

38/44



Société par actions simplifiée au capital de 40.000 euros
Siège social : 4 rue Berteaux Dumas – 92200 Neuilly sur Seine

**Rapport du commissaire aux apports
sur les apports consentis
par la société Thierry Mugler Boutiques France**

03 B 2232

ROBERT BELLAÏCHE
Commissaire aux comptes
5 rue de Prony – 75017 Paris
Tel : 01.47.66.51.37. – Fax : 01.47.63.34.52.
E-mail : cabinet@rbagroupe.com

Messieurs,

En exécution de la mission qui m'a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Nanterre en date du 15 mai 2003 concernant les apports consentis par la société Thierry Mugler Boutiques France à la société 38/44, j'ai établi le présent rapport prévu par l'article L.225-147 du Code de Commerce.

L'actif net apporté a été arrêté dans le contrat d'apport signé par les représentants des sociétés concernées en date du 20 juin 2003. Il m'appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. A cet effet, j'ai effectué mes diligences selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à cette mission ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part à apprécier la valeur des apports, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur au nominal des actions à émettre par la société absorbante augmentée de la prime d'émission, d'autre part, à apprécier les avantages particuliers stipulés.

Vous trouverez ci-après mes constatations et conclusions présentées sous les titres suivants :

- Présentation de l'opération ;
- Description, évaluation et rémunération des apports ;
- Diligences effectuées et appréciation de la valeur des apports ;
- Conclusion.

1. PRESENTATION DE L'OPERATION

Le contrat d'apport du 20 juin 2003 fournit les précisions suivantes :

1.1 Sociétés concernées

a) Société apporteuse :

La société Thierry Mugler Boutiques France est une société par actions simplifiée (SASU) au capital de 3.000.000 euros, divisé en 150.000 actions de 20 euros de valeur nominale, et dont le siège social est situé 49, avenue Montaigne, 75008 Paris.

Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris, sous le numéro B 652 052 697.

La société a pour objet :

- le commerce de prêt à porter hommes, femmes, enfants,
- le commerce de chaussures, maroquinerie, cosmétiques, bijouterie,
- l'exploitation d'une école de golf et le commerce de tout ce qui se rapporte à ce sport,

- l'achat et la vente de tous articles de sport,
- la participation à toute entreprise ou société pouvant se rattacher à son objet social,
- et plus généralement toutes les opérations industrielles, commerciales ou financières, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher à son objet social.

b) Société bénéficiaire :

La société 38/44 est une société par actions simplifiée au capital de 40.000 euros, divisé en 4.000 actions de 10 euros de valeur nominale, et dont le siège social est situé 4 rue Berteaux Dumas, 92200 Neuilly sur Seine. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre, sous le numéro B 448 390 716.

La société a pour objet :

- l'exploitation de boutiques de diffusion de prêt à porter et accessoires de luxe ;
- la participation à toute entreprise ou société pouvant se rattacher à son objet social,
- et plus généralement toutes les opérations industrielles, commerciales ou financières, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher à son objet social

La société 38/44 a été constituée pour recevoir le présent apport, elle est intégralement détenue par Thierry Mugler Boutiques France.

1.2 But de l'opération

L'opération d'apport s'inscrit dans le cadre d'un projet de reprise partielle par la société Balmain des activités de fabrication et de commercialisation du groupe Mugler, respectivement exercées par les sociétés Thierry Mugler et Thierry Mugler Boutiques France.

Thierry Mugler Boutiques France est intégralement détenue par la société Mugler SA. Elle a pour activité principale la commercialisation de prêt-à-porter et d'accessoires de luxe sous la marque Thierry Mugler dans différentes boutiques situées en France et à l'étranger.

Thierry Mugler Boutiques France souhaite apporter à sa filiale, 38/44, les éléments d'actif et de passif lui permettant d'exploiter les boutiques situées avenue Montaigne à Paris, ainsi que celles situées à Cannes et à Toulouse.

L'apport serait suivi de la cession des titres de 38/44 à la société Balmain.

1.3 Base de la fusion

Pour établir les conditions de l'apport, il a été décidé de retenir une valorisation des biens immobilisés sur la base de leur valeur réelle.

