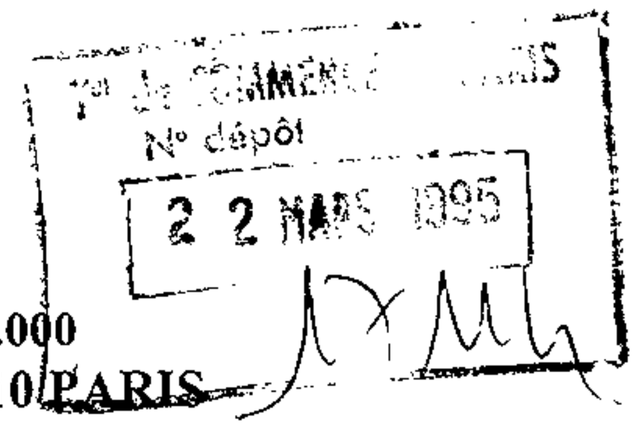
FUSION-ABSORPTION
des Sociétés



CODHOR AVENIR

Société Anonyme au Capital de F. 250.000
Siège Social : 2, rue de Valenciennes 75010 PARIS
RCS Paris B 389 142 480

HISTOIRE D'OR

Société Anonyme au Capital de F. 27.720.000
Siège Social : 2, rue de Valenciennes 75010 PARIS
RCS Paris B 312 452 162

GERBE D'OR

Société Anonyme au Capital de F. 16.099.875
Siège Social : 2, rue de Valenciennes 75010 PARIS
RCS Paris B 572 178 002

QUATUOR

Société Anonyme au Capital de F. 55 548 893
Siège Social : 2, rue de Valenciennes 75010 PARIS
RCS Paris B 318 843 190

par la Société

9/3/2009

SAINT MARTIN INVESTISSEMENTS

"S M I"

Société Anonyme au Capital de 60.000.000 F
Siège Social : 2, rue de Valenciennes 75010 PARIS
R.C.S. Paris B 379 587 900

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS

SOCIETE SAINT MARTIN INVESTISSEMENTS

S M I

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS

SUR LA FUSION-ABSORPTION DES SOCIETES

CODHOR AVENIR

HISTOIRE D'OR

GERBE D'OR

QUATUOR

- oOo -

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission de commissaire à la fusion qui m'a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 20 février 1995, je vous présente mon rapport sur l'appréciation de la valeur des apports devant être effectués par les sociétés CODHOR AVENIR, HISTOIRE D'OR, GERBE D'OR, QUATUOR, dans le cadre de la fusion avec votre société.

Ce rapport est présenté selon le plan ci-dessous :

1. **EXPOSE DE L'OPERATION PROJETEE**
2. **DESCRIPTION DES APPORTS**
3. **DILIGENCES ACCOMPLIES**
4. **EVALUATION DES APPORTS ET COMMENTAIRES**
5. **AVANTAGES PARTICULIERS**
6. **CONCLUSION**

1 EXPOSE SUR L'OPERATION PROJETEE

1.1. Sociétés concernées

La société **SAINT MARTIN INVESTISSEMENTS** est une société anonyme au capital de F. 60.000.000 divisé en 600.000 actions de 100 F de nominal entièrement libérées, toutes de même catégorie, dont le siège social est situé 2, rue de Valenciennes 75010 PARIS. Son objet social est .

- l'acquisition et la gestion de toutes participations ou valeurs mobilières; la prise de participation ou d'intérêts dans toutes sociétés ou entreprises commerciales, industrielles, agricoles, financières, mobilières ou immobilières.

La société **CODHOR AVENIR** est une société anonyme au capital de F. 250.000 divisé en 2.500 actions de 100 F de nominal entièrement libérées, toutes de même catégorie, dont le siège social est situé 2, rue de Valenciennes 75010 PARIS. Son objet social est :

- l'acquisition, la détention, la création et la promotion de toutes marques dans le secteur de la bijouterie.

