

OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT SUIVIE D'UN RETRAIT OBLIGATOIRE

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE



INITIEE PAR LA SOCIETE

MODACIN FRANCE SAS

PRESENTEE PAR



SOCIETE GENERALE
Corporate & Investment Banking

**INFORMATIONS RELATIVES AUX CARACTERISTIQUES NOTAMMENT JURIDIQUES,
FINANCIERES ET COMPTABLES DE L'INITIATEUR**



Le présent document relatif aux autres informations de la société Modacin France SAS a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'**AMF**) le 8 juin 2010, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF et à son instruction n° 2006-07. Ce document a été établi sous la responsabilité de la société Modacin France SAS et engage la responsabilité de son signataire.

Le présent document complète la note d'information conjointe aux sociétés Modacin France SAS et Camaïeu relative à l'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire visant les actions Camaïeu initiée par Modacin France SAS, sur laquelle l'AMF a apposé le visa n°11-203 en date du 7 juin 2011.

Des exemplaires du présent document sont disponibles sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et peuvent être obtenus sans frais auprès de :

MODACIN FRANCE SAS
211 avenue Brame
59100 Roubaix

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
GLFI/GCM/SEG
75886 Paris Cedex 18

TABLE DES MATIERES

1.	PRESENTATION DE L'INITIATEUR : MODACIN FRANCE SAS	3
1.1	INFORMATIONS GENERALES CONCERNANT L'INITIATEUR.....	3
1.1.1	Dénomination sociale	3
1.1.2	Siège social.....	3
1.1.3	Forme juridique et nationalité.....	3
1.1.4	Registre du commerce.....	3
1.1.5	Durée et exercice social.....	3
1.1.6	Objet social de la société.....	3
1.1.7	Consultation des documents constitutifs de l'Initiateur.....	4
1.2	RENSEIGNEMENTS D'ORDRE GENERAL CONCERNANT LE CAPITAL SOCIAL DE L'INITIATEUR ...	4
1.2.1	Montant du capital social.....	4
1.2.2	Forme des actions.....	4
1.2.3	Cession et transmission des actions.....	4
1.2.4	Droits et obligations attachés aux actions.....	4
1.2.5	Répartition du capital social - contrôle.....	4
1.2.6	Titres.....	5
1.2.7	Accord relatif à l'Offre ou susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation de l'Offre	5
1.2.8	Dividendes.....	6
1.3	ADMINISTRATION, DIRECTION ET CONTROLE DE MODACIN FRANCE.....	6
1.3.1	Président	6
1.3.2	Directeur Général.....	6
1.3.3	Conseil d'administration.....	6
1.3.4	Commissaires aux comptes.....	7
1.4	DESCRIPTION DES ACTIVITES DE L'INITIATEUR.....	8
1.4.1	Principales activités.....	8
1.4.2	Evénements exceptionnels et litiges significatifs.....	8
1.4.3	Employés.....	8
1.5	INFORMATIONS FINANCIERES DE L'INITIATEUR	8
1.5.1	Informations complémentaires	8
2.	INFORMATIONS FINANCIERES SUR MODACIN FRANCE	8
2.1	COMPTES SOCIAUX DE MODACIN FRANCE AU 31 DECEMBRE 2010.....	8
2.1.1	Bilan Modacin France	8
2.1.2	Compte de résultat Modacin France.....	9
2.2	COMPTES CONSOLIDES DE MODACIN FRANCE AU 31 DECEMBRE 2010	10
2.3	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES.....	35
2.3.1	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux	35
2.3.2	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés.....	38
2.4	COMPLEMENT D'INFORMATIONS SUR LES CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE AU 31 DECEMBRE 2010	42
3.	MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OFFRE ET FRAIS LIES A L'OPERATION..	42
3.1	FINANCEMENT DE L'OFFRE.....	42
3.2	FRAIS LIES A L'OPERATION	42
4.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PRESENT DOCUMENT	43

1. PRESENTATION DE L'INITIATEUR : MODACIN FRANCE SAS

Le présent document relatif à la société Modacin France SAS, (l'**Initiateur** ou **Modacin France**), est établi dans le cadre de l'offre publique de retrait (l'**Offre**), qui sera immédiatement suivie d'un retrait obligatoire (le **Retrait Obligatoire**), visant la totalité des actions de la société Camaïeu.

Il est rappelé que Modacin France détient directement et indirectement, à travers (i) Modamax, société par actions simplifiée, filiale à 100 % de la société Modacin France (**Modamax**) et (ii) La Licquière, société par actions simplifiée, filiale à 99,99 % de Modamax (**La Licquière**), 5.872.608 actions Camaïeu, représentant 96,90 % du capital et 98,08 % des droits de vote de la Société.

1.1 INFORMATIONS GENERALES CONCERNANT L'INITIATEUR

1.1.1 Dénomination sociale

Modacin France SAS.

1.1.2 Siège social

Le siège social de l'Initiateur est situé 211, avenue de Brame – 59100 Roubaix.

1.1.3 Forme juridique et nationalité

L'Initiateur est une société par actions simplifiée de droit français.

1.1.4 Registre du commerce

L'Initiateur est immatriculé auprès du Registre du commerce et des sociétés de Roubaix-Tourcoing sous le numéro 497 621 029.

1.1.5 Durée et exercice social

L'Initiateur est une société créée le 16 avril 2007 et immatriculée le 19 avril 2007 et, sous réserve de prorogation ou de dissolution votée par la société en assemblée générale extraordinaire, expirera le 18 avril 2106.

Chaque exercice social a une durée d'un an, qui commence le 1^{er} janvier et s'achève le 31 décembre de chaque année.

1.1.6 Objet social de la société

L'objet social de l'Initiateur, défini à l'article 2 de ses statuts, est reproduit ci-dessous :

« La Société a pour objet, en France et à l'étranger :

- l'acquisition ou la souscription par tous moyens, la gestion, la cession de toutes participations majoritaires ou minoritaires et de toutes valeurs mobilières dans toutes sociétés ou entreprises quelconques créées ou à créer, en France et à l'étranger ;
- la fourniture de prestations de services en matière administrative, juridique, financière, comptable, commerciale, informatique, de gestion ou de conseil au profit des filiales de la Société ou de toutes autres sociétés dans lesquelles elle détiendrait directement ou indirectement une participation ;
- le tout directement ou indirectement, par voie de création de sociétés ou groupements nouveaux, d'apport, de commandite, de souscription, d'achat de titres ou droits sociaux, de fusion, d'alliance, de société en participation ou de prise ou de dation en location ou location-gérance de tous biens et autres droits ;

- *et généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, civiles, mobilières ou immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social visé ci-dessus ou de nature à favoriser directement ou indirectement l'objet de la Société, son extension, son développement ou son patrimoine social. »*

1.1.7 Consultation des documents constitutifs de l'Initiateur

Les documents constitutifs de l'Initiateur peuvent être consultés au Tribunal de commerce de Roubaix-Tourcoing.

1.2 RENSEIGNEMENTS D'ORDRE GENERAL CONCERNANT LE CAPITAL SOCIAL DE L'INITIATEUR

1.2.1 Montant du capital social

Le capital social s'élève à 215.433.005 euros, entièrement libéré et divisé en 215.433.005 actions d'une valeur nominale de 1 euro chacune.

1.2.2 Forme des actions

Les actions sont obligatoirement nominatives. Elles sont inscrites en comptes individuels d'associés dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

1.2.3 Cession et transmission des actions

Les actionnaires de Modacin France sont tous parties à un pacte d'actionnaires conclu le 31 mai 2007, signé pour une durée de 10 ans, qui organise leurs relations entre les associés de Modacin France. Le pacte prévoit, notamment, une inaliénabilité temporaire des titres, un droit de préemption entre actionnaires, une obligation et un droit de cession conjointe totale et un dispositif d'anti-dilution.

1.2.4 Droits et obligations attachés aux actions

A chaque action de la société Modacin France est attaché un droit de vote. Chaque action donne droit aux bénéfices, à l'actif social et au boni de liquidation, proportionnellement à la quotité de capital qu'elle représente.

Les associés ne supportent les pertes qu'à concurrence de leur apport au capital social. Les droits et obligations attachés à l'action suivent le titre dans quelque main qu'il passe. La propriété d'une action comporte de plein droit adhésion aux décisions de l'assemblée générale et aux statuts.

1.2.5 Répartition du capital social - contrôle

A la date du présent document, toutes les actions de l'Initiateur sont nominatives et sont détenues de la manière suivante :

- 94,75 % des actions de l'Initiateur sont détenues par la société Modaven & Co SCA, société en commandite par actions de droit luxembourgeois, (**Modaven**), qui est elle-même indirectement contrôlée, à travers la société Modacin Luxembourg S.à.r.l, société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois, (**Modacin Lux**), par des fonds d'investissement conseillés et gérés par Cinven SA et Cinven Limited., et
- 5,25 % des actions de l'Initiateur détenues par la société Camapa S.à.r.l. société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois (**Camapa**), qui est l'une des deux entités à travers laquelle des cadres du groupe Camaïeu ont investi dans la structure.

Il est précisé que Cinven est l'un des plus grands investisseurs en fonds propres en Europe et acquiert des entreprises nécessitant un investissement en fonds propres d'au moins 100 millions d'euros. Fondé en 1977, Cinven est à l'origine de nombreuses transactions majeures, et est notamment le premier

fonds à avoir réalisé des transactions de plus d'un milliard d'euros en France, aux Pays-Bas, en Espagne, et Royaume-Uni.

Cinven concentre ses efforts sur six secteurs : Grande Consommation, Services aux Entreprises, Services Financiers, Santé, Industrie, et Technologie Média Télécommunications.

Cinven investit actuellement son quatrième fonds, qui s'élève à 6,5 milliards d'euros. Plus de 150 investisseurs dans 23 pays ont participé à la levée de fonds. Ils comprennent de grands investisseurs institutionnels, principalement des fonds de pension et des compagnies d'assurance avec des horizons de placement à long terme. Près de la moitié des investisseurs sont basés en Europe, 40 % en Amérique du Nord et le reste en Asie et au Moyen-Orient.