La valeur des droits au bail a été arrêtée sur la base de rapports établis par un expert indépendant.

La valeur des autres immobilisations est égale à leur valeur nette comptable.

La date d'effet de l'apport étant la même que la date de réalisation, les parties ont estimé le montant des passifs pris en charge par la bénéficiaire, ce montant de passif estimé étant compensé par le même montant de disponibilités apportées.

La détermination précise et définitive de la valeur des passifs transmis et de la valeur des disponibilités apportées au jour de la date de réalisation sera effectuée après approbation de l'apport et augmentation du capital de la société bénéficiaire.

1.4 Propriété, jouissance et conditions

Votre société aura la propriété et la jouissance des biens et droits apportés à compter de la date des décisions de l'associé unique de la société bénéficiaire, dont la réunion est prévue le 30 juin 2003. C'est à la même date que seront transférés les éléments de passif y afférents.

Toutefois, la réalisation de l'apport est subordonnée à l'adoption par l'associé unique de la société bénéficiaire des décisions suivantes :

- approbation de l'opération d'apport en nature et du contrat d'apport,
- augmentation de capital par apport en nature,
- modifications statutaires corrélatives.

Les projets de décision susvisés seront soumis à l'associé unique de la société bénéficiaire le 30 juin 2003.

Le défaut de réalisation des conditions précitées d'ici le 30 septembre 2003 rendra le contrat d'apport nul et non avenue, sans qu'il y ait lieu à paiement d'aucune indemnité de part ni d'autre.



2. DESCRIPTION, EVALUATION ET REMUNERATION DES APPORTS

2.1 Description

Aux termes du projet de contrat d'apport signé par les organes de direction des deux sociétés, l'actif apporté et le passif pris en charge s'établissent ainsi :

Eléments d'actifs dont la transmission est prévue :

Immobilisations incorporelles comprenant :

a) des droits au bail	603.000,00 €
Cannes	550.000
Toulouse	53.000
	603.000

b) des logiciels	19.671,44 €
------------------	-------------

Immobilisations corporelles comprenant :

a) des installations techniques, matériel et outillages industriels	329,95 €
b) d'autres immobilisation corporelles	6.815,99 €

Sous total	629.817,38 €
-------------------	---------------------------

Disponibilités provisoirement évaluées à (Cf. supra 1.3)	91.786,30 €
---	-------------

Total actif apporté	721.603,68 €
----------------------------	---------------------------

Eléments de passif dont la prise en charge est prévue :

- Provision pour indemnités de départ en retraite et charges sociales y afférentes provisoirement évaluée à	3.389,62 €
- Provision pour frais liés à la réalisation de l'apport provisoirement évaluée à	11.000,00 €
- Dettes provisionnées pour congés à payer et charges sociales y afférentes provisoirement évaluées à	46.709,68 €
- Charges à payer (loyers) provisoirement évaluées à	30.687,00 €

Total passif pris en charge provisoirement estimé à	91.786,30 €
--	--------------------------

Total actif net apporté	629.817,38 €
--------------------------------	---------------------------

L'apport total s'élève à 629.817,38 euros, et est ainsi égal à la valeur estimée des immobilisations corporelles et incorporelles.

- Pour ce qui est de la boutique de l'avenue Montaigne à Paris, il convient de noter que le droit au bail n'est pas apporté. Les logiciels et immobilisations corporelles relatifs à l'exploitation de cette boutique sont quant à eux apportés, étant précisé que la bénéficiaire de l'apport pourra exploiter cette boutique ; un contrat de sous location lui étant consenti par l'apporteur comme indiqué ci-après.
- Les montants des disponibilités et des passifs transmis ont été provisoirement évalués. Il est convenu entre les parties que le montant des disponibilités apportées sera strictement égal au montant des passifs transmis.
- Par ailleurs, le projet de traité d'apport indique notamment :
 - que les contrats conclus par l'apporteur afférents aux éléments transmis seront transmis à la société bénéficiaire ;
 - dans son annexe 3, la liste du personnel salarié de l'apporteur qui sera transféré concomitamment à l'apport ;
 - le transfert du contrat de crédit bail conclu avec la société Parsys, relatif à l'utilisation du logiciel Columbus Timeless ;
 - que les démarches préalables nécessaires en vue d'obtenir l'autorisation expresse, en ce qui concerne l'apport des baux en nature, des bailleurs des locaux situés à Cannes et à Toulouse ont été effectuées ;
 - que les démarches nécessaires en vue d'obtenir l'autorisation expresse des bailleurs de la boutique située avenue Montaigne à Paris ont été effectuées et qu'un contrat de sous-location doit être signé entre l'apporteur et la société bénéficiaire au plus tard à la date de réalisation.
 - que les loyers à payer sur la période du 1^{er} juillet au 30 septembre 2003 seront à la charge de l'apporteur ;