La société **HISTOIRE D'OR** est une société anonyme au capital de F. 27.720.000 divisé en 69.300 actions de 400 F de nominal entièrement libérées, toutes de même catégorie, dont le siège social est situé 2, rue de Valenciennes 75010 PARIS. Son objet social est .

- la création, l'acquisition, l'exploitation, la location de tous commerces de bijouterie, horlogerie, orfèvrerie, joaillerie, cadeaux.

La société **GERBE D'OR** est une société anonyme au capital de F. 16.099.875 divisé en 58.545 actions de 275 F de nominal entièrement libérées, toutes de même catégorie, dont le siège social est situé 2, rue de Valenciennes 75010 PARIS. Son objet social est .

- la bijouterie, joaillerie, horlogerie, orfèvrerie, objets d'art.

De plus, la société a émis un emprunt obligataire de 15.000.000 F (1000 obligations de 15.000 F chacune), auxquelles sont attachées des bons de souscription d'actions de la société S.M.I.

La société **QUATUOR** est une société anonyme au capital de F. 55.548.893 F divisé en 36.763 actions de 1.511 F de nominal entièrement libérées, toutes de même catégorie, dont le siège social est situé 2, rue de Valenciennes 75010 PARIS. Son objet social est .

- l'acquisition de toutes participations dans toutes sociétés, ainsi que la réalisation de toutes prestations informatiques et administratives. L'achat et la vente en gros et au détail de bijouterie, joaillerie, cadeaux, meubles, articles de Paris, parfumerie, maroquinerie, papeterie, librairie.

1.2 But de l'opération

Les sociétés fusionnantes appartiennent toutes à un même Groupe dont la Société "S.M.I." est la société mère consolidant par intégration globale la Société "CODHOR AVENIR" et le sous-groupe constitué par la Société "QUATUOR" et ses filiales "HISTOIRE D'OR" et "GERBE D'OR".

A la date des présentes :

- S.M.I. détient 100 % de QUATUOR et CODHOR AVENIR
- QUATUOR détient 100 % de HISTOIRE D'OR et GERBE D'OR.

Les sociétés participantes qui ont toutes, ou un objet social similaire, ou complémentaire, ont les mêmes dirigeants.

L'opération présente sur le plan économique le caractère d'une restructuration interne.

La fusion permettra de réunir en une seule société l'activité exploitée, pour des raisons historiques, sous diverses entités.

Elle permettra de simplifier la gestion administrative, comptable, juridique et financière du Groupe et, d'une manière générale, les structures actuellement en place et par là même de réduire les charges de structure.

Elle devrait permettre une meilleure lisibilité du Groupe par les tiers et une amélioration de l'image de la Chaîne dont le Groupe entend poursuivre le développement.

1.3 Bases de la fusion

Pour établir les conditions de l'apport et de sa rémunération, il a été décidé de retenir les comptes annuels de chacune des sociétés, arrêtés au 31 mars 1994, approuvés par leurs assemblées générales ordinaires tenues le 28 septembre 1994.

1.4 Propriété, jouissance et conditions

Votre société aura la propriété et la jouissance des biens et droits apportés à compter du 1er avril 1994. Toutefois, les apports ne seront définitifs qu'après approbation de l'opération par votre assemblée générale extraordinaire. Toutes les opérations effectuées du ler avril 1994 jusqu'à la date de réalisation définitive de la fusion, seront réputées faites pour le compte de la société absorbante.

Les apports sont faits sous les charges et conditions d'usage en la matière et, notamment, la société absorbante exécutera tous les engagements ou contrats intervenus avec les tiers et le personnel éventuellement transféré.

Elle deviendra débitrice des charges et dettes des sociétés absorbées pour ce qui concerne les biens apportés.

La fusion est placée sous le régime de faveur prévu à l'article 816 du Code Général des Impôts pour les droits d'enregistrement et à l'article 210 A du même code en matière d'impôts sur les sociétés.

