992 372	1 639 890
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux	1 408 720	1 408 720	1 408 720	1 408 720	1 408 720

Restant à votre disposition pour tous renseignements complémentaires, nous vous prions de croire, Chers Actionnaires, en l'expression de nos sentiments distingués.

Le conseil d'administration