2.2 Méthode d'évaluation

Les biens apportés et les passifs pris en charge ont été retenus pour leur valeur réelle.

2.3 Rémunération des apports

L'apport d'un total de 629.817,38 € sera rémunéré par l'attribution à la société Thierry Mugler Boutiques France de 62.000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 10 € chacune, entièrement libérées, de la société 38/44, soit une augmentation de capital de 620.000. € portant ainsi le capital de cette société de 40.000 € à 660.000 €.

La différence entre la valeur d'apport de 629.817,38 € et l'augmentation de capital de 620.000 €, soit 9.817,38 € constitue le montant prévu de la prime d'apport.

3 DILIGENCES EFFECTUEES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

J'ai effectué les diligences que j'ai estimées 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.

Mes diligences ont notamment comporté les étapes et procédures suivantes :

3.1 Contrôle de la réalité des apports

- Je me suis entretenu avec les conseils de la société Thierry Mugler Boutiques France, leurs commissaires aux comptes et un de ses responsables afin d'appréhender l'opération proposée, le contexte dans lequel elle se situe et analyser les modalités comptables, juridiques et fiscales envisagées ;
- J'ai procédé à un examen du contrat d'apport conclu entre les représentants des sociétés concernées ;
- Je me suis assuré que les comptes annuels de la société Thierry Mugler Boutiques France au 31 décembre 2002 ont été certifiés sans réserve ;
- Je me suis assuré de la propriété par la société apporteuse des droits aux baux des boutiques de Cannes et Toulouse. A cette fin j'ai en particulier :
 - examiné les baux commerciaux,
 - relevé que le bail commercial concernant la boutique de Cannes a dépassé son terme du 31 août 2000, et que depuis les relations se sont poursuivies sans qu'un nouvel acte n'ait été formalisé.
- Je n'ai pas obtenu à la date des présentes copie de l'autorisation du propriétaire de la boutique de Toulouse sur le transfert du bail ainsi que copie de l'autorisation des propriétaires de l'avenue Montaigne à Paris sur la sous location.

3.2 Appréciation de la valeur des apports

Les actifs apportés ont été évalués sur la base de leur valeur réelle.

- a) La valeur des droits au bail a été arrêtée sur la base de rapports établis par un expert indépendant.

Cette valeur a été estimée en mai 2003 par la société Atis Real/Expertim (Groupe Auguste-Thouard). Cette valorisation a été déterminée par différence entre la valeur locative estimée et la valeur actuelle du loyer.

Cette valeur est donc pertinente dans l'hypothèse où les autorisations de cession des baux sont obtenues sans modification des conditions contractuelles et notamment sans augmentation significative du loyer.

Pour ce qui est du magasin de Cannes, comme il est indiqué précédemment, le bail est arrivé à son terme le 31 août 2000 sans qu'il n'ait été formellement renouvelé. Il est considéré comme renouvelé dans les mêmes termes depuis cette date. Pour l'évaluation, il a été retenu le loyer actualisé. J'ai obtenu copie de l'autorisation de cession du propriétaire de la boutique.

Je n'ai pas d'autre observation à formuler à ce titre.

- b) La valeur réelle des autres immobilisations est égale à leur valeur nette comptable.