1.5 Rémunération des apports et augmentation de capital

L'ensemble des actifs nets apportés par les quatre sociétés s'élevant à 118.441.857 F, et la valeur comptable des actions des sociétés absorbées détenues par votre société s'élevant 114.270.200 F, il en résulte l'inscription d'un boni de fusion de 4.171.657 F qui sera comptabilisé au compte prime de fusion.

2. DESCRIPTION ET EVALUATION DES APPORTS

Aux termes de la convention de fusion signée par les organes de direction des deux sociétés, l'actif apporté et le passif pris en charge s'établissent ainsi :

VALEURS D'ACTIF

APPORT DE LA SOCIETE "CODHOR AVENIR"

ACTIF APPORTE

* **Immobilisations**

. Les marques dont elle est titulaire, évaluées à	800.000 F
. Les droits sur le logiciel Gipsi, dont elle est propriétaire, retenus pour	105.565 F

* **Actif circulant**

. Les créances sur les clients pour un montant de	335.750 F
. Le montant des autres créances pour	22.696 F
. Les disponibilités pour	9.892 F
TOTAL DE L'ACTIF BRUT.....	**1.273.903 F**

PASSIF PRIS EN CHARGE

Le passif de "CODHOR AVENIR" dont la transmission est prévue et qui sera pris en charge par "S.M.I." comprend la date de référence du 31 mars 1994 :

* Les emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	479 F
* Les sommes dues aux fournisseurs	21.556 F
* Les dettes fiscales et sociales	37.200 F
* Les autres dettes	934.838 F
TOTAL DU PASSIF PRIS EN CHARGE	**994.073 F**
soit un actif net apporté égal à	**279.830 F**

APPORT DE LA SOCIETE "HISTOIRE D'OR"

ACTIF APPORTE

* **Immobilisations incorporelles**

L'ensemble des éléments incorporels de son fonds de commerce de "vente d'article de Bijouterie, Joaillerie, Horlogerie", exploité en ses divers établissements.

Lesdits éléments incorporels du fonds comprenant :

- ❑ la clientèle, l'échalandage, le nom commercial, l'enseigne, le droit de se dire successeur, les archives techniques et commerciales et en général, tous documents se rapportant au fonds apporté en ses divers établissements,

- ❑ le bénéfice et la charge de tous traités, convention et engagements qui auraient pu être pris ou conclus par la Société Apporteuse en vue de lui permettre l'exploitation de son fonds de commerce en ses divers établissements,

- ❑ la propriété pleine et entière des droits de propriété industrielle et des marques dont elle est titulaire, notamment la marque "HISTOIRE D'OR" sous laquelle sont exploités les établissements,

- ❑ les droits aux baux dont la Société est titulaire.

L'ensemble desdits éléments incorporels apportés pour..... 62.150.000 F

dont
- 12.000.000 F pour la marque "HISTOIRE D'OR"
- 50.150.000 F pour les éléments incorporels dudit fonds constitué par ses divers établissements.

* **Immobilisations corporelles**

. Un bien immobilier à usage commercial sis à BARENTIN (76), Hameau du Mesnil Roux décrit en annexe 5A, constituant le lot n° 20 du règlement de copropriété de l'ensemble immobilier dont il dépend, apporté pour 81.924 F

dont
- 35.171 F pour le terrain
- 46.753 F pour les constructions

. du matériel industriel pour 8.937 F

. des agencements et installations pour 9.614.818 F

. du matériel de bureau et du mobilier pour 482.383 F

. des immobilisations en cours 37.711 F

* **Immobilisations financières**

Des immobilisations financières pour un montant de 2.531.409 F

* **Actif circulant**

. Un stock de matières premières pour 325.996 F

. Un stock de marchandises retenu pour sa valeur comptable de après dépréciation de 2.848.143 F. 34.738.970 F

. Les créances sur les clients retenues pour compte tenu d'une provision de 817.160 F 2.605.056 F

