



## **Rapport financier semestriel au 30 juin 2012**

Société anonyme au capital de 2.785.132,80 euros  
Siège social : 3, Place des Vosges 75004 Paris  
397 883 075 R.C.S. Paris

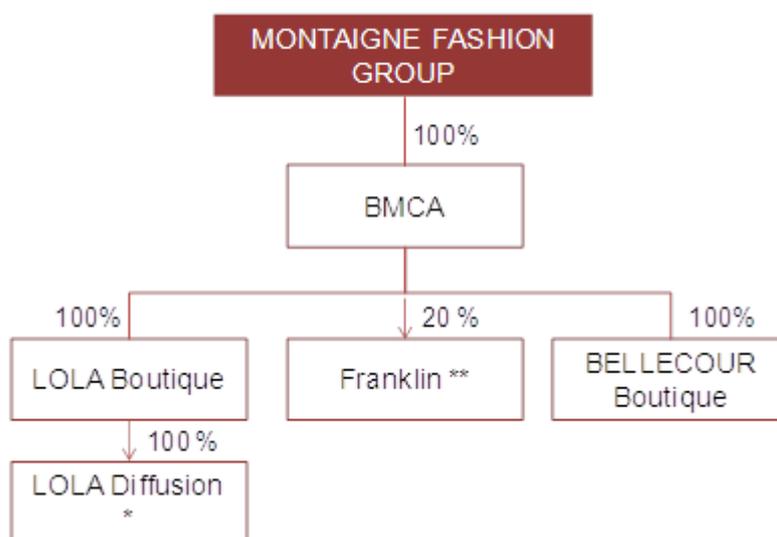
## I. Commentaires sur les données chiffrées du premier semestre de l'exercice (1<sup>er</sup> janvier 2012 – 30 juin 2012)

Montaigne Fashion Group (ci-après, la "**Société**" ou "**MFG**"), est une société cotée sur Euronext Paris compartiment C (NYSE EURONEXT/Code ISIN : FR0004048734), qui exploite un portefeuille de marques dans l'univers du luxe et du prêt-à-porter soit directement soit par l'intermédiaire de ses filiales (ci-après, le "**Groupe**").

Le Groupe exerce une activité de conception et de distribution d'articles de prêt-à-porter féminin sous la marque "Lola" suite à l'acquisition en juillet 2011 des sociétés BMCA, Lola Boutique et Bellecour Boutique (ci-après, le "**Groupe BMCA**"). Le Groupe BMCA, crée en 1981, développe un réseau de 15 points de vente détenus en propre à Paris et en province sous l'enseigne "Lola" ; la distribution des produits s'effectue également à travers un réseau de détaillants "multimarques".

La Société détient également les marques de prêt-à-porter "Irène Van Ryb" et "Régina Rubens".. 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 (société en liquidation judiciaire). En l'absence d'influence notable ou de contrôle, ces sociétés ne sont plus incluses dans le périmètre de consolidation depuis l'exercice 2010.

En conséquence, l'organigramme ci-dessous présente le périmètre du Groupe au 30 juin 2012 :



\* Société sans activité, en cours de dissolution

\*\* Société en redressement judiciaire

MFG ne consolidant aucune filiale au 30 juin 2011 n'avait pas présenté de comptes semestriels consolidés. Les états financiers présentés à titre de comparatif au 30 juin 2011 correspondent aux états financiers individuels de la société Montaigne Fashion Group auxquels ont été appliqués les retraitements de consolidation du référentiel IFRS à savoir l'impact de la désactualisation des passifs issus du plan de redressement judiciaire.

Au titre de la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2012, les principes postes des comptes semestriels ont évolué de la manière suivante :

**Période du 1<sup>er</sup> janvier 2012 au 30 juin 2012**

(en milliers d'euros)	Comptes semestriels au 30/06/2012	Comptes semestriels au 30/06/2011
Chiffre d'affaires	<b>3.479</b>	1.108
Résultat Opérationnel	<b>(497)</b>	(506)
Résultat net	<b>(592)</b>	(555)

Données conformes aux normes IFRS

Le chiffre d'affaires du semestre se situe en léger recul par rapport aux attentes de la Direction Générale en raison principalement des mauvaises performances réalisées aux mois d'avril et mai 2012. Ce recul des ventes sur ces deux mois a été constaté de manière générale dans le secteur de l'habillement.

Ainsi le chiffre d'affaires réalisé au premier semestre sur la marque Irène Van Ryb est passé de 1 108 K€ en 2011 à 966 K€ en 2012. Cette baisse est essentiellement due à la baisse de la commande BON MARCHE. Nous vous informons que la diffusion de la marque a été suspendue au BON MARCHE au second semestre 2012.

Le chiffre d'affaire de la marque LOLA qui était de 2 492 € au second semestre 2011 (soit à compter de la prise de contrôle par MFG) s'établit à 2 661 K€ soit une augmentation de 15%. Nous vous informons que notre stratégie tente d'accroître la rentabilité du m2 des boutiques en proposant une gamme plus large

Par ailleurs, la Direction Générale de la Société a poursuivi ses efforts afin de rationaliser et de maîtriser les coûts de structure et les frais généraux du Groupe en accentuant les synergies nées du rapprochement entre MFG et LOLA.

Après prise en compte du cout de l'endettement financier, le résultat net demeure en perte (592K€) mais marque un redressement au résultat net du 2eme semestre 2011 qui ressortait à -2256K€.

