JACQUES ZAKS

Expert Comptable
Commissaire aux Comptes

20 Bis, rue Boissière
75116 PARIS

Tél. 01.53.70.19.70
Fax. 01.53.70.19.71

Tal de
11
15706

97B209

RAPPORT DU COMMISSAIRE A LA FUSION

A L'ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE APPELEE A STATUER

SUR L'OPERATION DE FUSION-ABSORPTION DE LA

SOCIETE CARAUX, IMBERT ET ASSOCIES

PAR LA SOCIETE HISTOIRE D'OR

RAPPORT SUR LA VALEUR DES APPORTS

ET LES AVANTAGES PARTICULIERS

SOCIETE HISTOIRE D'OR

RAPPORT SUR LA VALEUR DES APPORTS

EFFECTUES PAR LA

SOCIETE CARAUX, IMBERT ET ASSOCIES

Mesdames, Messieurs,

Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris m'a désigné, par ordonnance en date du 18 février 1997, Commissaire à la fusion dans le cadre de l'absorption par voie de fusion de la société CARAUX, IMBERT et ASSOCIES par la société HISTOIRE d'OR afin :

- d'apprécier la valeur des apports devant être effectués à la société HISTOIRE d'OR, en application des dispositions de l'article 193 de la loi de 24 juillet 1966 et de l'article 169 alinéa 1er du décret n° 67-236 du 23 mars 1967 pris en application de cette loi ;

- de présenter un rapport afférent à la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération de fusion qui vous est proposée, ainsi qu'à l'équité du rapport d'échange retenu, conformément aux dispositions de l'article 377 de la loi du 24 juillet 1966 et de l'article 260 alinéa 1er du décret n° 67-236 du 23 mars 1967 pris en application de cette loi.

Le présent rapport a pour objet de vous rendre compte de ma mission de commissaire à la fusion chargé d'apprécier la valeur des apports devant être effectués à votre société, en précisant qu'à aucun moment je ne me suis trouvé dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévus par la loi.

Il vous est présenté selon le plan suivant :

1. Présentation de l'opération

2. Vérifications effectuées et appréciation

3. Conclusion

1. PRESENTATION DE L'OPERATION

1.1 Sociétés concernées

La société HISTOIRE d'OR, société absorbante, est une société anonyme au capital de 74 558 700 francs, dont le siège social est situé à Paris, 2 rue de Valenciennes 75010, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro B 379 587 900. Elle a pour objet :

« la création, l'acquisition, l'exploitation, la location, la vente, l'apport en société de tous commerces de bijouterie, joaillerie, horlogerie, orfèvrerie, objets d'art, cadeaux, ainsi que toutes opérations d'achat et de vente en gros et au détail se rapportant à ces activités et à celles d'articles de Paris, parfumerie, maroquinerie, papeterie, librairie, articles pour fumeurs, lunetterie, produits et objets divers ».

Le capital social de la société, fixé à 74 558 700 Francs, est divisé en 745 587 actions de 100 Francs, dont 675 000 de catégorie A et 70 587 de catégorie B.

En outre, il existe 1 000 obligations d'une valeur nominale de 15 000 Francs chacune, auxquelles sont attachés 32 000 bons de souscription d'actions, donnant droit à souscrire au pair à 32 000 actions de catégorie A de 100 Francs de nominal.

Afin de préserver les droits des titulaires des bons de souscription d'actions, le société a en outre, à l'occasion de diverses augmentations de capital en numéraire, autorisé le Conseil à émettre des actions nouvelles au profit de ceux-ci dans l'hypothèse où ils lèveraient leurs options.

Le nombre maximum d'actions ainsi émises s'élève à 4 000 actions de catégorie A et 3 764 actions de catégorie B au cas où les titulaires des bons de souscription lèveraient leurs options en totalité et exerceraient tous leurs droits.

Par ailleurs, la société a émis 98 200 obligations de 118,50 Francs de nominal chacune, convertibles en 98 200 actions de catégorie B de 100 Francs de nominal chacune.