. Le montant des autres créances pour 3.041.205 F

. Les valeurs mobilières de placement estimées à 2.034.376 F

. Les disponibilités pour 653.204 F

. Le montant des charges constatées d'avance pour 998.304 F

TOTAL DE L'ACTIF BRUT.....119.304.293 F

PASSIF PRIS EN CHARGE

Le passif de "HISTOIRE D'OR" dont la transmission est prévue et qui sera pris en charge par "S.M.I." comprend :

* Les provisions pour risque d'un total de	2.924.458 F
* Les emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	3.955.114 F
* Les avances et acomptes reçus	407.617 F
* Les sommes dues aux fournisseurs	12.779.537 F
* Les dettes fiscales et sociales	6.052.862 F
* Les autres dettes	2.716.028 F
TOTAL DU PASSIF PRIS EN CHARGE.....	**28.835.616 F**

soit un actif net apporté égal à ..... 90.468.677 F

APPORT DE LA SOCIETE "LA GERBE D'OR"

ACTIF APPORTE

* **Immobilisations incorporelles**

L'ensemble des éléments incorporels de son fonds de commerce de "vente d'articles de Bijouterie, Joaillerie, Horlogerie", exploité en ses divers établissements.

Lesdits éléments incorporels du fonds comprenant :

- ❑ la clientèle, l'échalandage, le nom commercial, l'enseigne, le droit de se dire successeur, les archives techniques et commerciales et en général, tous documents se rapportant au fonds apporté en ses divers établissements,
- ❑ le bénéfice et la charge de tous traités, convention et engagements qui auraient pu être pris ou conclus par la Société Apporteuse en vue de lui permettre l'exploitation de son fonds de commerce en ses divers établissements,
- ❑ la propriété pleine et entière des droits de propriété industrielle et des marques dont elle est titulaire.
- ❑ les droits aux baux dont la Société est titulaire.

L'ensemble desdits éléments incorporels apportés pour..... 46.585.000 F

dont
- 500.000 F pour les marques apportées
- 46.085.000 F pour les éléments incorporels dudit fonds constitué par ses divers établissements.

* **Immobilisations corporelles**

. Un bien immobilier à usage commercial sis à IVRY SUR SEINE (94), Centre Commercial Jeanne Hachette, 3 à 15, rue Jeanne Hachette, décrit en annexe 5B, représentant le lot 2043 du règlement de copropriété de l'immeuble dont il dépend et les 354/10000° des parties communes générales, constitué d'un local commercial n° C10, niveau 35.25 de l'immeuble,
ledit bien apporté pour 1.770.841 F

dont
- 100.000 F pour le terrain
- 1.670.841 F pour les constructions

. Du matériel industriel pour 10.136 F

. des agencements et installations pour 8.445.749 F

. du matériel de bureau et du mobilier pour 210.574 F

* **Immobilisations financières**

Des immobilisations financières pour un montant de 1.647.693 F

* **Actif circulant**

. Un stock de matières premières pour 192.843 F

. Un stock de marchandises retenu pour sa valeur comptable de 30.934.498 F

. Les avances et acomptes versés pour 4.376.410 F

. Les créances sur les clients retenues pour compte tenu d'une provision de 547.304 F 2.137.164 F

. Le montant des autres créances pour 31.031.191 F

. Les valeurs mobilières de placement estimées à 1.001.178 F

. Les disponibilités pour 584.112 F

. Le montant des charges constatées d'avance pour 469.285 F

TOTAL DE L'ACTIF BRUT.....129.396.674 F

PASSIF PRIS EN CHARGE

Le passif de "GERBE D'OR" dont la transmission est prévue et qui sera pris en charge par "S.M.I." comprend :

* Les provisions pour risque d'un total de	1.885.451 F
* Un emprunt obligataire de 15.000.000 F en principal et les intérêts courus à la date du 31/3/94, soit un total de (1)	15.411.245 F
* Les emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	40.002.119 F
* Les avances et acomptes reçus	290.423 F
* Les sommes dues aux fournisseurs	12.288.722 F
* Les dettes fiscales et sociales	6.660.288 F
* Les autres dettes	8.282.048 F
TOTAL DU PASSIF PRIS EN CHARGE.....	**84.820.296 F**
soit un actif net apporté égal à	**44.576.378 F**

(1) La société absorbante S.M.I. reprendra le service de l'emprunt obligataire émis par la société "GERBE D'OR" à laquelle elle sera substituée à ce titre, étant précisé qu'aucune modification ne sera apportée en ce qui concerne les bons de souscription d'actions émis par S.M.I.