**Continuité de l'exploitation**

Le principe de continuité d'exploitation a été retenu dans le cadre de l'arrêté des comptes intermédiaires au 30 juin 2012 compte-tenu :

- de la signature de l'accord entre BMCA, Lola Boutiques, et leurs banques, et JEKITI MAR sur le maintien des lignes de crédit court terme tel que décrit à l'article 1.3 de l'annexe aux comptes semestriels.
- du soutien financier de la société JEKITI MAR CAPITAL au groupe MFG pour le financement de l'exploitation et de la croissance au travers d'apports au compte courant à horizon 1 an à compter de l'arrêté des comptes semestriels:
  - Ainsi sur le 1<sup>er</sup> semestre 2012, la société JEKITI MAR CAPITAL a fait des apports de 360 milliers d'euros aux sociétés BMCA et LOLA Boutique et de 385 milliers d'euros à MFG.

## **II. Evénements importants survenus pendant le semestre écoulé (1<sup>er</sup> janvier 2012 – 30 juin 2012)**

Aucun événement significatif n'est à signaler.

## **III. Evénements survenus postérieurement au 30 juin 2012**

Le 9 août 2012, BMCA/LOLA a signé avec ses banques un accord de reconduction des concours bancaires court terme d'un montant de 2.050 milliers d'euros avec une clause de revoir en avril 2013. L'accord prévoit une franchise de remboursement de 12 mois sur les concours moyen terme à hauteur de 628 milliers d'euros sur un capital restant dû de 1.511 milliers d'euros.

Aucun autre événement significatif postérieur au 30 juin 2012 n'est à signaler.

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

La Société a réalisé au premier semestre 2012 un chiffre d'affaires de 3,479 millions d'euros dans un contexte économique toujours difficile continuant d'affecter le secteur du prêt-à-porter. Ainsi, selon les données recueillies globalement dans le secteur de l'habillement, les ventes du commerce indépendant multimarques ont baissé d'environ 10% entre août 2011 et août 2012.

L'objectif prioritaire est maintenant de consolider et développer les points forts de la société autour de la marque LOLA 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 2012.

## **V. Description des principaux risques et incertitudes pour le deuxième semestre**

La Société a procédé à une revue des risques qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats (ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs) et considère qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs hormis ceux présentés dans son rapport financier annuel 2011 et ceux inhérents à l'évolution des procédures judiciaires en cours (cf. note 2 de l'annexe aux comptes sur les risques prud'hommes).

La Société ne peut exclure, toutefois, que d'autres risques puissent se matérialiser à l'avenir et avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement.

\* \* \*



Société anonyme au capital de 2.785.132,82 euros  
Siège social : 3 Place des Vosges – 75004 Paris  
RCS Paris 397 883 075

## **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 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 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 7 novembre 2012

---

Monsieur Edouard Hubsch  
Président Directeur Général de Montaigne Fashion Group

Téléphone : 01.44.54.32.32  
Télécopie : 01.44.54.93.28



## **Rapport financier semestriel Au 30 juin 2012**

Société anonyme au capital de 2.785.132,80 euros  
Siège social : 3, Place des Vosges 75004 Paris  
397 883 075 R.C.S. Paris

## ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIERE

(en milliers d'euros)

ACTIF	Note	30/06/2012	31/12/2011
Ecarts d'acquisition	1	0	0
Immobilisations incorporelles	1	4 809	4 760
Immobilisations corporelles		988	1 063
Actifs financiers		328	332
Autres actifs non courants		155	150
Actifs non courants destinés à être cédés		0	0
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>6 281</b>	<b>6 306</b>
Stocks et encours		1 704	2 241
Clients et comptes rattachés		176	237
Autres créances et comptes de régularisation		801	845
Trésorerie et équivalents de trésorerie		381	111
<b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>		<b>3 062</b>	<b>3 435</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>9 342</b>	<b>9 741</b>

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF	Note	30/06/2012	31/12/2011
Capital social		2 785	2 785
Réserves liées au capital		13 529	13 529
Réserves consolidées		-20 220	-17 375
Résultat consolidé		-590	-2 811
<b>Capitaux propres - Part du Groupe</b>		<b>-4 497</b>	<b>-3 872</b>
Intérêts ne conférant pas le contrôle		7	0
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		<b>-4 490</b>	<b>-3 872</b>
Provisions - Part à plus d'un an	2	459	581
Passifs financiers - Part à plus d'un an	3	1 512	1 819
Impôts différés passifs			0
Autres passifs non courants		1 820	1 759
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>3 791</b>	<b>4 159</b>
Provisions - Part à moins d'un an	2	203	279
Passifs financiers - Part à moins d'un an	3	6 354	5 493
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		1 734	2 205
Autres dettes et comptes de régularisation		1 749	1 476
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>10 040</b>	<b>9 454</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>		<b>9 342</b>	<b>9 741</b>

## COMPTE DE RESULTAT

(en milliers d'euros)

