

**RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

**1<sup>er</sup> janvier 2010 — 30 juin 2010**

Déclaration de la personne physique assumant la responsabilité du rapport financier semestriel, conformément à l'article 222-4 3° du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers.

*J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société Montaigne Fashion Group et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées, ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restant de l'exercice.*

Paris, le 2 février 2011.



Monsieur Edouard Hubsch  
Président Directeur Général de Montaigne Fashion Group

Téléphone : 01.44.54.32.32

Télécopie : 01.44.54.93.28

**RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE AU 30 JUIN 2010**

**Commentaires sur les données chiffrées du premier semestre (1<sup>er</sup> janvier 2010 – 30 juin 2010)**

Montaigne Fashion Group (la "Société" ou "MFG"), société cotée sur Euronext Paris, regroupe un portefeuille de marque dans l'univers du luxe et de l'habillement, la société produit des vêtements de prêt-à-porter haut de gamme féminin sous la marque "Irène Van Ryb", à un rythme de deux collections par an. En outre, la société détient une participation de 34,02% dans le capital de la société HEAVENS BIRD (ex-Franck Sorbier) et une participation de 51% dans le capital de la société Stéréo Panda.

La société opère sur le marché français à travers deux points de vente détenus en propre, à Saint Barthélémy et à Paris (rue de Passy). La Société distribue également ses produits au travers d'un réseau de distribution multimarques principalement en France et à l'international.

Les comptes semestriels de la période close le 30 juin 2010 ont été établis selon les principes de la norme IAS 34 "*Information Financière Intermédiaire*". Ils ont été arrêtés par le Conseil d'administration de la Société aux termes d'une décision en date du 2 février 2010.

Les comptes sont établis selon les mêmes règles et principes comptables que ceux de l'exercice précédent à l'exception des corrections d'erreur décrites dans l'annexe aux comptes semestriels et du changement de présentation du compte de résultat qui présente les charges par nature.

En ce qui concerne les comptes semestriels au titre de la période, les principaux postes sont les suivants :

**Période du 1<sup>er</sup> janvier 2010 au 30 juin 2010**

(en milliers d'euros)	Comptes consolidés au 30/06/2010	Comptes consolidés au 30/06/2009
Chiffre d'affaires	1.262	2.100
Résultat opérationnel courant	(2.071)	(1.428)
Résultat opérationnel	(2.087)	(1.539)
Résultat net	(318)	(1.655)
<b>Fonds propres part du groupe</b>	<b>(2.418)</b>	<b>[2.105]</b>

(\*) Conforme aux normes IFRS

Il est précisé que les comptes consolidés arrêtés au 30 juin 2010 sont composés des comptes de la société mère Montaigne Fashion Group et de ceux de la société Stéréo Panda intégrée globalement. Néanmoins, même si ces comptes demeurent consolidés, il convient de préciser que la société STEREO PANDA a déposé une déclaration de cessation des paiements en décembre 2010 et que par jugement rendu par le Tribunal de commerce de Paris, une procédure de liquidation judiciaire a été ouverte, qui désigne Maître Leloup-Thomas en qualité de mandataire judiciaire. (cf ci-dessous: III. Evénements importants intervenus depuis la fin du semestre écoulé). En absence d'information, les comptes intégrés pour cette filiale sont ceux du 31 décembre 2009 et sont uniquement relatifs au bilan.

A la clôture de la période, le chiffre d'affaires consolidé de la Société ressort à 1,26 millions d'euros, en forte baisse par rapport à la période comparative précédente.

Le résultat opérationnel consolidé est déficitaire à hauteur de 2,1 millions d'euros au titre du semestre clos au 30 juin 2010, contre un déficit de 1,4 millions d'euros au titre de la période comparative.

Au premier semestre 2010, le chiffre d'affaires consolidé enregistre une baisse de 40% par rapport au premier semestre 2009. Ce repli s'inscrit dans un contexte de crise économique internationale ayant entraîné une forte baisse de la consommation des ménages, le secteur du prêt-à-porter étant un des plus affecté par la crise.

Le repli est également marqué par la procédure de redressement judiciaire de la Société ouverte le 21 août 2009 et qui s'est poursuivie jusqu'au 14 octobre 2010, avec un impact direct sur l'exploitation de la Société.