APPORT DE LA SOCIETE "QUATUOR "

Il est rappelé tout d'abord que les participations de 100 % détenues par "QUATUOR" dans "HISTOIRE D'OR" et "GERBE D'OR" ne seront pas prises en compte dans les apports de la Société à S.M.I.

ACTIF APPORTE

* **Immobilisations incorporelles**

L'ensemble des éléments incorporels afférents à son activité de centrale d'achat et de prestations d'assistance fournies aux sociétés du Groupe comprenant :

- ❑ le nom commercial, l'enseigne, le droit de se dire successeur, les archives techniques et commerciales,
- ❑ le bénéfice et la charge de tous traités, convention et engagements qui auraient pu être pris ou conclus par la Société Apporteuse en vue de lui permettre d'exercer son activité,
- ❑ la propriété pleine et entière des droits de propriété industrielle et des marques dont elle est titulaire.
- ❑ le droit au bail des locaux sis à PARIS 10ème, 2, rue de Valenciennes,

Lesdits éléments portés pour mémoire — pour mémoire

- ❑ les logiciels dont elle est propriétaire, évalués à — 964.351 F

* **Immobilisations corporelles**

. Du matériel industriel pour — 4.209 F

. Des agencements et installations pour — 451.830 F

. Du matériel de bureau et du mobilier pour — 697.175 F

* **Immobilisations financières**

. 9990 actions de la société "OR EVER" qu'elle détenait à la date de référence, évaluées à étant précisé que ces titres de participation ont été cédés depuis le ler avril 1994	8.991.000 F
. 2494 actions de la Société "SAVHOR", SA au capital de 250.000 F, 2, rue de Valenciennes à PARIS 10ème, évaluées à	249.400 F
. des prêts consentis au personnel pour	12.000 F

* **Actif circulant**

. Un stock de matières premières pour	2.247 F
. Un stock de marchandises retenu pour sa valeur comptable de après dépréciation de 208.053 F.	4.055.565 F
. Les avances et acomptes versés pour	19.068 F
. Les créances sur les clients pour un montant de	2.443.109 F
. Le montant des autres créances pour	6.816.349 F
. Les valeurs mobilières de placement estimées à	13.100 F
. Les disponibilités pour	74.229 F
. Le montant des charges constatées d'avance pour	1.470.767 F
TOTAL DE L'ACTIF BRUT	**26.264.399 F**

PASSIF PRIS EN CHARGE

Le passif de "QUATUOR" dont la transmission est prévue et qui sera pris en charge par "S.M.I." comprend :

* Les emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	12.241.120 F
* Les emprunts et dettes financiers divers	2.352.039 F
* Les avances et acomptes reçus	4.376.410 F
* Les sommes dues aux fournisseurs	3.816.850 F
* Les dettes fiscales et sociales	3.390.474 F
* Les dettes sur immobilisations	187.050 F
* Les autres dettes	16.783.484 F
TOTAL DU PASSIF PRIS EN CHARGE	**43.147.427 F**

Le montant du passif transmis par "QUATUOR" à "S.M.I." est supérieur à l'actif apporté du fait de la non prise en compte de la valeur des participations de 100 % détenues par "QUATUOR" dans "HISTOIRE D'OR" et "GERBE D'OR", qui apportent elles-mêmes leurs patrimoines à "S.M.I.".

Il en résulte un apport net négatif de 16.883.028 F, compensé par les apports de "HISTOIRE D'OR" et "GERBE D'OR".

