

**IRENE  
VAN  
RYB**

**MONTAIGNE**  
FASHION  GROUP

**IRENE  
VAN  
RYB**

## **Rapport financier semestriel 2010**

**S A au capital de 2.785.132,80 €-397 883 075 R.C.S. Paris  
Siège social : 4, passage Saint-Avoye, 75003 Paris**

## 1. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE AU 30 JUIN 2010

### I 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)
Fonds propres part du groupe	(2.418)	[2.105]

(\*) 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 fixés 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 BIOCHE 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>	

<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.

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.

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 recomposition 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 Askell-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 Askell-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 :

<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.

Exercées au sein de MFG	Fonctions exercées dans d'autres sociétés
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

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 un chiffre d'affaires estimé de 1,3 millions d'euros 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 deuxième semestre**

### 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.

## 2. COMPTES CONSOLIDES RESUMES AU 30 JUIN 2010

### ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE

(en milliers d'euros)

ACTIF	Note	30/06/10	31/12/09
Ecarts d'acquisition	1	901	901
Immobilisations incorporelles	2	1 386	2 097
Immobilisations corporelles		126	180
Actifs financiers	3	167	176
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>2 580</b>	<b>3 354</b>
Stocks et encours		259	585
Clients et comptes rattachés		248	420
Autres créances et comptes de régularisation		435	488
Trésorerie et équivalents de trésorerie		75	82
<b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>		<b>1 018</b>	<b>1 575</b>
Actifs relatifs aux activités destinées à être abandonnées		403	
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>4 001</b>	<b>4 929</b>

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF	Note	30/06/10	31/12/09
Capital social	4	1 993	1 990
Réserves liées au capital		12 206	12 204
Réserves consolidées	-	16 299	- 12 712
Résultat consolidé	-	318	- 3 587
<b>Capitaux propres - Part du Groupe</b>		<b>- 2 418</b>	<b>- 2 105</b>
Intérêts des minoritaires		- 58	- 58
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		<b>- 2 477</b>	<b>- 2 163</b>
Provisions - Part à plus d'un an	5	853	625
Passifs financiers - Part à plus d'un an	6	1 716	828
Impôts différés passifs		-	11
Autres passifs non courants	7	1 515	-
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>4 083</b>	<b>1 464</b>
Provisions - Part à moins d'un an	5	9	-
Passifs financiers - Part à moins d'un an	6	108	2 567
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	7	791	2 414
Autres dettes et comptes de régularisation	7	964	647
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>1 872</b>	<b>5 628</b>
Passifs relatifs aux activités destinées à être abandonnées		522	
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>		<b>4 001</b>	<b>4 929</b>

## COMPTE DE RESULTAT

(en milliers d'euros)

	Note	2010 (6 mois)	2009 (6 mois)
Chiffre d'affaires		1 262	2 100
Production stockée	-	71	205
Autres produits opérationnels courants		-	-
<b>PRODUITS OPERATIONNELS COURANTS</b>		<b>1 191</b>	<b>1 895</b>
Achats consommés	-	537	832
Charges externes	-	1 029	1 273
Impôts et taxes	-	13	6
Charges de personnel	-	539	683
Dotations aux amortissements	-	181	220
Dotations aux dépréciations et provisions - <i>Net</i>	-	963	289
Autres charges opérationnelles courantes - <i>Net</i>		0	20
<b>CHARGES OPERATIONNELLES COURANTES</b>		<b>3 262</b>	<b>3 325</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>		<b>2 071</b>	<b>1 430</b>
Autres produits opérationnels		42	99
Autres charges opérationnelles	-	58	210
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>2 087</b>	<b>1 541</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		-	1
Coût de l'endettement financier brut	-	22	101
<b>Coût de l'endettement financier net</b>		<b>22</b>	<b>100</b>
Autres produits et charges financiers	8	1 781	5
Impôts sur les résultats		11	12
<b>RESULTAT NET</b>		<b>318</b>	<b>1 658</b>
Part du Groupe	-	318	1 623
Intérêts minoritaires		-	35
Nombre moyen d'actions		19 925 402	16 586 870
Résultat par action (en euros)	-	0,02	0,10
Nombre moyen d'actions dilué		19 925 402	18 262 122
Résultat dilué par action (en euros)	-	0,02	0,10

## ÉTAT DU RESULTAT GLOBAL

(en milliers d'euros)

		<b>2010</b> (6 mois)	<b>2009</b> (6 mois)
Résultat net		- 318	- 1 658
Ecarts de conversion			
Réévaluation des instruments de couverture			
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente			
Impôts			
<b>RESULTAT GLOBAL TOTAL</b>		<b>- 318</b>	<b>- 1 658</b>

## TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(en milliers d'euros)

Capitaux propres consolidés	Capital	Réserves liées au capital	Réserves consolidées	Résultat consolidé	Total
<b>31/12/2008</b>	<b>1 659</b>	<b>11 788</b>	<b>- 12 470</b>	<b>- 242</b>	<b>735</b>
Affectation du résultat de la l'exercice précédent			- 242	242	-
Résultat de la période				- 1 623	- 1 623
<b>30/06/2009</b>	<b>1 659</b>	<b>11 788</b>	<b>- 12 712</b>	<b>- 1 623</b>	<b>888</b>
Augmentation de capital	331	415			746
Résultat de la période				- 1 964	- 1 964
<b>31/12/2009</b>	<b>1 990</b>	<b>12 204</b>	<b>- 12 712</b>	<b>- 3 587</b>	<b>2 105</b>
Augmentation de capital	3	3			5
Affectation du résultat N-1			- 3 587	3 587	-
Résultat de la période N				- 318	- 318
<b>30/06/2010</b>	<b>1 993</b>	<b>12 206</b>	<b>- 16 299</b>	<b>- 318</b>	<b>2 418</b>

## TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

(en milliers d'euros)

	2010 6 mois	2009 6 mois
<b><u>FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE</u></b>		
Résultat net de l'ensemble consolidé (y compris intérêts minoritaires)	- 318	- 1 623
<i>Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité</i>		
Amortissements, dépréciations et provisions (nets)	1 222	574
(Plus) / moins values de cession, nettes d'impôt	3	7
Incidence de l'actualisation des créances et des dettes	- 1 784	-
<b>Capacité d'autofinancement après impôt</b>	<b>- 877</b>	<b>- 1 042</b>
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	- 11	-
<b>Capacité d'autofinancement avant impôt</b>	<b>- 888</b>	<b>- 1 042</b>
Impôts versés	-	-
<b>Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité</b>	<b>937</b>	<b>- 206</b>
<b>Flux net de trésorerie lié à l'activité</b>	<b>49</b>	<b>- 1 248</b>
<b><u>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</u></b>		
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	- 102	- 134
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-	205
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations financières	- 4	-
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations financières	-	50
Incidence des activités destinées à être cédées	- 4	-
Fonds bloqués Regina Rubens	-	252
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>	<b>- 109</b>	<b>373</b>
<b><u>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</u></b>		
Augmentation de capital en numéraire	-	-
Emissions d'emprunts et avances en compte courant	253	722
Remboursement d'emprunts et de compte courant	- 81	494
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>	<b>172</b>	<b>1 216</b>
Incidences des variations des cours des devises		
<b>VARIATION DE TRESORERIE NETTE</b>	<b>112</b>	<b>341</b>
<b>Trésorerie à l'ouverture</b>	- 38	- 441
<b>Trésorerie à la clôture</b>	<b>74</b>	<b>- 100</b>
<i>Dont soldes créditeurs de banque figurant au passif du bilan dans la rubrique « Passifs financiers courants</i>	<i>1</i>	<i>118</i>
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>	<b>112</b>	<b>341</b>

# ANNEXE AUX COMPTES INTERMEDIAIRES CONSOLIDES

## 1 INFORMATIONS RELATIVES A L'ENTREPRISE, FAITS CARACTERISTIQUES ET EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE DE LA PERIODE

### 1.1 INFORMATIONS RELATIVES A L'ENTREPRISE

Le groupe MONTAIGNE FASHION GROUP, coté sur le marché réglementé Euronext Paris de NYSE EURONEXT, compartiment C, est spécialisé dans la conception et la fabrication de vêtements haut de gamme pour femmes.

La stratégie de MONTAIGNE FASHION GROUP vise à constituer un groupe coté indépendant exploitant un portefeuille de marques dans l'univers du luxe, de la mode et des créateurs.

Le Groupe détient notamment les marques Regina Rubens et Irène van Ryb. MONTAIGNE FASHION GROUP détient par ailleurs une participation de 34% dans le capital de la maison de couture française HEAVENS BIRD (anciennement-FRANCK SORBIER) et 51% de la société de « Street Wear » STEREO PANDA.

Les comptes consolidés résumés du 1<sup>er</sup> semestre 2010 ont été arrêtés par le conseil d'administration du 2 février 2011.

### 1.2 FAITS SIGNIFICATIFS DE LA PERIODE

#### 1.2.1 Prolongement de la période d'observation

Dans le cadre de la procédure de redressement judiciaire de la société ouverte à compter du 25 août 2009, la période d'observation a été renouvelée à plusieurs reprises jusqu'au 14 octobre 2010 (voir note 2.3.2).

#### 1.2.2 Changement de Direction

L'assemblée générale du 24 février 2010 a décidé la nomination d'un nouveau Président et de quatre nouveaux administrateurs suite à l'entrée au capital de la société KRIEF GROUP qui, à cette date, était le premier actionnaire de la société.

### 1.3 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE DE LA PERIODE

#### 1.3.1 Augmentation de capital du 23 septembre 2010 / 5 octobre 2010 et nouveau changement de présidence

L'assemblée générale extraordinaire initialement convoquée le 23 septembre 2010 mais reportée faute de quorum et tenue en date du 5 octobre 2010 a décidé d'augmenter le capital social de la société d'un montant de 792.592,60 euros par émission de 7.925.926 actions ordinaires nouvelles de 0,1 euro de valeur nominale chacune, émises au prix de 0,27 euro, soit avec une prime d'émission de 0,17 euro, représentant un prix total de souscription de 2.140.000 euros. Cette augmentation de capital a été définitivement constatée par décision du conseil d'administration du 7 décembre 2010.

Les conditions de cette opération ont fait l'objet d'une expertise financière indépendante dans les conditions prévues par le Règlement Général de l'AMF.

Cette opération fait suite à un protocole d'accord conclu en date du 23 août 2010 entre la société KRIEF GROUP (principal actionnaire de la Société) et la société JEKITI MAR CAPITAL dont l'objet était d'apporter le support financier nécessaire à la société MONTAIGNE FASHION GROUP dans le cadre du plan de redressement par voie de continuation.