Le résultat de la période comprend également une charge de 0,6 million d'euros relative à la dépréciation de la marque Régina Rubens inexploitée depuis plusieurs années.

Par ailleurs, la procédure collective avec une période d'observation de plus d'une année a obligé la Société à faire des choix de calendrier et dans les points de ventes desservis et l'exploitation de certains produits, obérant d'autant le chiffres d'affaires.

La sortie de la procédure de redressement judiciaire qui a permis l'étalement des dettes sur 10 ans et la conversion de la créance en compte courant détenue par la société Jekiti Mar a été prise en compte pour l'établissement des comptes semestriels sous forme d'actualisation des dettes de la société.

Cette actualisation a permis d'enregistrer un produit financier à hauteur de 1,8 million d'euros.

Au total, le résultat du semestre constitue une dette de 0,3 million d'euros.

#### Evolution prévisible

Compte tenu de la sortie de la procédure de redressement judiciaire et la mise en œuvre d'un plan de redressement par voie de continuation de la Société arrêté par le Tribunal de commerce de Paris en date du 14 octobre 2010, les perspectives de la Société en cours de restructuration dépendront de la reprise des activités post-redressement judiciaire et de l'éventuelle évolution du périmètre de la Société.

Tous les moyens sont mis en œuvre afin de préserver et développer au maximum l'intégrité du fonds de commerce de la Société et de développer l'activité existante pour à tout le moins respecter les objectifs fixé par le plan de redressement par voie de continuation adopté par le Tribunal.

### Continuité de l'exploitation

Le principe de continuité d'exploitation a été retenu dans le cadre de l'arrêté des comptes semestriels au 30 juin 2010 compte tenu :

- de l'homologation du plan de continuation en date du 14 octobre 2010 qui permet un étalement sur 10 ans des passifs de la Société ;
- de l'incorporation au capital de la Société de la totalité des comptes courants d'actionnaires antérieurs au dépôt de bilan à concurrence de 2.188 milliers d'euros ;
- des apports en trésorerie effectués par plusieurs actionnaires depuis le 30 juin 2010 à hauteur de 1.200 milliers d'euros, intégralement incorporés au capital de la Société dans le cadre de l'Assemblée Générale du 5 octobre 2010 ;
- de l'engagement des sociétés Jekiti Mar Capital et Krief Group d'apporter leur soutien à la Société pour le financement de son activité courante à horizon d'un an à compter de la date d'arrêté des comptes au 30 juin 2010.

## **II. Evénements importants survenus pendant le semestre écoulé (1<sup>er</sup> janvier 2010 – 30 juin 2010)**

- **Poursuite de la procédure de redressement judiciaire**

La procédure de redressement judiciaire ouverte par le Tribunal de commerce de Paris en date du 25 août 2009 a fait l'objet de multiples prorogations de la période d'observation jusqu'à l'arrêté d'un plan de redressement par voie de continuation en date du 14 octobre 2010.

- **Apport en compte courant et changement de direction de la MFG**

En date du 15 octobre 2009, le premier actionnaire de la société, Financière Louis David avait cédé hors marché au groupe Bernard Krief Consulting l'intégralité de sa participation, soit 4.773.686 actions représentant 26,16% du capital, ainsi que son compte courant d'associé d'un montant de 2.188.810 euros, intérêts inclus. Le nouvel actionnaire de référence, la société Krief Group, s'est inscrit dans un projet de reprise de la société avec pour objectif un plan de redressement par voie de continuation.

Pour pouvoir mener à bien ce projet, le nouvel actionnaire de référence a mis en place une nouvelle équipe de direction telle que présentée ci-dessous, aux termes d'un Conseil d'administration en date du 24 février 2010:

<b>Exercées au sein de MFG</b>	<b>Fonctions exercées dans d'autres sociétés</b>
Monsieur Rodolphe BLOCHE Président Directeur Général	Néant
Monsieur Vincent FROGER de MAUNY Administrateur	Directeur Général de Krief Group, SA dont le siège social est sis 33, boulevard Malesherbes, 75008 Paris
Monsieur Louis PETIET Administrateur	Président directeur général de Krief Group, SA dont le siège social est sis 33, boulevard Malesherbes, 75008 Paris
Monsieur Thierry CHAUNU Administrateur	Néant

### III. Evénements survenus postérieurement au semestre écoulé

- Arrêté d'un plan de redressement par voie de continuation

Par jugement en date du 14 octobre 2010, le Tribunal de Commerce de Paris a homologué le plan de redressement par voie de continuation de la société et a ainsi mis un terme à la procédure de redressement judiciaire ouverte à l'encontre de la Société en date du 25 août 2009.