La société CARAUX, IMBERT et ASSOCIES, société absorbée, est une société anonyme au capital de 22 670 000 francs, dont le siège social est situé à Paris, 10 rue de Valenciennes 75010, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro B 379 507 429. Elle a pour objet :

« l'acquisition, la cession, l'échange et la gestion des titres de la société SAINT MARTIN INVESTISSEMENT - devenue HISTOIRE d'OR - ainsi que l'exercice de tous les droits attachés à ces titres ».

Le capital social, fixé à 22 670 000 Francs, est divisé en 202 677 actions de 100 Francs de nominal, entièrement libérées, et 24 023 certificats d'investissement de 100 Francs chacun, entièrement libérés, dont les certificats de droit de vote ont été attribués à la société « MIDOR ».

1.2 Objectifs de l'opération

Les modalités de l'apport envisagé sont exposées dans le projet du traité de fusion signé par les parties en date du 29 janvier 1997.

L'opération consiste en l'apport par voie de fusion de tout l'actif et la prise en charge du passif de la société CARAUX, IMBERT et ASSOCIES à la société HISTOIRE d'OR, sa société fille.

Les sociétés fusionnantes font partie d'un même Groupe, ont trois administrateurs communs et le même dirigeant ; de plus, la société CARAUX, IMBERT et ASSOCIES détient 226 497 actions de Catégorie A de la société HISTOIRE d'OR.

L'opération rentre dans le cadre d'une restructuration interne en vue d'une simplification des structures juridiques. Celle-ci permettra notamment de réduire les coûts de fonctionnement.

1.3 Charges et conditions de l'apport

Les apports - tous les biens, droits et valeurs sans exception ni réserve - effectués par la société CARAUX, IMBERT et ASSOCIES sont consentis et acceptés sous les conditions ordinaires de fait et de droit.

Les parties conviennent de faire rétroagir l'opération au 1er avril 1996, premier jour de l'exercice en cours de chacune des deux sociétés. Toutefois, la société HISTOIRE d'Or n'aùra la propriété des biens et droits apportés, et l'augmentation de capital simultanée, qui en résulte, ne sera réalisée qu'à compter du jour de la réalisation définitive de la fusion.

L'opération est soumise à la réalisation des conditions suspensives suivantes :

- Approbation définitive de la fusion par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la société CARAUX, IMBERT et ASSOCIES,
- Approbation définitive de la fusion, de l'augmentation de capital corrélative et de la réduction de capital subséquente par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la société HISTOIRE d'OR,
- Approbation définitive de la fusion par l'assemblée spéciale des porteurs de certificats d'investissement de la société CARAUX, IMBERT et ASSOCIES.

A défaut de réalisation de l'opération avant le 31 mars 1997, le projet de fusion sera considéré comme nul et non avenu.

Sur le plan fiscal, l'opération considérée est placée :

- en matière d'impôt sur les sociétés, sous le régime de faveur prévu à l'article 210 A du Code Général des Impôts,

- en matière de TVA, sous le régime prévu par les articles 210 et 215 de l'annexe II du Code Général des Impôts,

- en matière de droit d'enregistrement, sous le régime prévu par les articles 816 et 817-I du Code Général des Impôts (la formalité de l'enregistrement sera requise au droit fixe de 1 220 francs).

Sur le plan juridique, l'opération considérée est placée sous le régime juridique des fusions, conformément aux articles 193 et 377 de la loi du 24 juillet 1966.

1.4 Désignation des apports

Pour établir les conditions de cet apport et de sa rémunération, il a été décidé de retenir les comptes annuels de chacune des sociétés, arrêtés au 31 mars 1996, approuvés par leurs assemblées générales ordinaires et certifiés par le commissaire aux comptes.