1.2.6 Titres

A la date du présent document, outre les 215.433.005 actions composant le capital social de l'Initiateur, Modacin France a émis les valeurs mobilières suivantes :

- 6.750.000 bons de souscriptions d'actions d'un montant global de 6.750.000 euros et d'une valeur nominal de 1 euro émises le 22 mai 2007 et intégralement souscrites par la société Camara, société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois, qui est l'une des deux entités à travers laquelle des cadres du groupe Camaïeu ont investi dans la structure ;
- 200.000 bons de souscriptions d'actions d'un montant global de 2.000.000 euros et d'une valeur nominal de 10 euros chacun émis le 30 mars 2011 et intégralement souscrits par Modaven ;
- 18.719.403 obligations convertibles en actions de catégorie 1 d'un montant global de 187.194.030 euros et d'une valeur nominale de 10 euros émises le 22 mai 2007 et intégralement souscrites par Modaven ;
- 1.695.535 obligations remboursables en actions d'un montant global de 16.955.350 euros et d'une valeur nominale de 10 euros émises le 22 mai 2007 et intégralement souscrites par Camapa ;
- 1.934.379 obligations convertibles en actions de catégorie 2 d'un montant global de 19.343.790 euros et d'une valeur nominale de 10 euros émises le 7 mars 2008 et intégralement souscrites par Modaven.

1.2.7 Accord relatif à l'Offre ou susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation de l'Offre

(i) Protocole d'investissement en date du 27 mars 2011

Aux termes du protocole d'investissement en date du 27 mars 2011 (le **Protocole d'Investissement**) auquel les sociétés Boussard & Gavaudan Fund PLC, Modacin France et Modamax sont notamment parties, Boussard & Gavaudan Fund PLC s'est engagée à réinvestir dans Modaven une partie du prix de cession des actions Camaïeu à Modacin France et Modamax. Consécutivement à ce réinvestissement réalisé le 30 mars 2011, Boussard & Gavaudan Fund PLC détient 9,96 % des actions alphabet, des I PECs et des 0% PECs émis par Modaven & Co SCA. Le réinvestissement a été réalisé sur la base d'un prix par transparence de 214,46 euros par action, sans qu'aucun horizon ou prix de sortie ne soit garanti. A la connaissance de l'Initiateur, Boussard & Gavaudan Fund PLC ne bénéficie, dans le cadre de l'investissement précité, d'aucun traitement privilégié au titre des statuts de Modaven ou du Protocole d'Investissement.

(ii) Pacte d'actionnaires Modaven

Modaven S.à.r.l, Modacin Luxembourg S.à.r.l, Boussard & Gavaudan Fund PLC, Citadel Equity Fund Limited, Polygon Recovery Fund LP et Ariane, seuls associés de Modaven, sont parties à un pacte conclu le 27 mars 2011 pour une durée initiale de six (6) ans qui organise leurs relations en qualité d'actionnaires de Modaven.

Ce pacte se substitue au pacte conclu entre Modaven S.àr.l, Modacin Luxembourg S.àr.l et Ariane le 25 mai 2007.

Le pacte prévoit, notamment, des restrictions à la cession des titres, un droit de cession conjointe total ou proportionnel ainsi qu'une obligation de cession conjointe et un droit pour les actionnaires minoritaires d'initier l'admission des titres de Modaven ou de l'une de ses filiales aux négociations sur un marché réglementé à compter du 1^{er} janvier 2015. Les clauses du pacte ne comportent pas de prix de sortie garantie.

Aux termes ce pacte, d'une part, Polygon Recovery Fund LP est en droit de nommer un membre au sein des conseils de surveillance de Modaven et de Camaïeu et au sein du conseil d'administration de Modacin France et, d'autre part, Ariane et Boussard & Gavaudan Fund PLC sont en droit de nommer un observateur chacun au conseil de surveillance de Modaven et des censeurs aux conseils d'administration et de surveillance de Modacin France et Camaïeu.

(iii) Autres accords

Modacin France n'est partie à aucun accord, ni n'a connaissance d'aucun accord relatif à l'Offre ou susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

1.2.8 Dividendes

Modacin France n'a pas procédé à des distributions de dividendes depuis sa constitution :

1.3 ADMINISTRATION, DIRECTION ET CONTROLE DE MODACIN FRANCE

1.3.1 Président

Lors de la constitution de Modacin France le 16 avril 2007, Monsieur Benoit Valentin a été nommé Président de la Société pour un mandat de six (6) ans, soit jusqu'à la décision collective des associés, ou la décision de l'associé unique selon le cas, tenue en 2013 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos en 2012.

Il est précisé que Monsieur Benoit Valentin est également vice-président et membre du conseil de surveillance de Camaïeu.

1.3.2 Directeur Général

Par décision de l'associé unique en date du 4 mai 2007, Monsieur Xavier Geismar a été nommé Directeur Général de la Société pour un mandat de six (6) ans, soit jusqu'à la décision collective des associés, ou la décision de l'associé unique selon le cas, tenue en 2013 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos en 2012.

1.3.3 Conseil d'administration

Modacin France est dotée d'un conseil d'administration composé de quatre (4) membres au minimum et de sept (7) membres au maximum désignés à tout moment par décision collective des associés ou de l'associé unique, selon le cas.

Le conseil d'administration de Modacin France est actuellement composé des membres suivants :

- Monsieur Jean-François Duprez ;
- Monsieur Benoit Valentin ;
- Monsieur Xavier Geismar ;
- Monsieur Julien Lammoglia,

- Monsieur Christopher Laurent Cabot.

Par décision collective des associés de Modacin France en date du 8 juin 2011, Madame Marion Cuvelier et Monsieur Charles Edouard Joseph ont été nommés censeurs au sein du conseil d'administration de Modacin France.

Il est précisé que :

- Messieurs Jean-François Duprez, Benoit Valentin, Xavier Geismar, Julien Lammoglia et Christopher Laurent Cabot sont également membres du conseil de surveillance de Camaïeu ;
- les nominations de Messieurs Christopher Laurent Cabot et Charles Edouard Joseph et de Madame Marion Cuvelier au sein du conseil d'administration de Modacin France, selon le cas, en qualité de membre ou de censeur, ont été respectivement proposées par Polygon Recovery Fund LP, Boussard & Gavaudan Fund PLC et Ariane conformément aux stipulations du pacte d'actionnaires Modaven conclu le 27 mars 2011 ;
- Messieurs Benoit Valentin et Xavier Geismar sont associés chez Cinven, Monsieur Julien Lammoglia est *associate* chez Cinven, Monsieur Christopher Laurent Cabot est *Chief Operating Officer* au sein de Value Retail Management, Monsieur Charles-Edouard Joseph est gérant et responsable de l'analyse fondamentale au sein des sociétés Boussard Gavaudan Gestion et Boussard Gavaudan Asset Management et Madame Marion Cuvelier est occupée par ses différents mandats sociaux au sein du groupe Ariane.

1.3.4 Commissaires aux comptes

DATE DE LA NOMINATION ET DUREE DU MANDAT

TITULAIRES :

- | | |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> – Ernst & Young Audit
Tour Ernst & Young
11, allée de l'Arche
92400 Courbevoie
représenté par Daniel Coliche | <p>Nommé lors de la constitution de la société (16 avril 2007) pour un mandat de six ans</p> |
| <ul style="list-style-type: none"> – Feder Audit
11 rue Bertin Poirée
75001 Paris | <p>Nommé lors de l'assemblée générale en date du 15 décembre 2008 pour un mandat de six ans</p> |

SUPPLEANTS :

- | | |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> – Auditex
Tour Ernst & Young,
11, allée de l'Arche
92400 Courbevoie
représenté par Christian Olivier | <p>Nommé lors de la constitution de la société (16 avril 2007) pour un mandat de six ans</p> |
| <ul style="list-style-type: none"> – Madame Agnès Nezry
100, boulevard Sébastopol
75003 Paris | <p>Nommé lors de l'assemblée générale en date du 15 décembre 2008 pour un mandat de six ans</p> |

1.4 DESCRIPTION DES ACTIVITES DE L'INITIATEUR

1.4.1 Principales activités

Modacin France est la société française contrôlant le groupe Camaïeu (directement et indirectement au travers de ses participations dans le capital des sociétés Modamax et La Licquière). A l'exception de la gestion de sa participation dans le capital de Camaïeu, Modacin France n'a aucune autre activité.

1.4.2 Evénements exceptionnels et litiges significatifs

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun événement exceptionnel, autre que le dépôt de l'Offre et les opérations qui y sont liées, ou de litige significatif susceptible d'avoir une incidence significative sur l'activité, les résultats, la situation financière ou les actifs de Modacin France.

1.4.3 Employés

L'Initiateur a un employé à la date du présent document.

1.5 INFORMATIONS FINANCIERES DE L'INITIATEUR

1.5.1 Informations complémentaires

La situation comptable de l'Initiateur au 31 décembre 2010 est présentée au paragraphe 2.5.3 ci-dessous.

Conformément aux termes du Protocole d'Investissement, Modacin France et Modamax, ont conclu le 28 mars 2011 une série d'acquisitions hors marché portant sur 1.811.058 actions Camaïeu, pour un prix de 214,46 euros par action.

Ces acquisitions ont été définitivement réalisées le 29 mars 2011 et ont porté la participation directe et indirecte de Modacin France dans Camaïeu à 5.872.608 actions, représentant 96,90 % du capital et 98,11 % des droits de vote, sur la base d'un nombre total de 6.060.204 actions et 9.973.522 droits de vote de la Société calculés en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

De plus, une augmentation de capital d'un montant de 66.437.558 euros représentée par l'émission de 66.437.558 actions d'une valeur nominale de 1 euro et une émission de bons de souscriptions d'actions pour un montant global de 2.000.000 euros représentée par 200.000 bons de souscription d'actions d'une valeur nominale de 10 euros ont été réalisées le 30 mars 2011.

Il n'y a pas d'autre événement significatif postérieur à la clôture non pris en compte dans la situation comptable au 31 décembre 2010.