3. DILIGENCES ACCOMPLIES

J'ai effectué les diligences que j'ai estimé nécessaires selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes pour :

- vérifier la réalité des actifs apportés et des passifs pris en charge,
- contrôler la valeur attribuée aux apports,
- m'assurer que les événements intervenus pendant la période de rétroactivité n'étaient pas de nature à remettre en cause l'évaluation des apports.

A ce titre, j'ai rassemblé et examiné l'ensemble de la documentation financière, comptable et fiscale nécessaire à l'accomplissement de mes travaux.

J'ai pris contact avec le commissaire du Groupe pour échanger nos points de vue.

J'ai rencontré l'expert-comptable du Groupe et ai examiné avec lui et son équipe les méthodes de valorisation retenues en ce qui concerne, notamment, les éléments d'actif ayant fait l'objet des réévaluations.

J'ai examiné avec l'avocat conseil chargé des aspects juridiques et fiscaux de l'opération, l'ensemble des options retenues et notamment les relations capitalistiques existant entre les sociétés partie à l'opération.

Ma mission ne présente pas le caractère d'un audit, mais celui d'une revue limitée complétée par des contrôles particuliers.

4. EVALUATION DES APPORTS ET COMMENTAIRES

4.1 Principes d'évaluation

S'agissant d'une opération présentant le caractère d'une restructuration interne, il est d'usage de retenir les valeurs comptables. Cette méthode a été retenue, à l'exception des éléments incorporels qui ont été réévalués et des titres de la société "OR EVER" apportés à leur valeur quasi définitive de cession intervenue durant la période de rétroactivité.

Les marques et les droits au bail ont fait l'objet d'une réévaluation à partir d'études réalisées par l'expert-comptable et les services internes de la société.

Les évaluations retenues se résument ainsi :

Nature Société	Droits au Valeurs comptables	bail Valeurs réévaluées	Marques Valeurs comptables	Valeurs réévaluées
QUATOR	-	-	-	-
HISTOIRE D'OR	14.193	50.150	-	12.000
GERBE D'OR	25.852	46.085	500	500
CODHOR AVENIR	-	-	800	800
	40.045	96.235	1.300	13.300
	Ecart	= 56.190	Ecart	= 12.000

4.2 Commentaires

Les réévaluations retenues me paraissent raisonnables eu égard, notamment :

- à l'écart existant entre la situation nette consolidée de la société SMI avant fusion (81.569 KF) et la situation nette comptable de la société après fusion (82.696 KF), soit un écart de 1.127 KF.

- aux conditions financières des opérations d'augmentation de capital en numéraire récemment réalisées ou en cours de réalisation à la date de la signature du présent rapport.

Après avoir examiné les comptes au 31 mars 1994, j'ai pris connaissance des résultats dégagés pendant la période de rétroactivité de l'opération projetée.

Le projet de traité d'apport a été signé en date du 22 février 1995. Pour se conformer aux prescriptions de l'article 258-4 du décret du 22 avril 1988, je me suis assuré qu'un suivi budgétaire et comptable existait au sein du Groupe au niveau de l'exercice en cours.

Je me suis notamment fait communiquer le budget QUATUOR consolidé et actualisé (non audité) qui fait apparaître au niveau du sous groupe un résultat net comptable après amortissement, provisions, participation et impôts sur les sociétés de 12.985 KF. Le résultat de CODHOR AVENIR pouvant être considéré comme non significatif.

5. AVANTAGES PARTICULIERS

Il ne m'a été signalé aucun avantage particulier au titre de la présente opération.

6. CONCLUSION

Je n'ai pas d'observation à formuler sur la valeur globale des apports décrits ci-dessus, dont le total s'élève à F. 118.441.857.

Le montant de l'actif net apporté par les sociétés absorbées est au moins égal au montant de la prime de fusion de F. 4.171.657, étant précisé que cette opération, compte tenu des liens capitalistiques existant entre les différentes sociétés, ne donnera pas lieu à augmentation de capital de la société absorbante.

Fait à PARIS,
le 21 mars 1995

Jacques ZAKS,

Commissaire aux Apports