	30/06/2012	30/06/2011
Chiffre d'affaires	3 479	1 108
Production stockée	-210	32
Production immobilisée	0	90
Autres produits opérationnels courants	176	5
<b>PRODUITS OPERATIONNELS COURANTS</b>	<b>3 444</b>	<b>1 235</b>
Achats consommés	-796	-489
Charges externes	-1 586	-761
Impôts et taxes	-69	-13
Charges de personnel	-1 253	-497
Dotations aux amortissements	-344	-127
Dotations aux dépréciations et provisions - <i>Net</i>	260	159
Autres charges opérationnelles courantes - <i>Net</i>	-153	-14
<b>CHARGES OPERATIONNELLES COURANTES</b>	<b>-3 941</b>	<b>-1 742</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>	<b>-497</b>	<b>-507</b>
Autres produits opérationnels	0	250
Autres charges opérationnelles	0	-249
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>-497</b>	<b>-506</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	3	
Coût de l'endettement financier brut	-70	-20
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-67</b>	<b>-20</b>
Autres produits et charges financiers	-28	-29
Quote-part de résultat des entreprises associées	0	
Impôts sur les résultats	0	
<b>RESULTAT NET</b>	<b>-592</b>	<b>-555</b>
Part du Groupe	-590	-555
Intérêts ne conférant pas le contrôle	-2	
	0	0

## ÉTAT DU RESULTAT GLOBAL

(en milliers d'euros)

	30/06/2012	30/06/2011
Résultat net	-592	-555
Ecart de conversion		
Autres éléments du résultat global		
- Impôts sur les éléments du résultat global		
<b>RESULTAT GLOBAL TOTAL</b>	<b>-592</b>	<b>-555</b>

## TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(en milliers d'euros)

### Au 30 juin 2011

Capitaux propres consolidés	Capital	Réserves liées au capital	Réserves consolidées	Résultat consolidé	Ecart de conversion	Total
31/12/2010	2 785	13 529	-16 299	-1 098		-1 083
Augmentation de capital						0
Résultat de l'exercice N				-555		-555
30/06/2011	2 785	13 529	-17 397	-555	0	-1 638

### Au 30 juin 2012

Capitaux propres consolidés	Capital	Réserves liées au capital	Réserves consolidées	Résultat consolidé	Ecart de conversion	Total
31/12/2010	2 785	13 529	-16 299	-1 098		-1 083
Affectation du résultat N-1			-1 076	1 076		0
Résultat de l'exercice N				-2 811		-2 811
Autres variations				-3		-3
31/12/2011	2 785	13 529	-17 375	-2 836	0	-3 897
Affectation du résultat N-1			-2 814	2 814		0
Résultat de l'exercice N				-590		-590
Variation de périmètre			-9			-9
30/06/2012	2 785	13 529	-20 198	-612	0	-4 496

Le résultat 2010 intègre la correction d'erreur de 22 milliers d'euros sur l'actualisation de la dette RJ.

## TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

(en milliers d'euros)

	30/06/2012	30/06/2011
	6 mois	6 mois
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE</b>		
Résultat net de l'ensemble consolidé	-592	-555
<i>Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité</i>		
Amortissements, dépréciations et provisions (nets)	98	-20
Plus-value de déconsolidation		
Abandon de créances		
(Plus) / moins values de cession, nettes d'impôt		
Badwill		
Incidence de l'actualisation des créances et des dettes	26	29
<b>Capacité d'autofinancement après impôt</b>	<b>-468</b>	<b>-546</b>
Charge d'impôt (y compris impôts différés)		
<b>Capacité d'autofinancement avant impôt</b>	<b>-468</b>	<b>-546</b>
Impôts versés	0	
<b>Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité</b>	<b>682</b>	<b>-372</b>
<b>Flux net de trésorerie lié à l'activité</b>	<b>214</b>	<b>-918</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>		
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	- 327	- 90
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-	100
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations financières	- 13	- 23
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations financières	-	1
Impact trésorerie nette sur acquisition de filiales	- 142	
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>	<b>-483</b>	<b>-12</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>		
Augmentation de capital en numéraire		
Emissions d'emprunts et avances en compte courant	745	575
Remboursement d'emprunts et de comptes courants	- 136	
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>	<b>609</b>	<b>575</b>
Incidences des variations des cours des devises		
<b>VARIATION DE TRESORERIE NETTE</b>	<b>341</b>	<b>-355</b>
<b>Trésorerie à l'ouverture</b>	<b>-1 402</b>	<b>255</b>
<b>Trésorerie à la clôture</b>	<b>-1 061</b>	<b>-100</b>
<i>Dont soldes créditeurs de banque figurant au passif du bilan dans la rubrique "Passifs financiers courants"</i>	<i>1 442</i>	<i>- 105</i>
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>	<b>341</b>	<b>-355</b>

# ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES RESUMES

## 1. INFORMATIONS RELATIVES A L'ENTREPRISE, FAITS CARACTERISTIQUES ET EVENEMENTS POSTERIEURES 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, la fabrication et la distribution 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 les marques Lola, IRENE VAN RYB et REGINA RUBENS. 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 (société en liquidation judiciaire). En l'absence d'influence notable ou de contrôle, ces sociétés ne sont plus incluses dans le périmètre de consolidation depuis l'exercice 2010.

La société Montaigne Fashion Group ne détenant aucune filiale au 30 juin 2011 n'avait pas présenté de comptes semestriels consolidés. Les états financiers présentés à titre de comparatif au 30 juin 2011 correspondent aux états financiers individuels de la société Montaigne Fashion Group auxquels ont été appliqués les retraitements de consolidation du référentiel IFRS à savoir l'impact de la désactualisation des passifs issus du plan de redressement judiciaire.