2. INFORMATIONS FINANCIERES SUR MODACIN FRANCE

2.1 COMPTES SOCIAUX DE MODACIN FRANCE AU 31 DECEMBRE 2010

2.1.1 Bilan Modacin France

(en milliers de €)

ACTIF	Brut	Amort. & Provisions.	Net 31/12/2010	Net 31/12/2009
Immobilisations Incorporelles				
Immobilisations Corporelles				
Immobilisations Financières	701.998		701.998	700.992
TOTAL ACTIF IMMOBILISE	701.998		701.998	700.992

Autres Créances	757		757	2.216
Valeurs Mobilières de Placement	371		371	8.115
Disponibilités	29		29	114
Charges Constatées d'Avance	24		24	24
TOTAL ACTIF CIRCULANT	1.181		1.181	10.469
Charges à répartir	5.632		5.632	6.612
TOTAL GENERAL	708.811		708.811	718.073

PASSIF	31/12/2010	31/12/2009
Capital	148.995	148.995
Primes d'Emission, Fusion, Apport	6.750	6.750
Réserve Légale		
Autres Réserves		
Provisions Réglementées	15.085	10.914
Report à Nouveau	(84.319)	(23.849)
Résultat de l'Exercice	(60.198)	(60.470)
TOTAL CAPITAUX PROPRES	26.313	82.340
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	1.350	4.476
Dettes Financières	680.562	630.755
Dettes d'Exploitation	586	502
Produits constatés d'avance		
TOTAL DETTES	681.148	631.257
TOTAL GENERAL	708.811	718.073

2.1.2 *Compte de résultat Modacin France*

(en milliers de €)

	31/12/2010	31/12/2009
Production Vendue: Biens & Services	869	687
Chiffre d'Affaires Net	869	687
Repr.Prov.& Amort,Transf.Char.		
Autres Produits		
Total Produits d'Exploitation	869	687
Autres Achats externes	960	895
Impôts, Taxes & Assimilés	24	54
Charges de Personnel	263	48
Dotation aux Amortissements & Provisions	980	980
Autres Charges		
Total Charges d'Exploitation	2.227	1.977
RESULTAT EXPLOITATION	(1.358)	(1.290)
Produits Financiers	12.419	10.190
Charges Financières	67.291	64.005
RESULTAT FINANCIER	(54.872)	(53.815)
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	(56.230)	(55.105)
Produits Exceptionnels	1.420	
Charges Exceptionnelles	5.613	5.591
RESULTAT EXCEPTIONNEL	(4.193)	(5.591)
Impôts sur les Bénéfices	(225)	(226)
BENEFICE OU PERTE	(60.198)	(60.470)

2.2 COMPTES CONSOLIDES DE MODACIN FRANCE AU 31 DECEMBRE 2010

1. Bilan consolidé au 31 décembre 2010 (en milliers d'euros)

Actif	Net 31/12/2010	Net 31/12/2009	
Actifs non courants :			
Ecart Acquisitions	715 929	760 598	Note 1
Immobilisations incorporelles	144 343	140 347	Note 2+4
Immobilisations corporelles	111 726	111 049	Note 3+4
Immobilisations financières	14 123	13 795	Note 5
Actifs d'impôts différés	4 311	8 481	Note 22
Total actifs non courants	990 432	1 034 270	
Actifs courants :			
Stocks.	76 888	65 582	
Clients	7 498	7 955	Note 6
Autres créances	8 620	8 166	Note 7
Charges constatées d'avance	18 927	17 573	Note 8
Charges à répartir	9 104	10 821	Note 9
Trésorerie et placements	131 833	141 433	Note 10
Total actifs courant	252 870	251 530	
Total actifs.	1 243 302	1 285 800	
PASSIF	31 décembre 2010	31 décembre 2009	
Capital	148 995	148 995	Note 11
Primes d'émission, fusion, apport	6 750	6 750	
Réserves consolidées	-167 428	-97 516	
Résultat/Part du groupe	-72 960	-70 240	
Capitaux propres / part du groupe	-84 643	-12 011	
Intérêts minoritaires	102 197	89 767	
Total capitaux propres	17 554	77 756	
Passifs non courants :			
Dettes financières	1 099 753	1 074 531	Note 13
Passifs d'impôts différés	8 454	14 696	Note 22
Provisions pour risques et charges	1 769	2 348	Note 12
Total passifs non courants	1 109 976	1 091 575	
Passifs courants :			
Provisions pour risques et charges	5 501	3 297	Note 12
Dettes financières	1 425	4 863	Note 13
Dettes fournisseurs	58 756	54 497	
Autres dettes	50 090	53 812	Note 14
Total passifs courants	115 772	116 469	
Total passifs	1 243 302	1 285 800	

2. *Compte de résultat consolidé au 31 décembre 2010 (En milliers d'euros)*

	31 décembre 2010	31 décembre 2009	
Ventes de marchandises et de services	809 688	765 199	Note 15
Chiffre d'affaires net	809 688	765 199	
Reprises provisions et amortissements	15 024	9 904	Note 18
Autres produits d'exploitation	1 523	2 714	Note 16
Total produits d'exploitation	826 235	777 817	
Achats consommés de marchandises	308 139	295 346	
Achats consommés matières premières et autres approvisionnement	23 363	23 692	
Autres charges externes	159 938	144 882	
Impôts, taxes et assimilés	12 578	11 944	
Charges de personnel.	132 668	123 265	
Dotation aux amortissements	32 327	29 760	
Dotation aux provisions	17 699	11 991	Note 18
Autres charges	2 568	1 179	Note 19
Total charges d'exploitation	689 280	642 059	
Résultat opérationnel	136 955	135 758	
Coût de l'endettement financier	-86 732	-84 053	Note 20
Autres produits financiers	1 354	4 531	Note 20
Autres charges financières.	996	2 231	Note 20
Résultat courant	50 581	54 005	
Résultat exceptionnel	-6 379	-4 016	Note 21
Charges d'impôts	44 442	46 617	Note 22
Amortissement écarts d'acquisition	45 027	44 964	Note 1
Résultat consolide net	-45 267	-41 592	
Part des minoritaires	27 693	28 648	
Part société mère	-72 960	-70 240	
Résultat net de base par action en euros	-0.49	-0.47	
Résultat net de base dilué par action en euros	-0.39	-0.39	

3. *Tableau de variations des capitaux propres*

(en milliers d'€)

	capital	primes	Réserves consolidées	Résultat groupe	Capitaux propres Groupe	Capitaux Propres Part Minoritaires	Total Capitaux propres
31.12.2008	148.995	6.750	-880	-96.821	58.044	76.577	134.621
Ecart de conversion sur capitaux propres et Résultats			185		185		185
Affectation Résultat 2008			-96 821	96 821			
Dividendes mis en paiement						-15.645	-15.645
Variation % intérêts minoritaires						187	187
Résultat 31.12.2009				-70 240	-70 240	28.648	-41.592

31.12.2009	148.995	6.750	-97 516	-70 240	-12 011	89.767	77.756
Ecart de conversion sur capitaux propres et Résultats			319		319		319
Affectation Résultat 2009			-70 240	70 240			
Dividendes mis en paiement						-15.761	-15.761
Variation % intérêts minoritaires						498	498
Résultat 31.12.2010				-72.960	-72.960	27.693	-45.267
Autres variations			9		9		9
31.12.2010	148.995	6.750	-167.428	-72.960	-84.643	102.197	17.554

Le capital social est composé de 148 995 447 titres de 1 euro

Les primes sont composées de 6 750 000 bons de souscription d'actions à 1 euro

4. Tableau de flux de trésorerie

	31/12/2010	31/12/2009
Flux de trésorerie liés à l'activité :		
Résultat net	-72 960	-70 240
Part des minoritaires	27 693	28 648
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité		
Opérations de cession d'actifs immobilisés	338	463
Amortissements et provisions	76 808	75 997
Variation des impôts différés	-1 591	-1 612
Marge brute d'autofinancement	30 288	33 256
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité *	-12 039	4 582
Flux net de trésorerie généré par l'activité	18 249	37 838
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement :		
Acquisitions d'immobilisations	-34 631	-63 652
Cessions d'immobilisations	654	315
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	-33 977	-63 337
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement :		
Variation de capitaux propres consolidés et minoritaires		
Remboursement d'emprunts / Etablissements de Crédit	-36.183	-2 379
Nouveaux emprunts / Etablissements de Crédit	34.884	30 000
Variation des intérêts courus et capitalisés	25 932	39 886
Dividendes mis en paiement	-15 761	-15 644
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	8.872	51 862
Variation de trésorerie	-6.856	26 363
Incidence variations taux de change	106	-156
Trésorerie d'ouverture	137 470	111 263
Trésorerie de clôture	130 720	137 470

* Détail de la variation du besoin en fonds de roulement	31/12/2010	31/12/2009
stocks	(11 545)	(10 583)
clients	318	(249)
autres créances	(433)	4 631
charges/produits constatés d'avance	(1 266)	(591)
charges à répartir		
dettes fournisseurs (hors immobilisations)	4 162	2 803
autres dettes	(3 275)	8 571
TOTAUX	12 039	4 582

** Détail de la Trésorerie et Equivalents de Trésorerie	31/12/2010	31/12/2009
Trésorerie et Equivalents de Trésorerie à l'actif du bilan	131 833	141 433
Soldes créditeurs de banque	(1 113)	(3 963)
en dettes financières au passif		
TOTAUX	130 720	137 470

5. Informations relatives à l'entreprise

La société Modacin France est une société de droit français créée le 17 Avril 2007.

Son siège social est à Roubaix (France).

Elle est contrôlée par des fonds d'investissement gérés par CINVEN et elle s'est portée acquéreur le 22 mai 2007 de la totalité des actions de la société MODAMAX qui détenait 64.6% du capital de la société CAMAIEU SA sur la base d'un prix de 267 euros par titre.

Au 31 décembre 2010, la société MODAMAX détient 67.02% du capital de la société CAMAIEU SA.

Les états financiers sont présentés en milliers d'euros, arrondi au millier le plus proche.

6. Référentiel comptable, modalités de consolidation et règles d'évaluation

6.1. Référentiel comptable

Les comptes consolidés sont établis suivant les principes comptables et les règles d'évaluation applicables en France. Ces principes sont conformes au règlement 99-02 du Comité de réglementation comptable, appliqué à compter de l'exercice ouvert le 1er janvier 2005.

Pour les besoins de la consolidation du Groupe MODACIN France, les comptes du groupe CAMAIEU établis en normes comptables internationales ont été retraités en normes comptables françaises.

6.2 Principes et modalités de consolidation

- Principes et modalités retenus

Les états financiers des sociétés dans lesquelles Modacin France SAS exerce, directement ou indirectement, un contrôle exclusif, sont consolidés suivant la méthode de l'intégration globale.

Les états financiers des filiales acquises au cours de l'exercice sont consolidés à partir de la date d'acquisition.

Les incidences des transactions entre sociétés du groupe sont éliminées.

Les méthodes d'évaluation des sociétés du groupe sont homogènes avec celles utilisées par la société mère.

Au 31 décembre 2010, il n'y a pas de société mise en équivalence.

- Date de clôture de l'exercice

Le groupe Modacin France reprend les comptes des sociétés MODAMAX SAS et LA LICQUIERE SAS arrêtés au 31 décembre 2010 et les comptes consolidés du groupe CAMAIEU arrêté au 31 décembre 2010.