Aux termes de cet accord, la société JEKITI MAR CAPITAL a souscrit majoritairement à l'augmentation de capital du 5 octobre 2010 répartie de la manière suivante :

Souscripteurs	Montant apporté (€)	Mode de souscription
Askell Concord Express **	369.999,97	Compensation de créances
Askell Concord Express **	200.000	En numéraire
Jekiti Mar Capital	600.000,18	En numéraire
Jekiti Mar Capital	840.000	Compensation de créances (actualisée)*
Mme Pascale Petiet	29.999,97	Compensation de créances
Hoche Monceau Finance	99.999,90	Compensation de créances
TOTAL :	2.140.000,02	

\* Créances d'une valeur faciale de 2.188.810,04 euros incorporées au capital pour un montant actualisé de 840.000 euros conformément à l'article L. 626-17 du Code de Commerce.

\*\* Filiale de Krief Group

La prise de participation de la société JEKITI MAR CAPITAL résulte de l'acquisition auprès de la société KRIEF GROUP de sa créance de 2.188.810,04 euros apportée pour une valeur actualisée de 840.000 euros et de la reprise par la société JEKITI MAR CAPITAL d'une partie du financement devant être initialement apporté par la société FINANCIERE MULLER (400.000 euros). Ainsi, suite à l'augmentation de capital, la répartition du capital et des droits de vote est la suivante : JEKITI MAR CAPITAL est devenue le nouvel actionnaire de référence de la société à hauteur de 19,15% du capital et 18,54% des droits de vote ; la participation de la société KRIEF GROUP est ainsi passée de 15,21% à 18,46% du capital (de 14,54% à 17,87% en droits de vote).

A l'issue de cette augmentation de capital et avant prise en compte du résultat du groupe postérieur au 30 juin 2010, les capitaux propres part du groupe s'établissent à - 278 milliers d'euros. Le capital social est ainsi passé de 1.992.540,20 euros à 2.785.132,80 euros.

Par ailleurs, l'assemblée générale du 23 septembre 2010 réunie en sa forme ordinaire a approuvé la nomination de M. Edouard Hubsch, principal actionnaire de la société JEKITI MAR CAPITAL en tant qu'administrateur et le conseil d'administration qui a suivi a désigné M. Hubsch en tant que Président Directeur Général de la société.

### 1.3.2 Sortie de la période de redressement judiciaire par voie de continuation

Suite à l'augmentation de capital du 5 octobre 2010 et 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 MONTAIGNE FASHION GROUP 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.

### 1.3.3 Incidence comptable au 30 juin 2010 de l'adoption du plan de continuation

Le plan de continuation prévoit le règlement sur 10 ans de l'ensemble des dettes nées avant la date du jugement d'ouverture.

La société ayant eu connaissance de ce plan avant la date d'arrêté des comptes consolidés semestriels au 30 juin 2010, l'ensemble des dettes qui ne portent pas intérêts et qui figure dans le plan a été actualisé au 30 juin 2010.

Le taux d'actualisation utilisé pour actualiser les passifs courants et les dettes financières est le taux OAT à 10 ans à la date du plan soit 2,67%.

Le compte courant d'associé de 2 188 milliers d'euros détenu par la société JEKITI MAR CAPITAL à été valorisé pour une valeur décotée de 840 milliers d'euros telle que déterminée par un expert indépendant, dans le cadre de son incorporation au capital approuvée par l'AGE du 5 octobre 2010.

L'incidence sur les différents postes du bilan, comptabilisée en produits financiers sur la période, se présente comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<u>Au 30/06/2010</u>
Passifs financiers	1.368
Provisions	139
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	242
Autres dettes et comptes de régularisation	36
<b>Incidence sur le compte de résultat de la période</b>	<b>1.784</b>

### 1.3.4 Liquidation judiciaire de la société Stéréo 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. Dans le cadre de l'établissement des comptes consolidés au 30 juin 2010, sans changement de nature du contrôle avéré, la société a été consolidée par intégration globale, néanmoins, afin de tenir compte de cette liquidation, ses actifs et passifs ont été regroupés dans la catégorie actifs/passifs des activités abandonnées, en conformité avec la norme IFRS 5. Par ailleurs, en l'absence d'établissement d'une situation financière par cette société au 30 juin 2010 compte tenu de ses difficultés, les données financières utilisées pour préparer les comptes consolidés sont les mêmes qu'au 31 décembre 2009 pour le bilan. Aucun chiffre d'affaires ni aucune charge n'ont été enregistrés dans le comptes consolidés au 30 juin 2010 au titre de l'activité de cette filiale. Le groupe n'anticipe pas de passif supplémentaire à enregistrer au titre de la liquidation de cette entité.



## **2 PRINCIPES, REGLES ET MODALITES DE CONSOLIDATION**

### **2.1 REFERENTIEL COMPTABLE – DECLARATION DE CONFORMITE**

A l'exception des éléments décrits dans la note 2.6 de l'annexe, les états financiers consolidés de MONTAIGNE FASHION GROUP pour l'exercice clos au 31 décembre 2009 ont été préparés en conformité avec le référentiel IFRS (*International Financial Reporting Standards*) publié par l'IASB (*International Accounting Standards Board*) au 31 décembre 2009 et tel qu'adopté dans l'Union Européenne à la date de clôture des comptes.

Les comptes intermédiaires au 30 juin 2010 sont établis selon les principes de la norme IAS 34 «*Information financière intermédiaire*». Ils ne comprennent pas toutes les informations requises lors de la préparation des comptes consolidés annuels et doivent donc être lus de manière concomitante avec les états financiers au 31 décembre 2009.

A l'exception des éléments décrits en notes 2.6 et 2.7, ces normes et interprétations sont appliquées de façon constante sur les périodes présentées.