Les comptes intermédiaires consolidés au 30 juin 2012 ont été arrêtés par le conseil d'administration du 26 septembre 2012.

### 1.2 FAITS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE

- **Faits significatifs des exercices précédents ayant un impact sur les comptes intermédiaires consolidés au 30 juin 2012**

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.

Le plan de continuation prévoit le règlement sur 10 ans de l'ensemble des dettes nées avant la date du jugement d'ouverture. L'ensemble des dettes qui ne porte pas intérêts et qui figure dans le plan a été actualisé à la clôture de la période.

### **1.3 FAITS POSTERIEURS A LA CLOTURE**

Le 9 aout 2012 un accord a été conclu entre les sociétés BMCA - LOLA Boutiques, leurs banques et JEKITI MAR dont les principaux termes sont les suivants :

- Les banques acceptent de suspendre le règlement des échéances des concours moyen terme pour une durée d'un an.
- Les banques acceptent la reconduction de leurs engagements court terme pour un montant maximum de 2 050 milliers d'euros avec clause de revoir au 31 mars 2013
- La société JEKITI MAR s'engage à maintenir ses financements en compte-courant à BMCA / LOLA Boutiques dans un plafond de 1 300 milliers d'euros jusqu'au remboursement intégral des sommes dues aux banques.

Les nouvelles échéances qui résultent de ce protocole sont présentées en note 3

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

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

Les états financiers intermédiaires consolidés de MONTAIGNE FASHION GROUP au 30 juin 2012 ont été préparés en conformité avec le référentiel IFRS (*International Financial Reporting Standards*) publié par l'IASB (*International Accounting Standards Board*) au 31 décembre 2011 et tel qu'adopté dans l'Union Européenne à la date de clôture des comptes.

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

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

Les règles et méthodes comptables retenues pour l'établissement des comptes intermédiaires consolidés au 30 juin 2012 sont identiques à celles appliquées dans les comptes consolidés arrêtés au 31 décembre 2011.

Les révisions de normes, nouvelles normes et interprétations suivantes sont d'application obligatoire pour l'exercice 2012 :

- Amendement IAS 32, Classement des émissions de droits (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er février 2010) ;
- IAS24 Révisée – Parties liées (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2011) ;
- Amendements à IFRS 1 – exemption limitée à la présentation d'informations comparatives relatives à IFRS 7 (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er juillet 2010) ;
- IFRIC 19, Extinction des passifs financiers avec des instruments de capitaux (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1er juillet 2010) ;
- Amendement IFRIC 14 – IAS 19 : Limitation de l'actif au titre de prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2011).
- Améliorations annuelles des IFRS.

Ces nouveaux textes n'ont pas eu d'incidence significative 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 publiés respectivement par l'IASB et l'IFRIC, et d'application non obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011 est en cours d'analyse, notamment :

- IFRS 9, Instruments financiers : classifications et évaluations;
- Amendements à IFRS 7 – informations à fournir en matière de transferts d'actifs financiers ;
- Amendements à IAS 12 – impôts différés – recouvrement des actifs sous-jacents ;
- IFRS 10 – consolidation ;
- IFRS 11 – Partenariats ;
- IFRS 12 – information à fournir sur l'implication avec d'autres entités ;
- Amendements consécutifs à IFRS 10,11, 12 sur IAS 27 et IAS 28 ;
- IFRS 13 – Evaluation à la juste valeur
- Amendements à IFRS 1 – Hyperinflation sévère et suppression de dates fixes pour les premiers adoptants
- Amendement IAS 1 – Présentation des OCI
- Amendements IAS 19 – Avantages post-emploi
- IFRIC 20 – Frais de découverte.

Les comptes intermédiaires au 30 juin 2012 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 2011.

Ces normes et interprétations sont appliquées de façon constante sur les périodes présentées.

### **2.3 CONTINUITÉ D'EXPLOITATION**

Le principe de continuité d'exploitation a été retenu dans le cadre de l'arrêté des comptes intermédiaires au 30 juin 2012 compte-tenu :

- de la signature de l'accord entre BMCA, Lola Boutiques, leurs banques et Jekiti Mar décrit au point 1.3
- du soutien financier de la société JEKITI MAR CAPITAL au groupe MFG pour le financement de l'exploitation et de la croissance au travers d'apports au compte courant à horizon 1 an à compter de l'arrêté des comptes semestriels:
  - Ainsi sur le 1<sup>er</sup> semestre 2012, la société JEKITI MAR CAPITAL a fait des apports de 360 milliers d'euros aux sociétés BMCA et LOLA Boutiques et de 385 milliers d'euros à MFG.

### **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 incorporels (se référer à la note 1);
- le montant des provisions pour risques et autres provisions liées à l'activité (se référer à la note 2).

## **2.5 PERIMETRE DE CONSOLIDATION**

Au 30 juin 2012, le périmètre de consolidation est le suivant :

<b>Nom de la société</b>	<b>Méthode de consolidation</b>	<b>% d'intérêts (direct et indirect)</b>	<b>% de contrôle (direct et indirect)</b>	<b>Pays d'activité (direct et indirect)</b>	<b>Siège social</b>	<b>SIREN</b>
Montaigne Fashion Group	Société mère	-	-	France	3, place des Vosges 75004 Paris	397 883 075
BMCA	Intégration globale	99.5%	100%	France	7 rue de la Maladière 38360 Sassenage	38342379500020
Lola Boutique	Intégration globale	99.5%	100%	France	7 rue de la Maladière 38360 Sassenage	05750602400025
Bellecour	Intégration globale	99.5%	100%	France	7 rue de la Maladière 38360 Sassenage	49994412200013

Les sociétés BMCA, Lola Boutique et Bellecour ont été acquises début juillet 2011.