- Traitement des écarts de première consolidation

L'écart de première consolidation constaté à l'occasion des prises de participation au sein de ses filiales (différence entre le prix d'acquisition et la quote-part des capitaux propres retraités de la société à la date d'acquisition) est, le cas échéant, affecté en partie en écart d'évaluation portant sur des actifs corporels identifiés, la partie résiduelle non affectée étant portée à la rubrique « Ecart d'acquisition » à l'actif du bilan.

Cet écart d'acquisition fait l'objet d'un amortissement sur une durée de 20 ans et une provision pour dépréciation est constituée lorsqu'il existe une valeur d'inventaire inférieure.

La valeur d'inventaire est déterminée sur la base de méthodes prenant en compte la quote-part dans les capitaux propres, les comparables boursiers (approche sur des multiples d'EBITDA) et les perspectives de rentabilité.

Sur la base de cette valeur d'inventaire, et même en dépit d'un cours de bourse de l'action CAMAIEU SA au 31 Décembre 2010 à 155 euros, la société Modacin France n'a pas constaté de dépréciation.

Par ailleurs, les éléments suivants renforcent également la non dépréciation de ces titres :

- l'absence de liquidité sur le marché boursier au niveau du titre CAMAIEU ne permet pas au cours de refléter la valeur réelle de cette participation,
- les opérations d'acquisition des titres Camaïeu réalisées hors marché fin mars 2011.

- Conversion des états financiers de sociétés étrangères

L'euro est la monnaie de présentation du groupe.

Au 31 décembre 2010, quatre filiales ont une devise fonctionnelle différente de l'euro (CAMAIEU POLSKA ; CAMAIEU CIESKA ; CAMAIEU MODA ROMANIA ; CAMAIEU HUNGARY)

Les éléments du bilan de ces quatre filiales sont convertis en euro sur la base du cours de change en vigueur à la clôture.

- en dettes financières au passif Transactions en devises

Les opérations en monnaies étrangères sont enregistrées au taux de change en vigueur à la date de l'opération. Les éléments monétaires du bilan sont réévalués au cours de clôture de chaque arrêté comptable. Tous les écarts sont enregistrés dans le compte de résultat.

- Format des états de synthèse

Les éléments du bilan sont présentés selon un classement entre courants et non courants.

Un actif doit être classé en tant qu'actif courant lorsqu'il satisfait à l'un des critères suivants:

- l'entité s'attend à pouvoir réaliser l'actif, le vendre ou le consommer dans le cadre du cycle normal de son exploitation
- l'actif est détenu essentiellement aux fins d'être négocié
- on s'attend à ce que l'actif soit réalisé dans les douze mois suivant la date de clôture

Un passif doit être classé en tant que passif courant lorsqu'il satisfait à l'un des critères suivants:

- l'entité s'attend à régler le passif au cours de son cycle d'exploitation normal
- il est détenu essentiellement aux fins d'être négocié;
- il doit être réglé dans les douze mois après la date de clôture; ou l'entité ne dispose pas d'un droit inconditionnel de différer le règlement du passif pour au moins douze mois à compter de la date de clôture.

Le compte de résultat est présenté par nature.

6.3 Règles d'évaluation

6.3.1 Immobilisations incorporelles

Les emplacements commerciaux et droits au bail figurent à l'actif à leur coût d'acquisition.

En France, les baux commerciaux étant indéfiniment renouvelables, ils ne sont pas amortis et font l'objet, en tant qu'actif isolé, d'un test de perte de valeur annuellement au 31 décembre sur la base des cash flow futurs avant impôt actualisés sur 5 ans augmentés d'une valeur terminale ou de la valeur d'expertise déterminée par des experts indépendants.

Les cash flow futurs sont déterminés sur la base de budgets à 5 ans approuvés par le management.

Le taux d'actualisation est déterminée à chaque clôture afin de refléter les appréciations actuelles du marché de la valeur temps de l'argent et les risques spécifiques à l'actif.

La valeur recouvrable est estimée pour chaque actif isolé au minimum une fois par an à la date de clôture. Lorsque cela n'est pas possible, les actifs sont regroupés en Unités Génératrices de Trésorerie (UGT). Le groupe a retenu le magasin comme UGT.

La reprise d'une dépréciation sur un actif isolé ne peut pas conduire à porter la valeur nette de l'actif à une valeur supérieure à celle que l'on aurait eue si aucune provision n'avait été comptabilisée.

A l'étranger (Italie, Espagne, Belgique, Luxembourg, Slovaquie) conformément à la législation, et n'étant pas indéfiniment renouvelables, ils sont amortis linéairement sur la durée du bail et font l'objet, en tant qu'actif isolé, dès que le magasin existe depuis plus de 3 années, d'un test de perte de valeur annuellement sur la base des cash flows futurs avant impôt actualisés sur 5 ans augmentés d'une valeur terminale.

En Pologne, République Tchèque, Roumanie et Hongrie, la propriété commerciale n'existant pas, les UGT ne comporte aucun actif incorporel.

Les logiciels informatiques acquis sont amortis en linéaire sur une durée de trois ans.

6.3.2 Immobilisations corporelles

Le parc immobilier du groupe est essentiellement constitué du siège social et de l'entrepôt. Il s'agit d'une construction "légère" pour laquelle des composants n'ont pas pu être identifiés, à l'exception des installations et agencements reconnus séparément.

Lorsque les composants d'un actif corporel ont des durées d'utilité différentes, ils sont comptabilisés séparément et amortis sur leur durée d'utilité propre.

Le groupe a estimé que compte tenu de l'utilisation attendue de ses actifs, aucune valeur résiduelle n'avait à être prise en compte.

Les coûts d'entretien courants sont comptabilisés en résultat dans l'exercice où ils sont encourus.

Les coûts d'emprunt sont comptabilisés en charges dans l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

Les amortissements pour dépréciation (mode linéaire) et sont calculés en fonction des durées d'utilité estimées :

Bâtiments siège et entrepôt	20 ans
Bâtiments magasins	40 ans
Agencement et aménagement des constructions	3 à 10 ans
Installations techniques	3 à 8 ans
Autres immobilisations	4 à 8 ans

Les biens immobiliers et mobiliers acquis par contrat de location-financement sont traités dans les comptes consolidés comme des acquisitions d'immobilisations à crédit.

Ils sont amortis selon les mêmes modalités que celles décrites ci-dessus.

Un contrat de location-financement est un contrat qui transfère au Groupe la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif loué.

6.3.3 Immobilisations financières

Les titres de participation dans les sociétés non consolidées figurent au bilan à leur coût d'acquisition. Ces titres correspondent à des participations dans des Groupements d'exploitation de centres commerciaux.

Une provision pour dépréciation est constituée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur d'acquisition.

La valeur d'inventaire est déterminée en tenant compte notamment des perspectives de rentabilité et de la quote-part du groupe dans la situation nette.

Les dépôts de garantie versés aux propriétaires au titre de loyers d'avance figurent à l'actif du bilan consolidé en autres immobilisations financières. Si leur recouvrement s'avère compromis, une provision pour dépréciation est constatée.

6.3.4 Stocks

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

Le coût est évalué suivant la méthode du coût unitaire moyen pondéré (prix d'achat majoré des frais accessoires, des frais logistiques et frais de transport) pour amener les stocks à l'endroit où ils se trouvent conformément à CRC 2004-06.

La valeur nette de réalisation est évaluée compte tenu des quantités résiduelles après la période des soldes en fonction de coefficients qui sont le reflet des observations historiques sur l'écoulement des stocks.

6.3.5 Clients et autres créances

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale.

Les provisions pour créances douteuses sont enregistrées lorsqu'il devient probable que la créance ne sera pas encaissée et qu'il est possible d'estimer raisonnablement le montant de la perte.

6.3.6 Trésorerie et Placement

La trésorerie comprend des liquidités en comptes courants bancaires, des parts d'OPCVM de trésorerie et des dépôts bancaires à très court terme ne présentant pas de risque significatif de perte de valeur.

Le tableau de flux de trésorerie reprend la variation des éléments ci-dessus et la variation des soldes créditeurs des comptes courants présentés au passif du bilan.

6.3.7 Actions propres

Les actions propres détenues par l'entreprise en vue de l'attribution future aux salariés par le biais d'un FCPE ou dans le cadre d'attribution d'option sont maintenus à l'actif du bilan en titre de placement.

6.3.8 Charges constatées d'avance

Les "droits d'entrée" versés lors des ouvertures de magasins et présentant un caractère de supplément de loyer, sont étalés en linéaire sur la durée des baux.

Tous les frais liés à l'ouverture d'un magasin sont comptabilisés dans les postes de charges correspondant dès leur engagement.

Les "loyers avancés" correspondent à des loyers facturés sur la période mais relatifs à une période postérieure.

6.3.9 Charges à répartir

Les charges à répartir sont principalement constituées des frais liés à la mise en place des financements par emprunts pour l'acquisition des titres de participation. Ils sont amortis sur la durée moyenne des emprunts, soit huit, neuf, neuf ans et demi et 10 ans.

6.3.10 Provisions pour risques et charges

Les provisions pour risques et charges sont constituées pour les risques et charges nettement précisés quant à leur objet, mais dont le montant ou l'échéance ne peuvent être établies de manière précise, et que des événements survenus ou en cours rendent probables.

Ce poste enregistre l'ensemble des provisions pour risques et charges comptabilisées par les sociétés du groupe et les provisions découlant des retraitements obligatoires ou optionnels de consolidation.

6.3.11 Impôts différés

Les impôts comprennent les impôts sur les bénéfices exigibles et les impôts différés.

Les impôts différés sont constatés sur toutes les différences temporelles entre les valeurs comptables et fiscales des éléments d'actifs et de passifs, ainsi que sur les déficits fiscaux reportables. Les impôts différés actifs sont constatés s'il existe une réelle probabilité de récupération de ces impôts sur les exercices futurs. Pour apprécier la probabilité de récupération de ces impôts différés, il est notamment tenu compte de l'historique des résultats des exercices précédents, des prévisions de résultats futurs, des éléments non récurrents et de la stratégie fiscale. Ainsi, l'évaluation de la capacité du groupe à utiliser ses déficits reportables repose sur une part de jugement importante. Si les résultats futurs s'avéraient sensiblement différents de ceux anticipés, le groupe serait alors dans l'obligation de revoir à la hausse ou à la baisse la valeur comptable des actifs d'impôts différés, ce qui pourrait avoir un effet significatif sur le bilan et le résultat du groupe.