Le plan de redressement par voie de continuation projetée s'appuyait notamment sur un projet d'augmentation de capital dont les modalités sont décrites ci-dessous.

Le plan de redressement par voie de continuation présenté au Tribunal de Commerce de Paris à l'audience finale du 30 septembre 2010 était subordonné à deux conditions suspensives respectivement, l'adoption des résolutions à titre extraordinaire par l'Assemblée Générale des actionnaires relatives à l'augmentation de capital, et l'obtention auprès de l'Autorité des Marchés Financiers ("AMF") d'une dérogation à l'obligation de présenter une offre publique conformément à l'article 234-9-2° du règlement général de l'AMF.

- Entrée au capital de la société Jekiti Mar Capital et augmentation de capital

Afin de garantir le plan de redressement par voie de continuation, le tribunal a sollicité l'actionnaire de référence un apport financier complémentaire de 800.000 € en vue de reconstituer les fonds propres de la Société.

Dans le cadre de ce projet de reconstitution des fonds propres, la société a fait appel à un nouvel actionnaire de référence, la société Jekiti Mar Capital, qui a apporté un concours financier mais également stratégique et opérationnel à la société à travers son dirigeant, Monsieur Edouard Hubsch.

Ainsi, le projet soutenu par le tribunal conjointement avec la société et ses actionnaires de référence ont prévu une enveloppe globale apportée par le biais d'une augmentation de capital souscrite en numéraire pour un montant de 800 000 € et par incorporation de créances existantes pour un montant de 1.340 000 € répartis comme suit :

Souscripteur	Montant apporté (en euros)	Mode de souscription
Askell-Concord Express	370 000	Compensation de créance
Askell-Concord Express	200 000	En espèce
Jekiti Mar Capital	600 000	En espèce
Jekiti Mar Capital	840 000	Compensation de créance <sup>1</sup>
Madame Pascale Petiet	30 000	Compensation de créance
Hoche Monceau Finance	100 000	Compensation de créance
<b>Total</b>	<b>2 140 000</b>	

Ainsi, la société MFG convoquait en date du 8 septembre 2010 ses actionnaires à une Assemblée générale Annuelle Ordinaire et Extraordinaire par publication au BALO, devant se tenir le 23 septembre 2010 pour délibérer notamment sur le principe d'une augmentation de capital en numéraire réservée à personnes dénommées (en espèces et compensation de créances) d'un montant de 792.592,60 euros, par émission de 7.925.926 actions nouvelles de 0,10 euro par action, et la suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit des souscripteurs à l'augmentation de capital.

<sup>1</sup> Compensation de créance d'une valeur faciale de 2 188 810,04 € cédée par Krief Group et incorporée au capital pour un montant actualisé de 840 000 € conformément à l'article L. 626-17 du code de commerce.

L'Assemblée Générale réunie le 23 septembre 2010 n'ayant pas réuni le quorum nécessaire pour les résolutions à titre extraordinaire, une seconde Assemblée Générale uniquement à titre extraordinaire a été convoquée pour le 5 octobre 2010 avec le même ordre du jour.

L'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 5 octobre 2010 sur seconde convocation a voté alors le principe d'une augmentation de capital et supprime le droit préférentiel de souscription au profit des personnes dénommées suivantes :

Souscripteurs	Nombre d'actions Réservées
Askell-Concord Express	2.111.111
Jekiti Mar Capital	5.333.334
Madame Pascale Petiet	111.111
Hoche Monceau Finance	370.370
<b>Total</b>	<b>7.925.926</b>

Le Conseil d'administration de la Société a décidé, sur délégation de l'Assemblée Générale Extraordinaire aux termes de sa première résolution, de la réalisation de l'augmentation de capital en date du 21 octobre 2010. Néanmoins, compte tenu de problématique liée au maintien de l'interdiction bancaire de la société et de la nécessité d'un nouvel arrêté des comptes courants d'actionnaire suite au changement d'identité d'un des souscripteurs, la réalisation effective de l'augmentation de capital a été repoussée dans l'attente de la régularisation de la situation bancaire et du nouvel arrêté des comptes courants d'actionnaires permettant l'augmentation de capital par compensation de créances

Le Conseil d'administration a ainsi arrêté à nouveau les comptes courants d'actionnaires en date du 30 novembre 2010 et la réalisation effective de l'augmentation de capital a été décidée et constatée par le Conseil d'administration du 7 décembre 2010.