La variation du pourcentage d'intérêt dans les sociétés BMCA, Lola Boutique et Bellecour résulte du rachat par la société JEKITI MAR de 0.5% des titres BMCA.

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

### **2.6.1 Goodwill**

#### Comptabilisation initiale

Pour les regroupements d'entreprises effectués avant le 1<sup>er</sup> janvier 2010, à la date d'acquisition, le goodwill représente l'excédent du coût de l'acquisition sur la part d'intérêt de l'acquéreur dans la juste valeur des actifs, des passifs, et des passifs éventuels identifiables.

Pour les acquisitions effectuées à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010 la norme IFRS 3 révisée est applicable. Selon cette norme, l'écart d'acquisition est désormais calculé par différence entre la juste valeur de la contrepartie remise et la somme des actifs et des passifs existants et éventuels de la société acquise évalués individuellement à leur juste valeur. Les coûts directement attribuables à la prise de contrôle sont comptabilisés en charge. A la date de prise de contrôle et pour chaque regroupement, le Groupe a la possibilité d'opter soit pour un goodwill partiel (se limitant à la quote-part acquise par le Groupe) soit pour un goodwill complet. Dans le cas d'une option pour la méthode du goodwill complet, les intérêts ne conférant pas le contrôle sont évalués à la juste valeur et le Groupe comptabilise un goodwill sur l'intégralité des actifs et passifs identifiables. Les regroupements d'entreprises antérieurs au 1<sup>er</sup> janvier 2010 avaient été traités selon la méthode du goodwill partiel, seule méthode applicable.

Dans tous les cas, le goodwill négatif résultant de l'acquisition est comptabilisé immédiatement en résultat.

## Suivi ultérieur

A compter de la date d'acquisition, le goodwill est affecté à chacune des unités génératrices de trésorerie (UGT) susceptibles de bénéficier du regroupement d'entreprises. Ultérieurement, le goodwill est évalué à son coût diminué du cumul des dépréciations représentatives des pertes de valeur. Le goodwill n'est pas amorti mais est soumis à des tests de pertes de valeur à chaque clôture annuelle ou plus fréquemment quand il existe des indicateurs qu'il a pu perdre de la valeur, conformément à IAS 36.

### **2.6.2 Immobilisations incorporelles**

Les immobilisations incorporelles comprennent :

- Les marques IRENE VAN RYB, REGINA RUBENS et LOLA ;
- Les frais de développement des collections de la marque Lola ;
- Les droits au bail (rattachés aux boutiques Lola) ;
- 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 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.

### **2.6.3 Immobilisations corporelles**

Les immobilisations corporelles sont inscrites dans le patrimoine à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires), diminué du cumul des amortissements et, s'il y a lieu, des pertes de valeur. Le groupe n'a pas retenu de valeur résiduelle pour ses immobilisations corporelles. En effet, la plupart des actifs correspondant principalement à des agencements sont destinés à être utilisés jusqu'à la fin de leur durée de vie et il n'est, en règle générale, pas envisagé de les céder. Les amortissements sont calculés suivant les modes linéaires en fonction de la durée de consommation des avantages économiques futures :

- |  |            |
|--|------------|
| - Agencements des constructions          | 3 ans      |
| - Installations générales et agencements | 5 à 10 ans |
| - Mobilier                               | 3 à 5 ans  |
| - Matériel de bureau et informatique     | 3 à 5 ans  |

Lorsque les actifs sont vendus ou cédés, l'écart entre le produit net et la valeur nette comptable des actifs est enregistré respectivement comme un produit ou une charge dans les autres produits et charges opérationnels.

#### **2.6.4 Actifs financiers**

Les actifs financiers comprennent des dépôts de garantie comptabilisés à leur coût d'acquisition et des titres de participation non consolidés également comptabilisés à leur coût d'acquisition qui comprend le coût des titres et les frais d'acquisition.

Les dépôts de garantie font l'objet d'une dépréciation lorsque leur valeur de réalisation devient inférieure à leur valeur comptable.

A la clôture de l'exercice la valeur des titres de participation est comparée à leur valeur d'inventaire. La plus faible de ces deux valeurs est retenue au bilan. La valeur d'inventaire correspond à la valeur d'usage déterminée en fonction de l'utilité que la participation présente pour l'entreprise.