Tous les montants sont exprimés en milliers d'euros, sauf mention contraire.

### **2.2 REGLES ET METHODES COMPTABLES**

A l'exception du changement de présentation mentionné ci-après et des corrections d'erreur décrites au point 2.9, les règles et méthodes comptables retenues pour l'établissement des comptes intermédiaires consolidés sont identiques à celles appliquées dans les comptes consolidés arrêtés au 31 décembre 2009.

Les normes qui concernent la société MONTAIGNE FASHION GROUP, appliqués depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010, sont les suivantes :

- IFRS 3 révisée sur les regroupements d'entreprises ;
- IAS 27 révisée – Etats Financiers individuels et consolidés.

L'application de ces textes au premier semestre 2010 de même que celle des amendements et interprétations applicables à la même date est sans impact sur les comptes du groupe.

La société n'a appliqué aucune norme ni interprétation par anticipation et l'impact d'autres normes, amendements ou interprétations publiées respectivement par l'IASB et l'IFRIC, et d'application non obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010 est en cours d'analyse, notamment :

- IAS 24 révisée, informations relatives aux parties liées

### **2.3 CONTINUITE D'EXPLOITATION**

Le principe de continuité d'exploitation a été retenu dans le cadre de l'arrêté des comptes 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 certains 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 au groupe 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.

## 2.4 ESTIMATIONS

L'établissement des comptes consolidés conformément aux normes IFRS conduit la direction du Groupe à réaliser des estimations et émettre des hypothèses, qui peuvent avoir un impact sur les montants comptabilisés des actifs et passifs à la date de préparation des états financiers et avoir une contrepartie dans le compte de résultat. La direction a réalisé ses estimations et émis ses hypothèses sur la base de l'expérience passée et de la prise en compte des différents facteurs considérés comme raisonnables pour l'évaluation des actifs et passifs. L'utilisation d'hypothèses différentes pourrait avoir un impact significatif sur ces évaluations. Les principales estimations et hypothèses faites par la direction lors de l'établissement des états financiers portent notamment sur :

- la valorisation et les durées d'utilité des actifs opérationnels, corporels, et incorporels ;
- le montant des provisions pour risques et autres provisions liées à l'activité.

## PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Au 30 juin 2010, le périmètre de consolidation se présente comme suit :

Nom de la société	Méthode de consolidation	% d'intérêts	% de contrôle	Pays d'activité	Siège social	SIREN
Montaigne Fashion Group	Société mère	-	-	France	4 Passage Sainte-Avoye 75003 Paris	397 883 075
Stereo Panda	IG	51%	51%	France	110 Rue Reaumur 75002 Paris	481 973 154

Le Tribunal de Commerce de Paris a prononcé la liquidation judiciaire de la filiale STEREO PANDA le 9 décembre 2010. La société STEREO PANDA n'a plus établi d'états financiers depuis le 31 décembre 2009. Conformément à IFRS 5 sur les activités destinées à être abandonnées, les actifs et passifs de la filiale existants au 1<sup>er</sup> janvier 2010 ont été reclassés séparément au bilan.

L'incidence des reclassements opérés s'analyse comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<u>Au 01/01/10</u>
Ecart d'acquisition (déprécié totalement au 31/12/2009)	-
Immobilisations incorporelles	10
Immobilisations corporelles	13
Actifs financiers	7
Impôts différés actifs	-
Stocks	204
Clients et comptes rattachés	143
Autres créances et comptes de régularisation	21
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4
<b>Actifs relatifs aux activités destinées à être abandonnées</b>	<b>403</b>

<i>(en milliers d'euros)</i>	<u>Au 01/01/10</u>
Passifs financiers non courants	252
Fournisseurs et comptes rattachés	175
Autres passifs courants	95
<b>Passifs relatifs aux activités destinées à être abandonnées</b>	<b>522</b>

•

## **2.5 CORRECTIONS D'ERREURS**

Certaines erreurs détaillées ci-dessous ont été identifiées au cours du premier semestre 2010. Conformément à la norme IAS 8, les états financiers consolidés du premier semestre 2009 et de l'exercice clos le 31 décembre 2009 ont été retraités afin de permettre la comparabilité des comptes consolidés.

### **▪ Regroupements d'entreprises (IFRS 3)**

Conformément à la norme IFRS 3, lors d'une acquisition, les actifs, les passifs et les passifs éventuels de la filiale acquise sont comptabilisés à leur juste valeur à la date de l'acquisition. Tout surplus du coût d'acquisition par rapport aux justes valeurs des actifs et passifs identifiables acquis est comptabilisé en écart d'acquisition.

Suite à la fusion avec la société IRENE VAN RYB en septembre 2007, MONTAIGNE FASHION GROUPE a maintenu au bilan consolidé le fonds de commerce figurant dans les comptes sociaux sans procéder à l'identification de la juste valeur d'éventuels actifs incorporels acquis.

Au 30 juin 2010, l'allocation du prix d'acquisition a été réalisée et ce travail a permis d'identifier la marque Irène Van Ryb en tant qu'élément incorporel acquis pour une valeur de 596 milliers d'euros. Cette marque a été valorisée selon la méthode des redevances actualisées, en fonction d'un taux de redevances de 5% appliqué au chiffre d'affaires prévisionnel utilisé lors de la fusion pour valoriser la société IRENE VAN RYB et avec le taux d'actualisation de 14,7% utilisé également dans ce cadre.