- **Action de concert et protocole d'actionnaires entre les actionnaires de référence**

Les sociétés Krief Group (y compris sa filiale à 100%, la société Askell-Concord Express) et Jekiti Mar Capital ont conclu un protocole d'actionnaires, aux termes duquel elles se déclareront de concert, prévoyant notamment :

- la mise en œuvre par les signataires, d'une stratégie et d'une politique commune au sein du conseil d'administration de MONTAIGNE FASHION GROUP ;
- en cas de désaccord entre les signataires, Jekiti Mar Capital exercera prioritairement ses prérogatives d'actionnaire de référence dans la mise en œuvre des choix stratégiques, dans la définition du management, de l'information et de la communication auprès des instances boursières et plus généralement du marché ;
- une clause de maintien d'une participation (en capital et en droits de vote) par laquelle Krief Group s'engage à maintenir une participation inférieure à celle de Jekiti Mar Capital ;
- le principe d'une reconstitution des postes au conseil d'administration dans MONTAIGNE FASHION GROUP avec huit sièges : quatre proposés par Jekiti Mar Capital et quatre proposés par Krief Group avec voix prépondérante du président ; Monsieur Hubsch sera désigné en tant que président directeur général de la société.

Par l'effet simultané de l'augmentation de capital précitée à laquelle le Groupe Krief (Krief Group et Askill-Concord Express) et Jekiti Mar Capital ont souscrit en numéraire et par compensation de créances existantes et de leur mise en concert, le concert formé par lesdites sociétés détiennent 10.474.153 actions MONTAIGNE FASHION GROUP représentant autant de droits de vote, soit 37,61% du capital et 36,42% des droits de vote de cette société, répartis comme suit :

	<b>Actions</b>	<b>% capital</b>	<b>Droits de vote</b>	<b>% droits de vote</b>
Groupe Krief (Krief Group et Askill-Concord Express)	5 140 819	18,46	5 140 819	17,87
Jekiti Mar Capital	5 333 334	19,15	5 333 334	18,54
<b>Total concert<sup>2</sup></b>	<b>10 474 153</b>	<b>37,61</b>	<b>10 474 153</b>	<b>36,41</b>

- **Changement de direction de la société MFG**

Pour mener à bien le nouveau projet porté par les actionnaires de concert dans le développement de la société et la sortie du plan de redressement par voie de continuation, une nouvelle équipe de direction a été nommée aux termes d'un Conseil d'administration en date du 21 octobre 2010. La nouvelle composition du conseil d'administration de la Société est la suivante :

<b>Exercées au sein de MFG</b>	<b>Fonctions exercées dans d'autres sociétés</b>
Monsieur Edouard HUBSCH Président Directeur Général	Gérant de la SC Jekiti Mar
Madame Dominique HUBSCH Administrateur	Néant
SC JEKITI MAR Administrateur	Néant
Monsieur Louis PETIET Administrateur	Président directeur général de Krief Group, SA dont le siège social est sis 33, boulevard Malesherbes, 75008 Paris
Monsieur Thierry CHAUNU Administrateur	Néant
Monsieur Vincent FROGER de MAUNY Censeur	Directeur Général de Krief Group, SA dont le siège social est sis 33, boulevard Malesherbes, 75008 PARIS

<sup>2</sup> Les sociétés Krief Group et Jekiti Mar Capital ont ainsi sollicité l'Autorité des marchés financiers l'octroi d'une dérogation à une telle obligation, sur le fondement des articles 234-8, 234-9 2° et 234-10 du règlement général et l'ont obtenu en date du 5 octobre 2010.

Ainsi, le capital social de la Société à hauteur de 1.992.540,20 a été augmenté d'un montant de 792.592,60 euros pour le porter à 2.785.132,80 euros, par l'émission de 7.925.926 actions ordinaires nouvelles de dix centimes d'euro (0,10 €) de nominal chacune, émises au prix de vingt sept centimes d'euro (0,27 €) chacune, soit avec une prime d'émission unitaire de dix sept centimes d'euro (0,17 €), représentant un prix total de souscription de deux millions cent quarante mille euros et deux centimes (2.140.000,02 €).