#### **2.6.5 Contrats de location - financement et locations simples**

Les immobilisations faisant l'objet d'un contrat de location – financement ayant pour effet de transférer au groupe les avantages et les risques inhérents à la propriété sont comptabilisés à l'actif en immobilisations corporelles (terrains, bâtiments et équipements). A la signature du contrat de location – financement, le bien est comptabilisé à l'actif pour un montant égal à la juste valeur du bien loué ou bien, si elle est plus faible, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location. Ces immobilisations sont amorties suivant la méthode linéaire en fonction de la durée d'utilité estimée déterminée selon les mêmes critères que ceux utilisés pour les immobilisations dont le groupe est propriétaire. La dette correspondante, nette des intérêts financiers, est inscrite au passif. Les frais de location simple sont comptabilisés en charges de l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

#### **2.6.6 Dépréciation des actifs**

Comme pour les goodwill, le groupe réalise régulièrement des tests de valeur de ses actifs incorporels. Ces tests consistent à rapprocher la valeur nette comptable des actifs de leur valeur recouvrable qui correspond au montant le plus élevé entre leur valeur vénale et leur valeur d'utilité, estimée notamment par la valeur actuelle nette des flux de trésorerie futurs générés par leur utilisation. Ce test de dépréciation est réalisé en cas d'indice de perte de valeur et au moins une fois par an. Dans le cas où le test de dépréciation révèle une juste valeur inférieure à la valeur nette comptable, une dépréciation est constatée pour ramener la valeur comptable de l'immobilisation à sa juste valeur. Lorsque la juste valeur d'une immobilisation s'apprécie au cours d'un exercice et que la valeur recouvrable excède la valeur comptable de l'actif, les éventuelles pertes de valeur constatées lors d'exercices précédents sont reprises en résultat.

#### **2.6.7 Stocks et en cours**

Les stocks sont évalués au plus faible soit du coût, soit de la valeur nette de réalisation.

La valeur brute des matières premières et approvisionnements comprend le prix d'achat et les autres coûts directement attribuables à l'acquisition.

Les produits fabriqués (encours et produits finis) sont valorisés au coût de production comprenant les consommations et les charges directes de production.

Les stocks sont éventuellement dépréciés pour tenir compte de leur valeur nette de réalisation à la date d'arrêté des comptes. Le taux de dépréciation appliqué sur les stocks est déterminé en fonction de l'antériorité de la

collection à laquelle ledit stock appartient. La dépréciation est reprise dès que les circonstances ayant conduit à déprécier la valeur des stocks cesse d'exister.

Le coût de la sous-activité éventuelle est exclu de la valeur des stocks. Les intérêts sont toujours exclus de la valorisation des stocks.

### **2.6.8 Créances**

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. La société évalue périodiquement le risque crédit et la situation financière de ses clients et une dépréciation est comptabilisée au cas par cas lorsque la valeur d'inventaire devient inférieure à la valeur comptable.

Les créances cédées au factor mais non échues sont conservées au bilan consolidé (créances clients/ autres dettes d'exploitation), la société conservant le risque lié à ces créances.

### **2.6.9 Trésorerie et équivalents de trésorerie**

La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont principalement constitués de comptes de caisse, de comptes bancaires et de valeurs mobilières de placement répondant aux critères suivants :

- placements à court terme ;
- très liquides ;
- facilement convertibles en un montant connu de trésorerie ;
- soumis à un niveau négligeable de changement de valeur.

### **2.6.10 Avantages au personnel**

Les indemnités de fin de carrière sont provisionnées. Elles sont évaluées pour chacun des salariés présents à la clôture en fonction de son ancienneté théorique le jour de son départ en retraite. Le montant des engagements est évalué selon la méthode des unités de crédit projetées qui est une méthode rétrospective avec salaire de fin de carrière. Cette méthode consiste à calculer le montant des droits projetés à la retraite au prorata de l'ancienneté sur la période de constitution de ces droits.

### **2.6.11 Provisions**

Des provisions sont constituées pour faire face aux coûts relatifs aux risques et charges en cours. Une provision est constituée dès lors qu'il existe une obligation (juridique ou implicite) à l'égard d'un tiers, dont la mesure peut être estimée de façon fiable et qu'il est probable qu'elle se traduira par une sortie de ressources.

La politique du Groupe en matière de provisions sur litiges et contentieux consiste à apprécier à la clôture de chaque exercice les risques financiers de chaque litige et des possibilités qui lui sont associées.

### **2.6.12 Reconnaissance du chiffre d'affaires**

Le chiffre d'affaires provenant de la vente de marchandises ou de services est comptabilisé net des remises et des avantages commerciaux consentis, dès lors que le transfert aux clients des risques et avantages inhérents à la propriété a eu lieu ou que le service a été rendu.

### **2.6.13 Subventions d'exploitation**

Les subventions d'exploitation reçues par la société correspondent au crédit impôt collection. Les subventions sont reconnues en résultat lorsque les dépenses correspondantes sont enregistrées en charges. Le crédit correspondant aux dépenses de collection qui figure en frais de développement activés à la clôture est enregistré en produit constaté d'avance et reconnu en résultat lorsque les frais correspondants sont amortis.

### **2.6.14 Frais de publicité et de promotion**

Les frais de publicité et de promotion incluent le coût de la réalisation des supports publicitaires, des achats d'espace média, les frais de salon et de présentation des collections, la fabrication des catalogues et de manière générale, le coût de l'ensemble des activités destinées à la promotion des produits du Groupe.

Ces frais sont enregistrés en charge lors de leur réception ou de leur production s'il s'agit de biens, ou lors de leur réalisation s'il s'agit de services.

### **2.6.15 Autres produits et autres charges opérationnels**

Les autres produits et autres charges opérationnels résultant d'événements anormaux ou inhabituels comprennent en particulier, les gains et pertes sur cessions d'actifs, les charges de restructuration, les résultats de déconsolidation. Ces éléments sont présentés séparément dans le compte de résultat afin de permettre l'évaluation de la performance récurrente du groupe MFG.