L'écart résiduel a été reclassé de fonds de commerce à la rubrique écart d'acquisition. Cet écart d'acquisition correspond principalement à l'expérience professionnelle du personnel repris dans le cadre du regroupement et en particulier de celle de Mme Irène Van Ryb qui travaille toujours dans la société.

▪ **Dépréciation des écarts d'acquisition (IAS 36)**

En cas d'indices de pertes de valeur et au moins annuellement, des tests de dépréciation des écarts d'acquisition doivent être mis en œuvre afin de procéder, le cas échéant, à la dépréciation des écarts d'acquisition.

La filiale STEREO PANDA connaît des difficultés financière depuis 2009 sans perspective d'amélioration ce qui auraient dû entraîner la dépréciation totale de l'écart d'acquisition relatif à cette filiale au 31 décembre 2009. Les titres avaient d'ailleurs été dépréciés à 100% au cours du second semestre 2009 dans les comptes sociaux arrêtés au 31 décembre 2009.

Le montant de la dépréciation, comptabilisée dans les comptes comparatifs au 31 décembre 2009 s'élève donc à 226 milliers d'euros.

▪ **Amélioration de la norme IAS 38**

A compter de l'exercice 2009, les frais de publicité et de promotion sont enregistrés en charges lors de leur réception ou de leur production s'il s'agit de biens ou lors de la réalisation des prestations s'il s'agit de services.

L'amélioration de la norme IAS 38 n'a pas été appliquée dans les comptes consolidés publiés au 30 juin 2009 et au 31 décembre 2009. Les frais de publicité et promotion étaient comptabilisés en charges constatées d'avance.

L'incidence des corrections d'erreur enregistrées dans les comptes au 31 décembre 2009 sur les capitaux propres à l'ouverture de la période et sur le résultat au cours des différentes périodes présentées s'analyse de la façon suivante :

<b>Incidences sur les capitaux propres consolidés du Groupe</b>	<b>En milliers d'euros</b>
<b>Incidence sur les capitaux propres au 1/1/2009 (IAS 38)</b>	<b>(127)</b>
Incidence sur le résultat du premier semestre 2009 (IAS38)	53
<b>Incidence sur les capitaux propres au 30 juin 2009 (IAS 38)</b>	<b>(73)</b>
Incidence sur le résultat du second semestre 2009 (IAS 38)	9
Dépréciation de l'écart d'acquisition Stéréo Panda (IAS 36)	(226)
<b>Incidence sur les capitaux propres au 31 décembre 2009</b>	<b>(291)</b>

## ▪ **Frais de collection**

Jusqu'à la clôture de l'exercice précédent, les frais de collection engagés pour des collections non encore lancées étaient comptabilisés en travaux en cours jusqu'à la date de lancement.

L'analyse de la nature de ces actifs a montré qu'ils correspondaient en fait à des frais de développement activables conformément à la norme IAS 38 et amortissables sur la durée de commercialisation de la collection. Ils ont été reclassés de stock à immobilisations incorporelles sur toutes les périodes présentées et amortis sur 6 mois à compter de la date de lancement de la collection.

Ce reclassement n'a pas d'incidence sur le résultat des périodes précédentes compte tenu de la durée d'amortissement pratiquée.

Les états financiers consolidés du premier semestre 2009 et de l'exercice clos le 31 décembre 2009 ont été retraités afin de permettre la comparabilité des comptes consolidés.

## **2.6 AUTRES MODIFICATIONS EN TERMES DE PRESENTATION DES COMPTES CONSOLIDES**

### ▪ **Présentation du compte de résultat consolidé par nature**

Au 30 juin 2009 et au 31 décembre 2009, le compte de résultat du Groupe a été présenté par fonction. A compter du 30 juin 2010, la société a décidé d'adopter une présentation par nature qui correspond à l'approche utilisée en interne pour suivre la performance de l'activité.

Les états financiers consolidés du premier semestre 2009 et de l'exercice clos le 31 décembre 2009 ont été retraités afin de permettre la comparabilité des comptes consolidés.

## **2.7 METHODES ET REGLES D'EVALUATION**

### **2.7.1 Ecarts d'acquisition**

Lors d'une acquisition, les actifs, les passifs et les passifs de la filiale sont comptabilisés à leur juste valeur à la date de l'acquisition. Tout surplus du coût d'acquisition par rapport aux justes valeurs des actifs et passifs identifiables acquis est comptabilisé en écart d'acquisition. Conformément aux normes IFRS 3R et IAS 36, les écarts d'acquisition ne sont pas amortis mais font l'objet de tests de dépréciation annuels, ainsi que ponctuellement en cas d'indices de perte de valeur.

### **2.7.2 Immobilisations incorporelles**

Les immobilisations incorporelles comprennent :

- Les marques IRENE VAN RYB et REGINA RUBENS ;
- Les frais de développement des collections ;
- Le droit au bail du magasin de Saint Barthélémy ;
- Des logiciels.

Les marques ne sont pas amorties mais font l'objet de tests de dépréciation au moins une fois par an et en cas d'indices de perte de valeur. Ces tests sont basés sur la méthode des flux de redevances actualisés qui correspond à la valeur actualisée des flux de trésorerie générés par des redevances relatives aux marques évaluées.

Les frais de développement sont amortis sur une durée de 6 mois à compter du lancement de la collection.

Le droit au bail n'est pas amorti mais fait l'objet de tests de dépréciation au moins une fois par an et en cas d'indices de perte de valeur. Ces tests consistent à comparer la valeur comptable du droit au bail avec sa valeur de marché, déterminée par référence à des transactions sur des biens similaires.