Je me suis assuré :

- que la valorisation des immobilisations incorporelles et corporelles correspond à celle estimée par la société Balmain dans le cadre du projet d'opération de prise de contrôle de la société 38/44 ;
- que les valeurs des immobilisations incorporelles et corporelles étaient bien celles retenues dans les plans d'amortissements correspondants et que leur valeur nette était bien actualisée au 30 juin ;

Je n'ai pas d'observation à formuler à ce titre.

- c) Les montants des disponibilités et des passifs transmis ont été provisoirement évalués. Il est convenu entre les parties que le montant des disponibilités transmises sera strictement égal au montant des passifs transmis.

Aussi, ces éléments n'ont pas d'influence sur le montant de l'actif net apporté.

Au demeurant, l'évaluation des provisions pour risques et charges et des dettes sociales, me paraît correctement établie, au regard des éléments mis à ma disposition.

- 0 -

Ces contrôles me permettent de considérer que la valeur globale des apports, n'est pas surévaluée, dans l'hypothèse de l'autorisation des propriétaires des baux de leur cession ou de la sous location.

3.3 Avantages particuliers

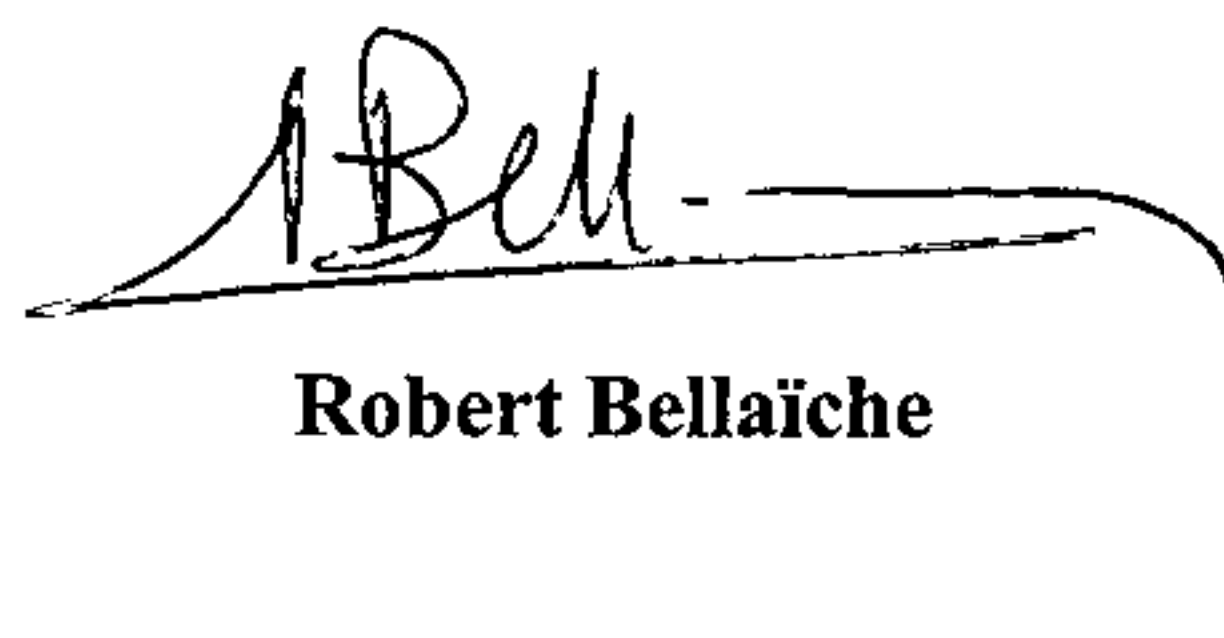
Aucun avantage particulier n'est stipulé dans le contrat d'apport et l'existence d'aucun avantage particulier n'a été porté à ma connaissance.

4. CONCLUSION

Sur la base de mes travaux, je conclue que la valeur totale des apports s'élevant à 629.817,38 euros n'est pas surévaluée, et en conséquence, que l'actif net apporté est au moins égal au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire des apports augmentée de la prime d'émission.

Paris, le 20 juin 2003

Le commissaire aux apports

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'R. Bellaïche', is written over a horizontal line. A long, curved line extends from the end of the signature, arching downwards and to the right, ending near the name 'Robert Bellaïche'.

Robert Bellaïche