### **2.6.16 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 2012, aucun impôt différé actif n'a été comptabilisé compte tenu de l'historique de pertes opérationnelles.

### **2.6.17 Secteurs opérationnels**

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

Les résultats sont suivis globalement par le principal décideur opérationnel, le Président du Conseil d'Administration pour l'ensemble de la société.

### **2.6.18 Résultat par action**

Le résultat par action est calculé sur la base du résultat net part du groupe divisé par le nombre moyen d'actions. Le résultat dilué par action est identique au résultat par action car il n'existe pas d'instrument dilutif au sein du Groupe.

### **3. EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION**

Le 2 juillet 2011, MFG a pris le contrôle de des sociétés BMCA/ Lola Boutique/ Bellecour, groupe de prêt à porter féminin haut de gamme exploitant la marque « Lola ».

Les actifs incorporels qui ont été identifiés sont les suivants :

- Marque Lola : la valorisation de cette marque a été réalisée selon la méthode des redevances,
- Droits au bail : les droits au bail appartenant aux sociétés BMCA/ Lola/ Bellecour ont été valorisés au 31 décembre 2011 sur la base d'estimations provisoires réalisées par le management tenant compte des superficies des boutiques et de leurs emplacements à la date d'acquisition. Ces estimations provisoires ont été confirmées par le management au 30 juin 2012.

#### 4. NOTES RELATIVES AU BILAN ET AU COMPTE DE RESULTAT

##### NOTE 1 : GOODWILL et immobilisations incorporelles

Les écarts d'acquisition sont intégralement dépréciés depuis le 31 décembre 2011.

Un impairment test a été réalisé sur la marque LOLA compte tenu de réalisations pour le semestre inférieures de 7 % aux données utilisées dans le cadre de la valorisation initiale de la marque. Compte tenu de perspectives inchangées à compter de 2013, la valorisation de la marque n'est pas remise en cause.

La valorisation des droits au bail des boutiques Lola (3 149 K€) correspond à l'estimation du management.

Aucun frais de développement ne figure à l'actif au titre de la marque Irène Van Ryb compte-tenu de l'arrêt provisoire des collections de cette marque.

La valeur de la marque Irène Van Ryb figure à l'actif du bilan à hauteur de 500 K€. La société n'a pas procédé à un test d'impairment sur cette marque en l'absence de prévisions formalisées disponibles sur son exploitation.

##### NOTE 2 : DEPRECIATIONS ET PROVISIONS

<b>TABLEAU DES PROVISIONS</b>	<b>31-déc.-11</b>	<b>Dotations</b>	<b>Reprises</b>	<b>Variations de périmètre</b>	<b>30-juin-12</b>
Indemnités de fin de carrière	68	1	-23		46
Provisions pour prud'homme	792	117	-293		616
<b>TOTAL</b>	<b>860</b>	<b>118</b>	<b>-316</b>	<b>0</b>	<b>662</b>

<b>TABLEAU DES DEPRECIATIONS</b>	<b>31-déc.-11</b>	<b>Dotations</b>	<b>Reprises</b>	<b>Variations de</b>	<b>30-juin-12</b>
Goodwill	901				901
Immobilisations incorporelles	1 156				1 156
Immobilisations financières	618				618
Créances clients	517	256	-348		424
<b>TOTAL</b>	<b>4 306</b>	<b>455</b>	<b>-452</b>	<b>0</b>	<b>4 309</b>

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

Les provisions pour risques prudhommaux ont été évaluées en fonction de l'avancée des procédures judiciaires en cours. Elles correspondent principalement à des litiges avec des anciens salariés.

Un litige avec un ancien salarié a été jugé au premier semestre 2012. Une partie de la provision a été reprise (176 K€) afin qu'elle celle-ci soit au niveau de la condamnation prononcée à l'encontre de la société MFG (117 K€ après impact de l'actualisation liée à l'étalement sur 10 ans des dettes antérieures au redressement judiciaire de MFG).

Un litige prud'homal n'a pas été provisionné car l'estimation du management et de ses conseils est que ses demandes (170 K€) ne sont pas fondées.

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

**NOTE 3 : DETTES FINANCIERES**

Les passifs financiers s'analysent comme suit :

	31-déc-11	Augmentation	Diminution	30-juin-12
Emprunts bancaires	2 339		-136	2 203
Intérêts courus sur emprunts bancaires	78	17		95
Comptes courants des associés	3 382	745		4 127
Intérêts sur comptes courants des associés	0			0
Comptes bancaires créditeurs	1 514		-72	1 442
Divers	0			0
<b>TOTAL</b>	<b>7 313</b>	<b>762</b>	<b>-208</b>	<b>7 867</b>

La principale variation résulte de l'apport en compte courant de la société Jekiti Mar Capital.

La répartition des passifs financiers entre le court et le long terme est le suivant :

	30-juin-12	Dettes à moins d'un an	Dettes à plus d'un an
Emprunts bancaires	2 203	691	1 512
Intérêts courus sur emprunts bancaires	95	95	0
Comptes courants des associés	4 127	4 127	0
Intérêts sur comptes courants des associés	0	0	0
Comptes bancaires créditeurs	1 442	1 442	0
<b>TOTAL</b>	<b>7 867</b>	<b>6 355</b>	<b>1 512</b>

Les dettes à plus d'un an correspondent :

- aux passifs nés avant l'ouverture de la procédure de redressement judiciaire chez MFG (692 K€) ;
- aux échéances d'emprunts à plus d'un an chez BMCA /Lola (820 K€).