En outre, le Conseil d'administration a décidé à l'unanimité de nommer Monsieur Edouard Hubsch aux fonctions de Président Directeur Général de la Société, en remplacement de Monsieur Rodolphe Bioche, démissionnaire de l'ensemble de ses mandats.

- **Liquidation judiciaire de STEREO PANDA**

Un jugement d'ouverture de liquidation judiciaire a été rendu à l'encontre de la société STEREO PANDA en date du 9 décembre 2010. Cette société connaît des difficultés financière depuis 2009. Il est rappelé que la valeur des titres dans les comptes de la Société est dépréciée en totalité.

#### **IV. Activité du deuxième semestre**

La Société a réalisé au deuxième semestre 2010 environ 1 335 347 Euros millions d'Euros de chiffre d'affaires consolidé dans un contexte économique toujours difficile continuant d'affecter le secteur du prêt-à-porter. Cette activité est largement inférieure aux perspectives prévues par le plan compte tenu du fait qu'il s'inscrit sur une période de sortie de redressement judiciaire et de fermeture de certaines boutiques génératrice de chiffres d'affaires.

La période suivant la sortie de redressement judiciaire depuis maintenant 4 mois n'est pas satisfaisante sur tous les points même si plusieurs objectifs ont été réalisés.

L'objectif principal de cette période a été de préserver l'intégrité du fonds de commerce de la société et de la relation clients / fournisseurs :

- En s'assurant de pouvoir livrer dans les délais la production automne/hiver afin de pouvoir facturer et éviter une perte importante de chiffre d'affaires par le biais d'annulation de commandes ou de retours pour livraison tardive.
- En conservant la confiance des clients et des fournisseurs dans la capacité de la société à honorer ses engagements au-delà de la période d'observation.

Grâce à l'entière mobilisation des équipes commerciales et de production, les conséquences de la procédure judiciaire ont été limitées sur les facturations et le carnet de commandes sur la collection Printemps-Eté 2010/2011 (livraison début 2011), s'inscrit même en légère progression sur la France.

MFG a poursuivi son effort général de baisse des coûts de fonctionnement et a pu mener une politique d'optimisation de ces coûts, qui devrait porter ses fruits à compter de l'année à venir.

L'objectif prioritaire est maintenant de consolider et développer les points forts de la société autour de la marque Irene Van Ryb et de développer à moyen terme des politiques d'augmentation de chiffres d'affaires par le biais d'ouverture de points de vente ou d'une présence accrue dans des réseaux multimarques pour le second semestre 2011.



## V. Description des Principaux risques et incertitudes pour le semestre suivant

### Risque lié à la mauvaise conjoncture économique

Le secteur du textile est très sensible au cycle économique et toute dégradation du contexte économique se ressent rapidement sur le chiffre d'affaires, le consommateur ayant tendance à décaler ses achats et à attendre les périodes de soldes. En outre, la mauvaise conjoncture économique augmente le risque d'impayés de la part de clients multimarques qui sont impactés par le ralentissement de la consommation. Ainsi, la mauvaise conjoncture économique a un impact direct sur la société, augmentant le besoin en fonds de roulement et exerçant une pression à la baisse sur la marge.

### Risque lié à la procédure collective.

La procédure collective, même dans le cadre d'un plan de redressement par voie de continuation, oblige à plus de rigueur dans le traitement client/fournisseur pour acquérir de nouveau une crédibilité mise en péril par plus d'un an de période d'observation. En outre, en plus de la gestion de l'activité courante, l'activité doit générer suffisamment de trésorerie pour s'acquitter des échéances prévues par le plan de redressement par voie de continuation de la Société comme décrit précédemment, la Société bénéficie du soutien de ses actionnaires.

### Risque juridique

La Société est actuellement partie aux litiges suivants :

- Contestations de créances de l'article L. 622-17 du Code de commerce: la Société est partie à plusieurs procédures en vue de connaître la réalité de certaines prestations accomplies pendant la période d'observation ainsi pour connaître leur éligibilité au privilège préférentiel de l'article L. 622-17 du Code de commerce.

Les éventuelles condamnations au titre des autres litiges auxquels la Société est partie seront réglées, en tant que créance antérieure, conformément aux termes du plan de redressement par voie de continuation.