Les logiciels sont amortis sur une durée de 3 ans.

### 2.7.3 Charge d'impôt intermédiaire

Le taux d'impôt est déterminé sur une base annuelle. La charge d'impôt relative aux périodes intermédiaires est calculée en appliquant au résultat avant impôt de la période le taux effectif moyen estimé pour l'exercice.

### 2.7.4 Impôts différés

Les impôts différés sont calculés selon la méthode du report variable pour toutes les différences temporaires temporelles existant entre les valeurs comptables et fiscales des actifs et passifs enregistrés au bilan ainsi que le cas échéant sur les déficits fiscaux et autres crédits d'impôt conformément à la norme IAS 12 « Impôts sur les résultats ».

L'impôt différé est calculé en tenant compte du taux de l'impôt qui sera en vigueur à la clôture. Un impôt différé actif est constaté dès lors que les perspectives de recouvrement de cet actif sont probables.

Au 30 juin 2010, aucun impôt différé actif n'a été comptabilisé compte tenu du manque de visibilité sur la date du retour à la profitabilité.

Le total des déficits reportables non activés utilisables indéfiniment s'élève à 18.749 milliers d'euros au 30 juin 2010.

## 3 NOTES RELATIVES AU BILAN ET AU COMPTE DE RESULTAT

### NOTE 1 : ECARTS D'ACQUISITION

Les écarts d'acquisition ont évolué comme suit sur la période :

	31 décembre 2009	Augmentations	Diminutions	Activités destinées à être abandonnées	30 juin 2010
Écarts d'acquisition bruts	1 126 945	-	-	- 226 208	900 737
Dépréciation des écarts d'acquisition	-	226 208	-	226 208	-
<b>TOTAL NET</b>	<b>900 737</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>900 737</b>

Au 30 juin 2010, l'écart d'acquisition résiduel pour 901 milliers d'euros est issu du regroupement avec la société IRENE VAN RYB.

Un test de dépréciation a été mis en œuvre au 30 juin 2010. Il a été basé sur le rapport d'évaluation multi-critères établi par un expert indépendant dans le cadre de l'homologation du plan de continuation obtenue le 14 octobre 2010. Ce test n'a révélé aucune perte de valeur à comptabiliser au 30 juin 2010.

## **NOTE 2 : IMMOBILISATIONS INCORPORELLES**

L'évolution des immobilisations incorporelles et corporelles brutes s'analyse comme suit :

	31 décembre 2009	Acquisitions	Cessions	Activités destinées à être abandonnées	30 juin 2010
Frais de développement	221	93	- 131	- 27	155
Droits au bail	235	-	-	-	235
Marques	1 655	1	-	-	1 656
Logiciels	43	-	- 28	-	14
<b>Immobilisations incorporelles brutes</b>	<b>2 153</b>	<b>94</b>	<b>- 159</b>	<b>- 27</b>	<b>2 060</b>
Frais de développement	17	131	- 131	- 17	-
Droits au bail	-	100	-	-	100
Marques	-	560	-	-	560
Logiciels	39	1	- 25	-	14
<b>Amortissements et dépréciations</b>	<b>56</b>	<b>792</b>	<b>- 157</b>	<b>- 17</b>	<b>674</b>
<b>Immobilisations incorporelles nettes</b>	<b>2 097</b>	<b>- 698</b>	<b>- 3</b>	<b>- 10</b>	<b>1 386</b>

\* La colonne 31 décembre 2009 présente les valeurs retraitées des corrections d'erreur décrites en note 2.6

Le droit au bail du magasin de Saint Barthelemy a été déprécié à hauteur de 100 milliers d'euros compte tenu de la volonté du Groupe de le vendre et des négociations en cours.

Un test de dépréciation de la marque IRENE VAN RYB a été mis en œuvre au 30 juin 2010. Le taux de redevances retenu s'élève à 5%, appliqué aux prévisions de chiffre d'affaires issues du plan d'affaires sur 5 ans élaboré dans le cadre du plan de continuation de la société. Le taux d'actualisation retenu s'élève à 12,58% pour un taux de croissance à l'infini de 1,5%.

Ce test n'a révélé aucune perte de valeur à comptabiliser au 30 juin 2010.

La marque REGINA RUBENS n'est plus exploitée depuis plusieurs années et ne devrait pas l'être sur le court terme. Cependant, la société est en cours de négociation avec des partenaires commerciaux étrangers afin de céder les droits d'exploitation de la marque sur certains territoires géographiques. Une dépréciation a été comptabilisée au 30 juin 2010 à hauteur de 560 milliers d'euros afin de ramener sa valeur nette comptable à sa valeur de cession, estimée à 500 milliers d'euros, en fonction des négociations en cours.

### **NOTE 3 : ACTIFS FINANCIERS**

Les actifs financiers se décomposent comme suit :

	31 décembre 2009	Augmentations	Diminutions	Activités destinées à être abandonnées	30 juin 2010
Titres de participation	580	-	-	-	580
Prêts et créances	3	-	-	-	3
Dépôts et cautionnements	179	4	-	7	175
<b>Brut</b>	<b>762</b>	<b>4</b>	<b>-</b>	<b>7</b>	<b>758</b>
Dépréciation sur titres	- 580	-	-	-	580
Dépréciation sur prêts et créances	-	3	-	-	3
Dépréciation sur dépôts et cautionnements	- 5	3	-	-	8
<b>Dépréciation -</b>	<b>586</b>	<b>6</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>591</b>
<b>TOTAL NET</b>	<b>176</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>7</b>	<b>167</b>

La société détient une participation de 34% dans la société HEAVENS BIRD (anciennement-FRANCK SORBIER). Celle-ci n'est pas consolidée dans les comptes, MONTAIGNE FASHION GROUP n'exerçant d'une part aucune influence notable sur la gestion opérationnelle de cette filiale, et d'autre part n'ayant pas vocation à conserver ces titres à moyen terme.