Aux termes du traité de fusion, l'actif apporté et le passif pris en charge s'établissent ainsi :

ACTIF APPORTE

226 497 actions A de la société HISTOIRE d'OR, retenues pour leur valeur comptable	25 267 164 F
Créances	15 000 F
Disponibilités	5 601 F
Total de l'actif apporté (1) :	**25 287 765 F**

PASSIF PRIS EN CHARGE

Emprunts et dettes financières	838 F
Dettes fournisseurs	30 150 F
Dettes fiscales et sociales	1 105 F
Autres dettes	41 363 F
Total du passif pris en charge (2) :	**73 456 F**

Valeur nette des biens apportés (3) = (1) - (2) **25 214 309 F**

1.5 Evaluation des apports

Les biens apportés et passifs pris en charge, dans le cadre de la présente opération, sont retenus pour leur valeur nette comptable, telle qu'elle résulte des comptes arrêtés au 31 mars 1996, de la société CARAUX, IMBERT et ASSOCIES.

Le principal actif apporté par la société CARAUX, IMBERT et ASSOCIES étant constitué par sa participation dans la société HISTOIRE d'OR, il a été retenu pour l'évaluation des titres de cette dernière la somme de 118,50 Francs par action, correspondant tant à celle retenue lors de la dernière augmentation de capital de la société HISTOIRE d'OR qu'à celle arrêtée lors de l'émission d'obligations convertibles en juillet et août 1996.

Cette valeur de 118,50 Francs retenue pour l'action de la société HISTOIRE d'OR valorise la participation de la société CARAUX, IMBERT et ASSOCIES dans la société HISTOIRE d'OR à 26 839 894 Francs et, compte tenu des autres actifs apportés et du passif pris en charge au titre de la fusion, détermine une valeur nette pour 100% des titres de la société CARAUX, IMBERT et ASSOCIES de 26 787 039 Francs, soit une valeur de 118,16 Francs par titre de la société CARAUX, IMBERT et ASSOCIES, très proche de celle de la société HISTOIRE d'OR.

1.6 Rémunération des apports et augmentation de capital

L'apport net de la société CARAUX, IMBERT et ASSOCIES sera rémunéré par l'attribution d'actions de catégorie A et de certificats d'investissement de la société HISTOIRE d'OR créés à titre d'augmentation de capital.

En conséquence :

- Le rapport d'échange entre l'action de la société CARAUX, IMBERT et ASSOCIES et l'action de la société HISTOIRE d'OR est de une (1) action A de la société HISTOIRE d'OR pour une (1) action de la société CARAUX, IMBERT et ASSOCIES.

- Le rapport d'échange entre le certificat d'investissement de la société CARAUX, IMBERT et ASSOCIES et le certificat d'investissement de la société HISTOIRE d'OR est de un (1) certificat d'investissement de la société HISTOIRE d'OR pour un (1) certificat d'investissement de la société CARAUX, IMBERT et ASSOCIES.

La totalité des certificats de droit de vote des certificats d'investissement de la société CARAUX, IMBERT et ASSOCIES étant détenue par la société MIDOR, il en sera de même des certificats de droit de vote des certificats d'investissement créés par la société

HISTOIRE d'OR, étant précisé que la société MIDOR est d'ores et déjà actionnaire de la société HISTOIRE d'OR.

Toutefois, dans l'hypothèse où les certificats d'investissement et les certificats de droit de vote seraient réunis chez la société CARAUX, IMBERT et ASSOCIES préalablement à la fusion, les titulaires recevraient une (1) action de catégorie A de la société HISTOIRE d'Or contre une (1) action de la société CARAUX, IMBERT et ASSOCIES ainsi reconstituée.

En conséquence, il est prévu qu'en rémunération des apports qui lui sont faits, la société HISTOIRE d'Or émette 202 677 actions nouvelles de catégorie A de 100 F de nominal chacune ainsi que 24 023 certificats d'investissement de 100 F dont les droits de vote seront attribués à la société MIDOR conduisant à une augmentation de capital d'un montant de 22 670 000 F au profit des actionnaires de la société CARAUX, IMBERT et ASSOCIES.