Suite à l'accord avec les banques en date du 9 août 2012 décrit en note 1.3, le règlement des échéances court terme est différé à plus d'un an à hauteur de 628 K€

#### **NOTE 4 : RELATIONS AVEC LES PARTIES LIEES**

Les dirigeants n'ont pas perçu de rémunération sur le premier semestre 2012.

Les principales relations avec les parties liées concernent :

- les avances en compte-courants consenties par la société Jekiti Mar (3.909 milliers d'euros restent dus au 30 juin 2012) ;
- l'avance en compte courant consentie par la société Askell Concord Express (205 milliers d'euros dus au 30 juin 2012) ;
- le rachat par la société JEKITI MAR de 0,5% du capital de BMCA pour un montant de 9 milliers d'euros ;
- la sous-location de la boutique située Croix des Petits-Champs par la société MFG à la société JEKITI MAR CAPITAL. Le montant du loyer sur le premier semestre 2012 s'élève à 48 milliers d'euros

#### **NOTE 5 : SUIVI DU PLAN 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 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.

Le plan de continuation prévoit le remboursement du passif de la société sur 10 ans, la première échéance ayant été honorée en octobre 2011.

Les dettes incluses dans le plan ayant une échéance supérieure à un an font l'objet d'une actualisation financière à chaque clôture. Le taux d'actualisation utilisé est le taux OAT à 10 ans d'octobre 2010. L'impact de la désactualisation figure en autres produits/charges financiers. Au 30 juin 2012 la charge financière est de 26 milliers d'euros.

Les capitaux propres au 31 décembre 2010 ont été corrigés d'une erreur dans le calcul de la désactualisation des dettes RJ. En effet les comptes consolidés des exercices précédents enregistraient un produit non justifié de 25 milliers d'euros.

## 5. AUTRES INFORMATIONS

- **Crédit vendeur**

Le financement de l'acquisition des sociétés BMCA/ Lola Boutique/ Bellecour a été effectué en partie au moyen d'un crédit consenti par le vendeur.

Ce crédit vendeur d'un montant de 432 milliers d'euros a été fait sous forme de traites payables au 31 décembre 2011. Le paiement de cette traite a été différé suite à la mise en œuvre de la garantie de passif prévue au contrat d'acquisition.

Au 30 juin 2012, le crédit vendeur non couvert par la garantie de passif a fait l'objet d'un règlement à hauteur de 142 milliers d'euros.

- **Garantie de passif**

Depuis le 31 décembre 2011 aucun fait nouveau n'est intervenu sur le dénouement de la garantie de passif actionnée fin 2011. Elle n'a donc pas été intégrée aux actifs identifiés par principe de prudence.

- **Engagements relatifs aux contrats de location simple**

Le montant total des loyers restant à payer relatifs aux contrats de bail en cours dans les sociétés consolidées s'élève à : 1 361 milliers d'euros.

**Montaigne Fashion Group**

Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2012

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

**LAURENT ARROUASSE**  
11 bis, rue Jean Goujon  
75008 Paris

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Paris

**ERNST & YOUNG et Autres**  
1/2, place des Saisons  
92400 Courbevoie - Paris-La Défense 1  
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 2012

### **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 2012, 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, à l'exception du point décrit dans le paragraphe suivant. 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 notre rapport sur les comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2011, nous avons formulé une réserve en raison de l'impossibilité d'apprécier la marque Irène Van Ryb figurant à l'actif pour une valeur nette de € 500.000. Cette estimation ne reposait pas sur un test de dépréciation à la clôture, la société ne disposant pas de prévisions formalisées sur l'exploitation de la marque Irène Van Ryb. Pour les mêmes raisons, nous ne sommes pas en mesure d'apprécier si cette estimation reflète la juste valeur de cet actif à la fin de la période.

Sur la base de notre examen limité et sous cette réserve, nous n'avons pas relevé d'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 de l'annexe aux comptes consolidés qui expose les conditions ayant conduit à retenir le principe de continuité d'exploitation pour établir les comptes au 30 juin 2012 ;
- la note 1.1 de l'annexe qui présente les éléments retenus pour assurer la comparabilité des données semestrielles en l'absence d'établissement de comptes consolidés au 30 juin 2011.

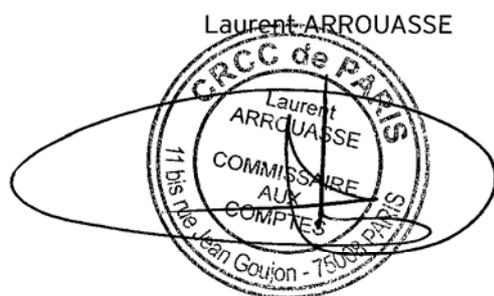
## 2. Vérification spécifique

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.

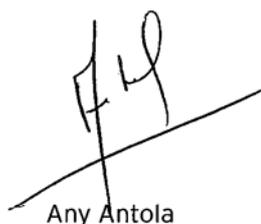
A l'exception de l'incidence éventuelle des faits exposés dans la première partie de ce rapport, nous n'avons pas d'autres observations à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Paris et Paris-La Défense, le 7 novembre 2012

Les Commissaires aux Comptes



ERNST & YOUNG et Autres



Any Antola



Francine Bobet