Des impôts différés sont comptabilisés sur toutes les différences temporelles imposables sauf quand le passif d'impôt différé résulte de la comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif dans une opération qui n'est pas un regroupement d'entreprise et qui, à la date de l'opération, n'affecte ni le résultat comptable ni le résultat imposable.

Les impôts différés sont évalués au taux d'impôt dont l'application a été décidée par les autorités compétentes à la date d'arrêté des comptes. La règle du report variable est appliquée et l'effet de tout changement de taux d'imposition est comptabilisé dans le compte de résultat à l'exception de changements relatifs à des éléments comptabilisés directement en capitaux propres.

Les impôts différés ne sont pas actualisés.

6.3.12 Risque de change et de taux

- Sur remontées de fonds en devises des filiales étrangères

Le groupe est soumis à un risque de change sur son exploitation en magasins succursales dans les pays hors zone euro (Pologne, Tchéquie, Roumanie, Hongrie)

Des couvertures de change sont mises en place en fonction prévisions budgétaires des filiales à 6 mois.

- Sur achats en devises

La Direction Financière du groupe couvre systématiquement tous les flux d'achats prévisionnels significatifs en devises étrangères (principalement USD) en utilisant les techniques d'achats à terme ou les techniques optionnelles.

L'horizon de couverture est de 12 mois à la date de clôture du 31 décembre 2010.

Le groupe CAMAIEU a conclu des contrats de couverture de taux afin de se prémunir du risque de taux sur sa dette bancaire (note 10.1).

Compte tenu du financement rendu nécessaire suite à l'acquisition des actions CAMAIEU la société MODAMAX a mis en place des lignes de crédit.

Compte tenu du financement rendu nécessaire suite à l'acquisition des actions MODAMAX la société MODACIN France a mis en place des lignes de crédit.

Afin de se garantir contre l'évolution des taux des emprunts variables, ces lignes de crédit ont été couvertes par des instruments de couverture de taux.

Les caractéristiques de ces couvertures figurent en engagements hors bilan (note 10.2)

6.3.14 Notion de résultat opérationnel et courant

Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel comprend l'ensemble des produits et charges du groupe, à l'exception des éléments suivants :

- coût de l'endettement financier
- autres produits financiers
- autres charges financières
- charges et produits exceptionnels
- impôt

Résultat courant

Le résultat courant comprend le résultat opérationnel et le résultat financier avant prise en compte des éléments exceptionnels, de la charge d'impôt et de l'amortissement des écarts d'acquisitions.

6.3.15 Informations sectorielles

Le groupe a redémarré une activité internationale en 2000. Les magasins sont exploités sous forme de succursales dans des sociétés indépendantes et détenues généralement à 100 % par Camaïeu international.

Au 31 décembre 2010, le groupe exploitait 259 magasins succursales à l'étranger.

Toutefois, le groupe n'exerçant qu'une activité de distribution spécialisée au travers d'une seule enseigne et réalisant des résultats à l'international inférieurs à 10% du résultat consolidé Groupe, seule une information sectorielle relative au chiffre d'affaires, aux nombres de magasins et à la valeur des actifs et investissements par zone géographique est présentée en annexe (note 10.2).

L'évolution de l'activité à l'International incite le Groupe à analyser les performances en séparant la France des autres pays.

L'analyse sur l'International en scindant Zone Euro (Belgique, Italie, Espagne, Luxembourg et Slovaquie) et Zone Hors Euro (Pologne, République Tchèque, Roumanie et Hongrie) a été jugée pertinente par le Direction du Groupe.

Nous entendons pas Direction du Groupe, le Directoire de CAMAIEU SA.

7. Informations relatives au périmètre de consolidation

7.1 Sociétés consolidées au 31 décembre 2010

Nom	Siège social	N° SIREN	% détenu	Méthode de consolidation
Sociétés françaises				
MODACIN SAS	ROUBAIX	497 621 029	100	Société mère
MODAMAX SAS	ROUBAIX	480 231 703	100	I.G
LA LICQUIERE SAS	ROUBAIX	343 127 866	100	I.G
CAMAIEU SA	ROUBAIX	330 345 927	67,31 *	I.G
CAMAIEU INTERNATIONAL	ROUBAIX	345 086 177	67,31 *	I.G.
Sociétés étrangères				
CAMAIEU ESPANA	MADRID		67,31 *	I.G.
CAMAIEU POLSKA	VARSOVIE		67,31 *	I.G.

BV ULFILAS	AMSTERDAM		67,29	I.G.
SCS MONACO ET CIE	MONACO	97 S 03338	67,28	I.G.
CAMAIEU ITALIA	MILAN		67,31 *	I.G.
CAMAIEU CESKA	PRAGUE		67,31 *	I.G.
CAMAIEU SLOVAKIA	BRATISLAVA		67,31 *	I.G.
CAMAIEU BELGIUM SA	MOUSCRON		67,29	I.G.
MODE DEVELOPPEMENT BELGIQUE SA	MOUSCRON		67,30	I.G.
CAMAIEU LUXEMBOURG SARL	LUXEMBOURG		67,31*	I.G.
CAMAIEU MODA ROMAMNIA	BUCAREST		67,31*	I.G.
CAMAIEU HUNGARY	BUDAPEST		67,31*	I.G.

IG = Intégration globale

* le taux 67,31% est obtenu à partir du taux de détention directe et indirecte de MODAMAX dans le Groupe CAMAIEU (67,02%) avec une majoration de 0,29 % pour tenir compte de l'incidence du nombre d'actions propres CAMAIEU SA détenues par la société CAMAIEU SA au 31 Décembre 2010 (26 315 actions).

8. Notes sur le bilan consolidé

Note 1 : Ecart d'acquisition

(en milliers de €)

	31.12.2010	31.12.2009
Valeur brute *	899.637	899.279
Amortissement **	(183.708)	(138.681)
Valeur nette	715.929	760.598

(*) Ecart acquisition sur titres CAMAIEU SA acquis par MODAMAX SAS : 314 980K€
Ecart acquisition sur titres MODAMAX acquis par MODACIN France SAS : 584 657K€
(**) Amortissement pratiqué sur 20 ans à compter de la date de prise de participation
Dotation sur la période 45 027 K€

Note 2 : Immobilisations incorporelles

(en milliers de €)

Valeurs brutes	01.01.2009	Acquisitions	Cessions et Mise au rebut	Autres variations	Ecart de conversion	31.12.2009
Emplacements Commerciaux	136.586	16.780	-426	-832		152.108
Logiciels	4.545	983		-11	2	5.519
Avances et immobilisations en cours		60				60
TOTAL	141.131	17.823	-426	-843	2	157.687

(en milliers de €)

Valeurs brutes	01.01.2010	Acquisitions	Cessions et Mise au rebut	Autres variations	Ecart de conversion	31.12.2010
Emplacements Commerciaux	152.108	8.154	-556	-53		159.653
Logiciels	5.519	339			4	5.862
Avances et immobilisations en cours	60	-60				
TOTAL	157.687	8.433	-556	-53	4	165.515

(en milliers de €)

Amortissements Dépréciation	01.01.2009	Dotation	Reprise	Cessions et Mise au rebut	Autres variations	Ecart de conversion	31.12.2009
Dépréciation Emplacements Commerciaux	1.526	1.487	-119				2.894 *
Amortissement Emplacements Commerciaux	8.689	2.234	-31		-288		10.604
Amortissements Logiciels	3.144	706			-10	2	3.842
TOTAL	13.359	4.427	-150		-298	2	17.340

(*) Le test de perte de valeur sur les emplacements commerciaux est réalisé en interne à chaque clôture annuelle. Le taux d'actualisation retenu au 31 décembre 2009 est 8.19%.

(en milliers de €)

Amortissements Dépréciation	01.01.2010	Dotation	Reprise	Cessions et Mise au rebut	Autres variations	Ecart de conversion	31.12.2010
Dépréciation Emplacements Commerciaux	2.894 *	1.287	-2.894				1.287 *
Amortissement Emplacements Commerciaux	10.604	4.231		16	365		15.216
Amortissements Logiciels	3.842	839		-16		4	4.669
TOTAL	17.340	6.357	-2.894	0	365	4	21.172

(*) dont 1 082 K€ dans le cadre du test de perte de valeur (voir note 4)

Note 3 : Immobilisations corporelles

(en milliers de €)

Valeurs brutes	01.01.2009	Acquisitions	Cessions et Mise au rebut	Autres variations	Ecart de conversion	31.12.2009
Terrains/ Constructions	27.752			803		28.555 *
Matériel et outillage	34.200	14.135	-1.274		80	47.141
Autres immobilisations corporelles	162.929	28.479	-3.787	-1.021	457	187.057
Avances et immob. en cours	2.969	-129		-483	29	2.386
TOTAL	227.850	42.485	-5.061	-701	566	265.139

(*) dont location financement 22.934 (voir note 10.1)

(en milliers de €)

Valeurs brutes	01.01.2010	Acquisitions	Cessions et Mise au rebut	Autres variations	Ecart de conversion	31.12.2010
Terrains/ Constructions	28.555	258	-502		-3	28 308
Matériel et outillage	47.141	7.631	-561	-6.618	161	47.754
Autres immobilisations corporelles	187.057	18.142	-2.485	8.412	959	212.085
Avances et immob. en cours	2.386	-92			25	2.319
TOTAL	265.139	25.939	-3.548	1.794	1.142	290.466

(en milliers de €)

Amortissements	01.01.2009	Dotation	Cessions et Mise au rebut	Autres variations	Ecart de conversion	31.12.2009
Terrains/ Constructions	15.158	1.419		22		16.599 *
Matériel et outillages	22.748	5.776	-1.265		35	27.294
Autres immobilisations corporelles	95.584	18.170	-3.631	-64	138	110.197
TOTAL	133.490	25.365	-4.896	-42	173	154.090

(*) dont location financement : dotation sur la période 1.248K€ et solde à la clôture 14.174 K€ (voir note 10.1)

(en milliers de €)

Amortissements Dépréciations	01.01.2010	Dotation	Reprise	Cessions et Mise au rebut	Autres variations	Ecart de conversion	31.12.2010
Amortissements Constructions	16.599	1.436		-197			17.838
Amortissements Matériel et outillages	27.294	6.914	-437	-1.199	-136	78	32.514
Amortissements Autres immobilisations corporelles	109.934	17.168		-1.716	1.512	357	127.255
Dépréciations autres immobilisations corporelles	263	1.133	-263				1.133 *
TOTAL	154.090	26.651	-700	-3.112	1.376	435	178.740

(*) dont 384 K€ dans le cadre du test de perte de valeur (voir note 4)

Note 4 : Tests de perte de valeur

(en milliers de €)

	01/01/2010	Dotation	Reprise	Autres Variations	Ecart de conversion	31/12/2010
Dépréciations immobilisations incorporelles	2 894	1 082	-2 894			1 082
Dépréciations autres immobilisations corporelles	142	384	-142			384
Total	3 036	1 466	-3 036			1 466

Les tests de perte de valeur sont réalisés en interne à chaque clôture annuelle.