Compte tenu de la situation financière de cette participation, les titres sont dépréciés en totalité.

### **NOTE 4 : CAPITAL SOCIAL**

#### ▪ **Composition**

Au 30 juin 2010, le capital social était composé de 19.925.402 actions ordinaires de 0,1 euro de valeur nominale chacune.

L'augmentation de capital sur la période correspond à la conversion du solde des obligations convertibles.

#### ▪ **Capital potentiel**

Au 30 juin 2010, il n'existe aucun instrument financier susceptible de donner accès au capital de la société.



## NOTE 5 : DEPRECIATIONS ET PROVISIONS

Les dépréciations se décomposent comme suit :

<b>TABLEAU DES DEPRECIATIONS</b>	31 décembre 2009	Dotations	Reprises	Activités destinées à être abandonnées	30 juin 2010
Ecarts d'acquisition	226	-	- -	226	-
Immobilisations incorporelles	-	660	-	-	660
Immobilisations financières	586	6	-	-	591
Stocks	145	- -	40 -	24	81
Créances clients	125	18 -	9	-	135
<b>TOTAL</b>	<b>1 082</b>	<b>684 -</b>	<b>49 -</b>	<b>250</b>	<b>1 467</b>
<i>dont dotations et reprises opérationnelles - Net</i>		678 -	49		
<i>dont dotations et reprises financières - Net</i>		6	-		

Les provisions ont évolué comme suit :

<b>TABLEAU DES PROVISIONS</b>	31 décembre 2009	Dotations	Reprises	Activités destinées à être abandonnées	30 juin 2010
Indemnités de fin de carrière	49	44	-	-	93
Provisions pour prud'homme	226	333 -	93	-	465
Provision pour litiges	-	-	-	-	-
Provision pour risques	2	- -	2	-	-
Autres provisions pour risques et charges	348	9 -	54	-	304
<b>TOTAL</b>	<b>625</b>	<b>386 -</b>	<b>149</b>	<b>-</b>	<b>862</b>
<i>dont dotations et reprises opérationnelles - Net</i>		342 -	8	-	
<i>dont charges de personnel</i>		44	-		
<i>dont dotations et reprises financières - Net</i>		- -	2		
<i>dont incidence actualisation</i>		- -	139		

Les provisions dont le fait générateur est antérieur à la date d'ouverture du redressement judiciaire ont été actualisées.

Les provisions pour risques prudhommaux et les autres provisions pour risques et charges, qui concernent principalement des litiges, ont été évaluées en fonction de l'avancée des procédures judiciaires en cours. Elles correspondent principalement à un litige avec un ancien salarié ainsi qu'au litige qui oppose la société à Mme Régina Rubens.

Les écarts actuariels sur la PIDR ont été comptabilisés directement en charges.

## NOTE 6 : PASSIFS FINANCIERS

Les passifs financiers s'analysent comme suit :

	31-déc-09	Augmentation	Diminution	Reclassements	Activités destinées à être abandonnées	30-juin-10
Emprunts obligataires convertibles en actions	5	-	5			-
Intérêts courus sur emprunts obligataires	63					63
Emprunts bancaires	736	3			12	727
Intérêts courus sur emprunts bancaires	16	22				38
Comptes courants des associés	2 242	108	- 1 349	153	- 202	952
Intérêts sur comptes courants des associés	204		- 37	- 153	- 14	0
Comptes bancaires créditeurs	120		- 62		16	42
Intérêts courus sur comptes bancaires créditeurs	1	1	- 1			1
Divers	8				8	-
<b>TOTAL</b>	<b>3 395</b>	<b>134</b>	<b>- 1 454</b>	<b>- -</b>	<b>252</b>	<b>1 823</b>

La diminution des passifs financiers comprend à hauteur de 1.368 milliers d'euros l'effet de l'actualisation des dettes dont l'échéancier de règlement du plan de continuation prévoit un étalement sur 10 ans.

La répartition des passifs financiers entre court et long terme est la suivante :

	30-juin-10	Dettes à moins d'un an	Dettes à plus d'un an
Intérêts courus sur emprunts obligataires	63		63
Emprunts bancaires	727	7	720
Intérêts courus sur emprunts bancaires	38		38
Comptes courants des associés	952	100	852
Comptes bancaires créditeurs	42		42
Intérêts courus sur comptes bancaires créditeurs	1	1	-
<b>TOTAL</b>	<b>1 823</b>	<b>108</b>	<b>1 716</b>

Les dettes à plus d'un an correspondent aux passifs nés avant la date du dépôt de bilan. Le passif de 100 milliers d'euros correspond à un apport en compte-courant versé postérieurement à la date du dépôt de bilan et incorporé au capital suite à l'AG du 5 octobre 2010.

### **NOTE 7 : AUTRES PASSIFS NON COURANTS ET COURANTS**

Les autres passifs non courants correspondent à l'ensemble des dettes hors passifs financiers dont le règlement est planifié sur une période de 10 ans à compter du 31 décembre 2011 conformément au plan de continuation. Ils se répartissent comme suit :

- Dettes fournisseurs et comptes rattachés 1.321 milliers d'euros
- Dettes fiscales et sociales 194 milliers d'euros

Les dettes fournisseurs et autres dettes enregistrées en passifs courants correspondent aux dettes d'exploitation relatives à la période d'observation.