Les actions nouvelles de la société HISTOIRE d'Or émises au titre de cette augmentation de capital seront pour le surplus entièrement assimilées aux actions de catégorie A anciennes de la société HISTOIRE d'OR.

La différence entre le montant des apports, soit	25 214 309 F
et la valeur des actions et des certificats d'investissement qu'il conviendra de créer à titre d'augmentation de capital par la société HISTOIRE d'OR, soit	22 670 000 F
s'élève à	2 544 309 F

Elle sera inscrite à un compte « prime de fusion » de la société HISTOIRE d'OR.

Par ailleurs, la société HISTOIRE d'Or procèdera à une réduction de capital correspondant à l'annulation des 226 497 de ses propres actions détenues à l'issue de l'opération, soit une réduction de capital de 22 649 700 Francs. L'augmentation de capital sera ainsi, en définitive, limitée à 20 300 Francs. Les titres HISTOIRE d'OR détenus par celle-ci étant valorisés au bilan de la société HISTOIRE d'OR pour un montant de 25 267 164 Francs, la prime de fusion sera ainsi diminuée de 2 617 464 Francs (25 267 164 - 22 649 700). La différence négative de 73 155 Francs sera imputée sur le compte « prime d'émission » apparaissant au passif de la société absorbante.

En définitive, l'opération se traduira :

- par une augmentation de capital de 20 300 Francs,
- par un mali de fusion de 73 155 Francs qui sera imputé à un compte « prime d'émission ».

Notre opinion quant au rapport d'échange a été exprimée dans notre rapport de Commissaire à la fusion afférent à la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés concernées, ainsi qu'à l'équité du rapport d'échange retenu. Nous ne formulons aucune observation concernant ce rapport d'échange.

2. VERIFICATIONS EFFECTUEES ET APPRECIATION

2.1 Diligences accomplies

J'ai procédé aux contrôles que j'ai estimé nécessaires, conformément aux normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes, afin d'apprécier la consistance et l'évaluation des actifs apportés et passifs transférés.

Je me suis entretenu avec les représentants de la société absorbante à propos de l'opération envisagée et du contexte économique et juridique dans lequel elle se situe ; j'ai rencontré les Commissaires aux Comptes et ai pris connaissance de leurs dossiers de travail.

Concernant les actifs et passifs apportés à leur valeur nette comptable et afin d'apprécier la pertinence des valeurs retenues, je me suis notamment appuyé sur la certification du Commissaire aux comptes de la société CARAUX, IMBERT et ASSOCIES sur les comptes annuels arrêtés au 31 mars 1996.

J'ai effectué les vérifications comptables et juridiques que j'ai estimé nécessaires sur les comptes de la société absorbée arrêtés au 31 mars 1996.

J'ai procédé à divers examens en vue d'apprécier l'incidence éventuelle sur la valeur des apports des résultats de la période de rétroactivité, c'est-à-dire celle située entre le 1er avril 1996 et la date de l'Assemblée Générale Extraordinaire appelée à se prononcer sur l'opération. Les éléments qui m'ont été fournis montrent que l'actif net de la société CARAUX, IMBERT et ASSOCIES ne s'est pas dégradé durant cette période.

Il convient de préciser que mes travaux ne constituent pas un audit mais seulement une revue limitée assortie de contrôles particuliers.

2.2 Appréciation de la valeur des apports

Au terme de mes travaux, je n'ai pas relevé d'élément susceptible de remettre en cause la valeur globale des apports proposés.

3. CONCLUSION

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

Je n'ai pas d'observation à formuler sur la valeur globale des apports, décrits ci-dessus, dont le total s'élève à 25 214 309 Francs.

Le montant de l'actif net apporté par la société absorbée est au moins égal au montant de l'augmentation de capital de la société absorbante.

Fait à PARIS le 3 mars 1997

Le Commissaire à la fusion

Jacques ZAKS