Dans le cadre de ce test, les actifs corporels comme incorporels sont tous rattachés à une Unité Génératrice de Trésorerie (UGT). Le groupe a retenu le magasin comme UGT.

Chaque UGT (le magasin) a ainsi fait l'objet d'un test de dépréciation de valeur (tant sur les immobilisations corporelles qu'incorporelles).

La valeur recouvrable des immobilisations est la valeur la plus élevée entre le prix de vente net déterminé grâce à une expertise immobilière pour les magasins français et la valeur d'utilité.

La valeur d'utilité est obtenue en actualisant les flux de trésorerie avant impôt de chaque UGT projetés sur une période de 5 ans (projection de 2011 à 2015) à laquelle est ajoutée une valeur terminale calculée sur la base du dernier flux actualisée à l'infini.

Le taux d'actualisation retenu reflète l'appréciation actuelle du marché de la valeur temps de l'argent et le niveau de risque spécifique de l'actif.

Le taux retenu au 31 décembre 2010 est de 7.92%, il était de 8.19% au 31 décembre 2009.

Les autres hypothèses chiffrées utilisées dans le cadre des tests de dépréciation sont :

- un taux de progression du chiffre d'affaires compris entre 2.40% et 5.70% selon les pays
- un taux de progression des charges fixé à 50% de la progression du chiffre d'affaires
- une valeur terminale obtenue avec un taux de croissance à l'infini de 2%

Le test de dépréciation des actifs a été soumis à une analyse de sensibilité (voir tableau ci-dessous). Une variation de taux d'actualisation a été croisée avec des taux de croissance infini différents pour obtenir un ensemble de 9 scénarii.

Hypothèses	Taux d'actualisation		
	7%	7.92%	9%
Taux de croissance à l'infini			
1%	1 436	1 585	1 587
2%	1 234	1 466	1 586
3%	1 218	1 264	1 526

Note 5 : Immobilisations financières

(en milliers de €)

Valeurs brutes	01.01.2009	Acquisitions	Cessions	Autres variations	Ecart de conversion	31.12.2009
Titres	1.394		-27			1.367
Créances rattachées	19	8			1	28
Dépôt de garantie	10.567	2.031	-283	65	20	12.400
TOTAL	11.980	2.039	-310	65	21	13.795

(en milliers de €)

Valeurs brutes	01.01.2010	Acquisitions	Cessions	Autres variations	Ecart de conversion	31.12.2010
Titres	1.367					1.367
Créances rattachées	28	1	-3		1	27
Dépôt de garantie	12.400	1.331	-1.038		36	12.729
TOTAL	13.795	1.332	-1.041		37	14.123

Note 6 : Clients

(en milliers de €)

	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Franchisés	2.839	3.401
Autres créances clients	4.839	4.444
Avances et acomptes versés	0	285
TOTAL BRUT	7.678	8.130
Provision pour dépréciation	(180)	(175)
TOTAL NET	7.498	7.955

Note 7 : Autres Créances

(en milliers de €)

	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Créances fiscales	7.418 *	9.923 **
Autres créances	977	364
Créances diverses	4.528	881
TOTAL BRUT	12.923	11.168
Provision pour dépréciation/créances fiscales		(2.888) ****
	(4.303) ***	(114)
Provision pour dépréciation/autres créances		
TOTAL NET	8.620	8.166

* dont créances liées à la TVA 3.216 K€ et impôts sociétés 3.134 K€.

** dont créances liées à la TVA 8.514 K€ et impôts sociétés 1.183 K€

*** L'URSSAF du Nord a opéré une rectification au titre de la Sécurité Sociale pour la période 1/1/2007 au 31/12/2009 et au titre de l'Assurance Chômage du 1/1/2008 au 31/12/2009 pour les sociétés CAMAIEU INTERNATIONAL SAS et CAMAIEU SA. Contestant cette rectification, les sociétés ont toutefois acquitté le montant du redressement et constaté une créance mais ont comptabilisé une provision pour dépréciation de cette créance. Cette dotation aux provisions a été comptabilisée en résultat exceptionnel.

**** Les sociétés MODACIN et MODAMAX disposaient d'un crédit de TVA pour un montant global de 5.971 K€.

L'administration a initié une vérification de comptabilité portant sur les années 2005 à 2009.

Après avoir mené à bien les différentes procédures nécessaires afin de faire valoir ses droits, les sociétés ont conclu un accord avec l'administration en date du 10 février 2010, en acceptant un rejet de la déduction à hauteur de 2 888 K€.

Conformément à cet accord, des demandes de remboursement ont été effectuées et encaissées sur l'exercice (3 038 K€) et la part rejetée a été comptabilisée en charge exceptionnelle sur l'exercice (2 888 K€).

Note 8 : Charges constatées d'avance

(en milliers de €)

	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Droits d'entrée loyers d'avance	15.465 *	14.331 **
Loyers avancés	1.710	1.822
Autres	1.752	1.420
Total	18.927	17.573

* dont nouveaux droits d'entrée versés sur la période : 3.205 K€

** dont nouveaux droits d'entrée versés sur la période : 3.281 K€

Note 9 : Charges à répartir

(en milliers de €)

	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Frais d'émission d'emprunt	9.104	10.821
Total	9.104	10.821

La dotation aux amortissements des charges à répartir est de 1.718 K€ sur la période

Note 10 : Trésorerie et Placements

(en milliers d'€)

	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Valeurs mobilières de placement	60.247	70.610
Certificats de dépôt négociables	42.120	38.700
Actions propres	3.607 *	5.381 **
Comptes courant bancaires	25.882	26.742
TOTAL BRUT	131.856	133.433
Provision pour dépréciation	(23) ***	
TOTAL NET	131.833	141.433

* 26 315 actions affectées au plan de stock options.

** 37 963 actions affectées au plan de stock options.

*** Cette provision couvre la différence entre le prix d'acquisition des actions propres et la valeur de marché pour les actions affectées pour lesquelles le prix de levée d'option est supérieur à la valeur de marché au 31 décembre 2010.

Les valeurs mobilières de placement sont constituées de parts de SICAV monétaires auprès d'établissements financiers français.

Leur valeur de marché est de 60.303 K€ au 31 décembre 2010.

Les certificats de dépôt négociables sont souscrits auprès d'établissements financiers et sont à échéances :

- 28 Janvier 2011 pour 10 000 K€
- 31 Janvier 2011 pour 10 000 K€
- 31 Mars 2011 pour 22 120 K€

Evolution du nombre d'actions propres CAMAIEU SA sur la période

Position au 31/12/09	Achats	Ventes	Position au 31/12/10
37.963		11.648	26.315

Note 11 : Capitaux propres

	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Nombre d'actions total entièrement libérées	148.995.447	148.995.447
Valeur nominale de l'action	1€	1€
Nombre d'actions à droit de vote double	Néant	Néant

Note 12: Provisions pour risques et charges

(en milliers d'€)

Rubriques	01.01.2009	Dotation	Reprise de la période (provision utilisée)	Reprise de la période (provision non utilisée)	Autres variations	Solde clôture 31/12/2009
Indemnités départ à la retraite*	1.212	298	-31			1.479
Provision pour charges sur actions propres **	924	161	-216			869
TOTAL PROVISIONS PASSIFS NON COURANT	2.136	459	-247			2.348

Provisions pour litiges	2.126	1.078	-821	-280		2.103
Autres Provisions	1.398	743	-691	-257		1.193
TOTAL PROVISIONS PASSIFS COURANTS	3.524	1.821	-1.512	-537		3.296

- (*) la provision pour indemnités de fin de carrière (1 479 K€) correspondant à la valeur actualisée des obligations du groupe qui ne sont pas financées. Son montant a été déterminé à partir des hypothèses de calcul suivantes :
 Age de départ à la retraite : entre 60 et 64 ans
 Taux de charges sociales : 35% ou 45% selon catégories
 Taux d'actualisation : 5,25 %
 Taux de turn over : de 0 à 36% selon âges et catégories
 Taux de progression de salaires : 2% à 2.50%
- (**) Cette provision couvre la différence entre le prix d'acquisition des actions propres et le prix d'attribution des plans de stocks options pour les actions affectées et pour lesquelles le prix de levée d'option est inférieur à la valeur de marché au 31 décembre 2009.

(en milliers d'€)

Rubriques	01.01.2010	Dotation	Reprise de la période (provision utilisée)	Reprise de la période (provision non utilisée)	Autres variations	Solde clôture 31/12/2010
Indemnités départ à la retraite*	1.479	87	-116			1.450
Provision pour charges sur actions propres**	869	47	-597			319
TOTAL PROVISIONS PASSIFS NON COURANT	2.348	134	-713			1.769
Provisions pour litiges	2.103	1.419	-613	-460		2.449
Autres Provisions	1.193	2.968	-545	-575	11	3.052
TOTAL PROVISIONS PASSIFS COURANTS	3.296	4.387	-1.158	-1.035	11	5.501

- (*)La provision pour indemnités de départ à la retraite comprend uniquement :
 -la provision pour indemnités de fin de carrière (1 450 K€) correspondant à la valeur actualisée des obligations du groupe qui ne sont pas financées. Son montant a été déterminé à partir des hypothèses de calcul suivantes :
 Age de départ à la retraite : entre 60 et 64 ans
 Taux de charges sociales : 35% ou 45% selon catégories
 Taux d'actualisation : 4,75 %
 Taux de turn over : de 0 à 25% selon âges et catégories
 Taux de progression de salaires : 2% à 2.50%
- ** Cette provision couvre la différence entre le prix d'acquisition des actions propres et le prix d'attribution des plans de stocks options pour les actions affectées et pour lesquelles le prix de levée d'option est inférieur à la valeur de marché au 31 décembre 2010.

Au 31 Décembre 2010, le montant des provisions pour risques et litiges enregistrées par le Groupe au titre de l'ensemble des litiges dans lequel il es impliqué s'élève à 5.501 K€.

Le Groupe n'en fournit pas le détail, considérant que la divulgation du montant de provision par litige est de nature à lui causer un préjudice sérieux.