### **NOTE 8 : AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS**

Les autres produits et charges financiers comprennent à hauteur de 1.784 milliers d'euros le produit lié à l'actualisation des dettes ne portant pas intérêts dont le règlement est étalé sur 10 ans dans le cadre du plan de continuation de la société ou intégrés au capital sur une base décotée dans le cadre de la décision de l'assemblée générale du 5 octobre 2010.

### **NOTE 9 : INFORMATION SECTORIELLE**

La société exerce son activité sur un seul secteur d'activité, la distribution dans le domaine de l'habillement de luxe. L'essentiel des ventes est généré en France.

## **AUTRES INFORMATIONS**

### **NOTE 10 : ENGAGEMENTS HORS BILAN**

- Engagements financiers

<b>Engagements donnés</b>	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
<i><b>Engagements financiers</b></i>		
Cautions		
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles	520	520
<b>TOTAL</b>	<b>520</b>	<b>520</b>

Le fonds de commerce de second rang « Paris-Passy » a été nanti au profit des banques en garantie des emprunts bancaires.

<b>Engagements reçus</b>	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
<i><b>Engagements financiers</b></i>		
Cautions	300	300
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles		
<b>TOTAL</b>	<b>300</b>	<b>300</b>

Messieurs Gellman et Stoly, anciens actionnaires de référence se sont portés caution à hauteur de 300 milliers d'euros en garantie des prêts bancaires.

- **Droit individuel à la formation (DIF)**

Dans le cadre du Droit Individuel à la Formation, institué par la loi du 4 mars 2004 (promulguée le 7 mai 2004, date de début des droits) et ratifié pour les entreprises du SYNTEC par l'accord national du 27 décembre 2004 sur la formation professionnelle, les salariés des sociétés françaises ayant au moins un mois d'ancienneté bénéficient d'un capital de temps de formation qu'ils peuvent utiliser de 20 heures minimum par an sur 6 ans au plus, plafonné à 120 heures au total.

Au 30 juin 2010, le volume d'heures de formation cumulé correspondant aux droits acquis et non utilisés au titre du DIF par les salariés de MONTAIGNE FASHION GROUP s'élève à 1.687 heures.

- **Autres engagements**

A la connaissance de la société, il n'existe pas d'autres engagements hors bilan significatifs selon les normes comptables en vigueur ou qui pourraient le devenir dans le futur.

### **NOTE 11 : RELATIONS AVEC LES PARTIES LIEES**

La rémunération brute des dirigeants au cours du semestre écoulé s'est élevée à 32 milliers d'euros.

**Montaigne Fashion Group**

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

**Rapport des commissaires aux comptes  
sur l'information financière semestrielle**

LAURENT ARROUASSE  
346, rue Saint-Honoré  
75001 Paris

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Paris

ERNST & YOUNG et Autres  
41, rue Ybry  
92576 Neuilly-sur-Seine Cedex  
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Versailles

## **Montaigne Fashion Group**

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

### **Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle**

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Montaigne Fashion Group, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2010, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

#### **1. Conclusion sur les comptes**

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Dans leur rapport du 7 septembre 2010 sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2009, les commissaires aux comptes de la société ont formulé une réserve en raison de l'absence d'arrêté par son président des comptes 2009 de la filiale Stéréo Panda. Ces comptes n'ont pas fait l'objet d'un audit et n'ont pas été arrêtés par le président dans le délai accordé par le Tribunal de commerce de Paris soit avant le 30 septembre 2010. En l'absence d'établissement de comptes au 30 juin 2010 par cette filiale, les comptes inclus dans les comptes consolidés de Montaigne Fashion Group au 30 juin 2010 sont ceux du 31 décembre 2009. La liquidation judiciaire de la société Stéréo Panda a été prononcée le 9 décembre 2010.

Sous cette réserve et sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'autres anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur :

- la note 2.3 qui expose les conditions qui ont conduit à retenir le principe de continuité d'exploitation pour arrêter les comptes au 30 juin 2010,
- la note 3.2 qui expose les critères retenus dans le cadre de la valorisation des marques et des écarts d'acquisition,
- les notes 2.6 et 2.7 qui exposent les corrections d'erreurs et les changements de présentation effectués sur la période.

## 2. Vérification spécifique

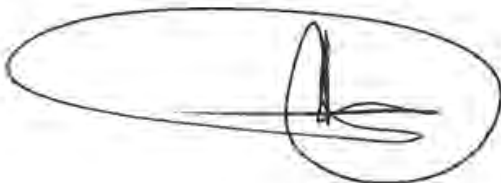
Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

A l'exception de l'incidence éventuelle des faits exposés dans la première partie de ce rapport, nous n'avons pas d'autres observations à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 16 mars 2011

Les Commissaires aux Comptes

Laurent ARROUASSE

A handwritten signature in black ink, enclosed within a large, hand-drawn oval. The signature is stylized and appears to be 'L. Arrouasse'.

ERNST & YOUNG et Autres

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized 'A' followed by 'ntola'. Below the signature is the printed name 'Any Antola'.A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized 'F' followed by 'Bobet'. Below the signature is the printed name 'Francine Bobet'.

#### 4 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

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 16 mars 2011.



Monsieur Edouard Hubsch  
Président Directeur Général de Montaigne Fashion Group

Téléphone : 01.44.54.32.32  
Télécopie : 01.44.54.93.28