Note 13 : Dettes Financières

(en milliers d'€)

	Passifs courants	Passifs non courants	Total 31.12.2010	Total 31.12.2009
	Moins d'un an	Plus d'un an		
Emprunt obligataires convertibles *		274.072	274.072	248.842
Emprunt obligataires remboursables **		22.659	22.659	20.384
Emprunts auprès des Ets de crédit ***		777.093	777.093	781.063
Soldes créditeurs des banques	1.113		1.113	3.963
Location financement				646
Dépôt de garantie reçu		55	55	77
Intérêts courus ****	312	25.874	26.186	24.420
Total	1.425	1.099.753	1.101.178	1.079.395

* Emission le 21 Mai 2007 de 18 719 403 obligations à 10€ et le 7 Mars 2008 de 1 934 379 obligations à 10€ soit 20 653 782 obligations à 10€ (206 538K€) et intérêts capitalisés au 21 Mai 2010 pour 67 534K€.

Echéance 22 Mai 2022

** Emission le 21 Mai 2007 de 1 695 535 obligations à 10€ (16 955K€) et intérêts capitalisés au 21 Mai 2010 pour 5 704K€.

Echéance 31 Mai 2057

*** La société Modacin France a acquis l'intégralité des titres de la société SA Modamax en date du 22 Mai 2007.

Compte tenu du financement rendu nécessaire suite à l'acquisition de ces titres, la société Modacin France dispose de lignes de crédit pour un montant de 321 686K€ entièrement utilisées au 31 décembre 2010 et d'un crédit renouvelable pour un montant de 60 000K€ (utilisable conjointement avec MODAMAX SAS et utilisé au 31 décembre 2010 à hauteur de 36 000 K€ par MODACIN France et 7 500 K€ par MODAMAX SAS).

La société Modamax a déposé en juin 2007 une offre publique d'achat simplifiée portant sur l'intégralité des actions Camaïeu non encore détenues au prix de 267 euros par action.

Compte tenu du financement rendu nécessaire suite à l'acquisition de ces titres, la société Modamax dispose de lignes de crédit pour un montant de 331 907K€ entièrement utilisées au 31 décembre 2010.

Enfin, un emprunt de 80 000 K€ figure dans les comptes de la société Camaïeu International.

Ces prêts, structurés en plusieurs tranches dont la durée varie entre 8 et 10 ans, sont rémunérés au taux Euribor majoré d'une marge variable selon les tranches libérées et selon les ratios de rentabilité et d'endettement.

**** Les intérêts courus au 31 Décembre 2010 sont composés de :

- 7.515 K€ sur Crédit Mezzanine
- 106 K€ sur autres Crédits
- 19 K€ sur quote-part de Commission d'engagement payable au 22 Février 2011
- 17 130 K€ sur Emprunt obligataires convertibles
- 1 416 K€ Sur Emprunt obligataires remboursables

Chaque trimestre le Groupe MODACIN doit fournir 3 types de ratios aux banques prêteuses :

- Fixed cover ratio : cash flow net par rapport au service de la dette
- Net interest cover ratio : EBITDA par rapport à la charge financière
- Net indebtedness : Endettement net par rapport à EBITDA

Au 31 Décembre 2010, l'ensemble de ces ratios est conforme aux niveaux imposés.

Engagements de location financement (en milliers d'euros)

	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Valeur nette par catégorie d'actif :		
Terrain	0	2 100
Bâtiment	0	6 660
Total	0	8 760
Paiements minimaux futurs :		
A moins d'un an	0	646
Entre un an et cinq ans	0	0
Total des paiements minimaux futurs	0	646
Part représentative d'intérêts financiers	0	0
Valeur actuelle des paiements minimaux futurs	0	646

Note 14 : Autres dettes

(en milliers de €)

	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Dettes sociales	30.714	28.505
Impôts sociétés	454	
Autres dettes fiscales	12.535	18.727
Autres dettes exploitation	5	
Dettes diverses	6.319	5.641
Produits constatés d'avance	63	939
Total	50.090	53.812

9. Notes sur le compte de résultat consolidé

Note 15 : Chiffre d'affaires

(en milliers de €)

	31 décembre 2010	Variation	31 décembre 2009
Ventes détail succursales	771.328	40.959	730.369
Ventes au réseau franchise et Redevances	33.558	1.463	32.095
Autres prestations de service	780	60	720
Autres ventes	4.022	2.007	2.015
Total	809.688	44.489	765.199

Note 16 : Autres produits d'exploitation

(en milliers de €)

	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Autres produits	550	123
Transferts de charges	973	2.591
Total	1.523	2.714

Note 17 : Effectif par fonction

	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Total	5.902	5.610

Les effectifs représentent les salariés inscrits au 31 décembre sous contrat à durée déterminée ou indéterminée, non compris le réseau franchise

Note 18 : Dotations et reprises d'exploitation

(en milliers de €)

	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Dotations provisions		
Dépréciation des immobilisations	2.418	1 629
Dépréciation des stocks	12.611	8 545
Dépréciation des créances	417	219
Risques et charges	2.253	1 598
TOTAL	17.699	11.991
Reprises provisions		
Dépréciation des immobilisations	3.594	477
Dépréciation des stocks	8.630	7 666
Dépréciation des créances	192	306
Risques et charges	2.608	1 455
TOTAL	15.024	9.904

Note 19: Autres charges d'exploitation

(en milliers d'€)

	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Autres charges	2.568	1.179
TOTAL	2.568	1.179

Note 20 : Résultat financier

(en milliers d'€)

	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Frais financiers sur autres dettes	(86.732)	(83.957)
Frais financiers sur location financement		(96)
Coût de l'endettement financier	(86.732)	(84.053)
Gain de change	378	2.571
Produits financiers hors change	929	1.253
Reprise prov. Dépréciation actions propres		575
Transfert de charges financières	47	132
Autres produits financiers	1.354	4.531
Perte de change	(918)	(1.999)
Autres charges financières	(9)	(71)
Dotation prov. Dépréciation actions propres	(69)	(161)
Autres charges financières	(996)	(2.231)
Résultat financier	(86.374)	(81.753)

Note 21 : Produits et Charges Exceptionnels

(en milliers d'€)

	Produits 31/12/2010	Charges 31/12/2010	Impacts Résultats	Produits 31/12/2009	Charges 31/12/2009	Impacts Résultats
Sur opération de gestion	438	(578)	(140)	211	(721)	(510)
Sur cessions et mises hors service immobilisations						
– incorporelles	640	(556)	84	504	(465)	39
– corporelles	14	(326)	(312)	179	(617)	(438)
– financières						
Provisions risques et charges	3.088	(9.099)	(6.011)	119	(3.226)	(3.107)
Total	4.180	(10.559)	(6.379)	1.013	(5.029)	(4.016)

Note 22 : Impôts

La charge d'impôt se compose des montants suivants :

(en milliers d'€)

	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Impôt exigible	46.474	48.229
Impôts différés	(2.032)	(1.612)
Charge d'impôt	44.442	46.617

Le rapprochement entre la charge d'impôt et le produit du bénéfice comptable multiplié par le taux moyen d'impôt du groupe est le suivant :

(en milliers d'€)

	31 décembre 2010			31 décembre 2009		
	Base	Taux	Impôt	Base	Taux	Impôt
Résultat avant impôt	44.202	33.70*	14.896	49.989	34.37*	17.181
Non activation de l'impôt sur déficits période			28.800			31.216
Retraitements sans impact d'impôt			(96)			(2.765)
Impact d'impôt sur différence permanente			416			262
Impact d'impôt sur écarts d'évaluation de la période			398			712
Impact des variations de taux d'impôt **			28			11
Impôt effectif			44.442			46.617

* taux moyen groupe de droit commun (moyenne des différents taux d'impôt applicables)

** écart dû aux modifications votées de taux d'impôt applicables en 2010

Les actifs et passifs d'impôts différés sont constitués des éléments suivants :

Actifs d'impôts différés(en milliers d'€)

	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Impôts différés sur différences temporaires		
– participation des salariés		3.425
– contribution sociale solidarité-Tascom	2	828
– provisions non déductibles	803	1.227
– différentiel durée amort.fiscal/comptable	1.640	1.218
– marge en stocks		363
– plus values latentes sur valeurs mobilières	18	58
Impôts différés sur différences d'évaluation		
– frais logistiques en stocks	(114)	
– sur actifs incorp.et corporels	(128)	
Total	2.221	7.119
Impôts différés sur déficits	2.090	1.362
TOTAL	4.311	8.481

Passifs d'impôts différés (en milliers d'€)

	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Impôts différés sur différences temporaires		
– mali de fusion	2.388	1.990
– abandon de créances		343
– participation des salariés	(3.233)	
– provisions non déductibles	(470)	
– contribution sociale solidarité-Tascom	(806)	
– marge en stocks	(424)	
– provision sur créances intragroupes	400	314
Total	(2.145)	2.647
Impôts différés sur Location financement	1.150	2.123
Impôts différés sur différences d'évaluation		
– frais logistiques en stocks		98
– plus value en sursis imposition	10.905	10.905
– honoraires et droits sur acquisitions emplacements commerciaux	2.591	2.335
– sur actifs incorp.et corporels	(4.055)	(3.412)
– ajustement dettes en devises	8	
Total	9.449	9.926
TOTAL	8.454	14.696

10. Informations diverses

10.1 Engagements hors bilan GROUPE CAMAIEU

▪ Engagements de location simple

Certaines sociétés du groupe sont locataires d'ensembles immobiliers et/ou d'équipements selon des contrats de location simples irrévocables, d'une durée supérieure à un an et pouvant comporter une clause d'indexation des loyers. Les loyers futurs minimum selon les contrats s'analysent comme suit :

(en milliers d'euros)	31/12/2010
Moins d'un an	78 497
Entre un an et cinq ans	217 699
A plus de cinq ans	105 181

▪ Cautions bancaires (en milliers d'euros)

	31 décembre 2010	31 décembre 2009
en garantie des paiements de loyers	12 205	10 764
en garantie des paiements de TVA	3 860	3 860
TOTAL	16 065	14 624

▪ Droit Individuel à la Formation (DIF)

Les engagements des sociétés françaises au titre de Droit Individuel à la Formation (DIF) s'élèvent au 31 décembre 2010 à 128 902 heures. Ils étaient de 122 980 heures au 31 décembre 2009.

▪ Couverture de change / (Achat/Vente à terme et options) (en milliers d'euros)

	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Couverture de change		
US dollars	(*) 102 645	(***) 71 061
Monnaies hors zone euro PLN-CZK	0	(****) 5 953

(*) couvertures à terme 62 876 K€ et couvertures optionnelles 39 769 K€

(***) couvertures à terme 27 383 K€ et couvertures optionnelles 43 678 K€

(****) couvertures à terme 5 953 K€

Les échéances des contrats de couverture existants à la date de clôture du 31 Décembre 2010 sont toutes inférieures à 12 mois.

▪ Couverture de taux / emprunteur

Afin de se prémunir d'une évolution défavorable des taux sur la dette bancaire existante au 31 Décembre 2010, le Groupe a mis en place :

- en date du 21 janvier 2008 avec effet au 31 mars 2008 et échéance au 30 juin 2011, 2 contrats de couverture de taux :
 - o swap Euribor 3M contre taux fixe pour 40 M€
 - o tunnel Euribor 3M pour 40 M€
- en date du 10 mars 2010 avec effet au 30 juin 2011 et échéance au 31 mars 2014, 1 contrat de couverture de taux :
 - o swap Euribor 3M contre taux fixe pour 55 M€

▪ Régime de retraite à prestations définies

La différence entre la valeur des actifs du régime (336K€) constituée par les appels de cotisations comptabilisées en charges sociales, et la valeur actualisée des obligations (311K€), est de 40 K€ au 31 décembre 2010.

10.2 Engagements hors bilan MODAMAX SAS

▪ Couverture de taux

Afin de se prémunir d'une évolution défavorable des taux sur la dette bancaire existante au 31 décembre 2010, la société a :

- mis en place en date du 16 juin 2009 avec effet au 30 juin 2009 et échéance au 30 juin 2011, un nouveau contrat de couverture de taux en tunnel Euribor 6M pour 100M€,
- mis en place en date du 16 juin 2009 avec effet au 30 juin 2009 et échéance au 31 décembre 2014, un nouveau contrat de couverture de taux en swap taux fixe contre Euribor 6M pour 100M€,
- mis en place en date du 1^{er} juillet 2009 avec effet au 30 juin 2011 et échéance au 31 décembre 2014, un nouveau contrat de couverture de taux en swap taux fixe contre Euribor 6M pour 100M€.

▪ Cautionnements

Néant

▪ Nantisements

En date du 31 décembre 2010, les titres suivants étaient nantis au profit des établissements de crédit :

- 2.348.885 actions Camaïeu détenues directement par Modamax ;
- 35.637 actions La Licquière SA détenues directement par Modamax ;
- 1.712.664 actions Camaïeu détenues directement par La Licquière SA.

Par ailleurs, les établissements de crédits bénéficient également d'un nantissement sur le solde d'un compte bancaire de Modamax.

10.3 Engagements hors bilan Modacin France SAS

▪ Couverture de taux

Afin de se prémunir d'une évolution défavorable des taux sur la dette bancaire existante au 31 décembre 2010, la société a :

- mis en place en date du 23 Mai 2007 avec effet au 29 Juin 2007 un contrat de couverture de taux en swap taux fixe pour un nominal de 330 M€ jusqu'au 30 Juin 2009, qui est passé à 445 M€ au 1 Juillet 2009 jusqu'au 30 juin 2011.
- mis en place en date du 4 septembre 2009 avec effet au 30 juin 2011 et échéance au 31 décembre 2014 un nouveau contrat de couverture de taux en swap taux fixe contre Euribor 6M pour 100M€
- mis en place en date du 21 octobre 2009 avec effet au 30 juin 2011 et échéance au 31 décembre 2014 un nouveau contrat de couverture de taux en swap taux fixe contre Euribor 6M pour 100M€

▪ Cautionnements

Néant

▪ Nantisements

En date du 31 décembre 2010, les titres suivants étaient nantis au profit des établissements de crédit :

- 75 041 148 actions MODAMAX détenues directement par MODACIN France

10.4 Transactions avec les parties liées

La société MODACIN France assiste le Groupe CAMAIEU dans sa politique de gestion financière et de son développement.

A ce titre une convention de prestations de services a été signée le 1^{er} juillet 2007.

Ces services sont rémunérés par une redevance annuelle correspondant à l'ensemble des coûts subis par MODACIN pour la réalisation de sa prestation, augmentée d'une marge de 5%.

Pour la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2010, la redevance est de 869 K€.

10.5 Intégration fiscale

Une convention d'intégration fiscale a été établie entre la société SAS Modacin France et SAS Modamax et SAS La Licquière avec effet au 1er janvier 2008.

10.6 Résultat par action

	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Nombre d'actions total (a)	148.995.447	148.995.447
Nombre d'actions propres (b)	0	0
Nombre moyen pondéré d'actions (c) = (a)-(b)	148.995.447	148.995.447
Résultat net de base Part Groupe (d)	-72.960 K€	-70.240 K€
Résultat net de base par action Part Groupe (d) / (c)	-0.49 €	-0.47 €
Nombre maximal d'actions futures à créer (e)	29.099.317	29.099.317
Résultat net de base dilué par action Part Groupe (d) / (a) + (e)	-0.41 €	-0.39 €

10.7 Dividendes proposés

Le Président n'a proposé à l'Assemblée générale aucune distribution de dividende au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

10.9 Informations sectorielles

	Chiffre d'affaires 31/12/2010		Nombre de Magasins au 31/12/2010		Acquisitions Immobilisations exercice 2010	
France (*)	644 945	79.66%	(**) 685	72.57%	24 275	70.10%
Pays Zone Euro	92 735	11.45%	122	12.92%	3 630	10.48%
Pays Hors Zone Euro	72 008	8.89%	137	14.51%	6 726	19.42%
TOTAL	809 688	100%	944	100%	34 631	100%

(*) y compris activité Franchise

(**) dont 114 magasins en Master Franchise

	Chiffre d'affaires 31/12/2009		Nombre de Magasins au 31/12/09		Acquisitions Immobilisations exercice 2009	
France (*)	636 247	83.15%	(**) 638	74.27%	36 122	56.75%
Pays Zone Euro	72 534	9.48%	107	12.46%	20 079	31.54%
Pays Hors Zone Euro	56 418	7.37%	114	13.27%	7 451	11.71%
TOTAL	765 199	100%	859	100%	63 652	100%

(*) y compris activité Franchise

(**) dont 103 magasins en Master Franchise

2.3 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

2.3.1 *Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux*

FEDER AUDIT

ERNST & YOUNG Audit

Exemplaire Greffe

Modacoin France S.A.S.
Exercice clos le 31 décembre 2010

Rapport des commissaires aux comptes
sur les comptes annuels

FEDER AUDIT
11, rue Bertin-Poirée
75001 Paris
S.A.R.L. au capital de € 10.000

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Paris

ERNST & YOUNG Audit
14, rue du Vieux Faubourg
59042 Lille Cedex
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Modacin France S.A.S.
Exercice clos le 31 décembre 2010

**Rapport des commissaires aux comptes
sur les comptes annuels**

Aux Associés,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos statuts et votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Modacin France S.A.S., tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le président. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point suivant exposé dans la note 1.1 de l'annexe concernant l'évaluation des titres de participation.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Votre société a analysé la valorisation des titres de participation, tel que décrit dans la note 1.1 de l'annexe. Sur la base des éléments disponibles à ce jour, nous nous sommes assurés du caractère raisonnable de ces estimations.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du président et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Paris et Lille, le 29 avril 2011

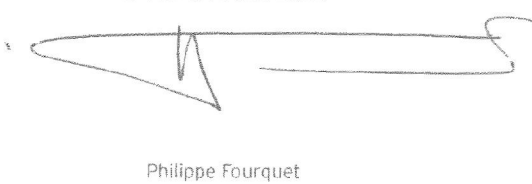
Les Commissaires aux Comptes

FEDER AUDIT



Agnès Nezry

ERNST & YOUNG Audit



Philippe Fourquet

2.3.2 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés



FEDER AUDIT

Exemplaire Greffe
ERNST & YOUNG Audit

Modacin France S.A.S.
Exercice clos le 31 décembre 2010

Rapport des commissaires aux comptes
sur les comptes consolidés

FEDER AUDIT
11, rue Bertin-Poirée
75001 Paris
S.A.R.L. au capital de € 10.000

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Paris

ERNST & YOUNG Audit
14, rue du Vieux Faubourg
59042 Lille Cedex
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Modacín France S.A.S.

Exercice clos le 31 décembre 2010

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Aux Associés,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos statuts et votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Modacín France S.A.S., tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le président. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point suivant exposé dans la note 6.2 de l'annexe concernant l'évaluation des écarts d'acquisitions.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Votre groupe a constaté au cours des exercices précédents des écarts d'acquisition. Nous avons apprécié les estimations à partir desquelles ont été déterminées les modalités d'amortissement de ces derniers comme décrit dans la note 6.2 de l'annexe. Votre société a analysé la valorisation de ces écarts d'acquisition à la clôture, tel que décrit dans la note 6.2 de l'annexe. Sur la base des éléments disponibles à ce jour, nous nous sommes assurés du caractère raisonnable de ces estimations.
- Votre groupe procède systématiquement, à chaque clôture, à un test de dépréciation des actifs à durée de vie indéterminée selon les modalités décrites au point 6.3.1 de la note aux états financiers. Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ce test de dépréciation ainsi que les prévisions de flux de trésorerie et les hypothèses utilisées et nous avons vérifié que le point 6.3.1 donne une information appropriée.
- Votre groupe constitue des provisions pour dépréciation des stocks, tel que décrit au point 6.3.4 de la note aux états financiers. Nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations et à revoir les calculs effectués.
- Votre groupe constitue une provision sur actions propres. Cette provision est classée en provision pour risques et charges au passif du bilan pour un montant de K€ 319. Les modalités de détermination et de classement de cette provision sont décrites dans la note 12 de l'annexe. Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables précisées ci-dessus et des informations fournies dans la note de l'annexe, et nous nous sommes assurés de leur correcte application.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion.

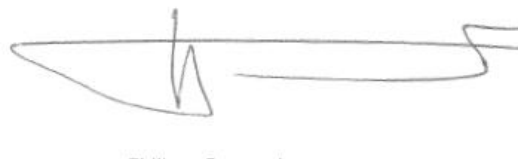
Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Paris et Lille, le 29 avril 2011

Les Commissaires aux Comptes

FEDER AUDIT

Agnès Nezry

ERNST & YOUNG Audit

Philippe Fourquet

2.4 COMPLEMENT D'INFORMATIONS SUR LES CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE AU 31 DECEMBRE 2010

Au 31 décembre 2010, les intérêts minoritaires dans les comptes consolidés de Modacin France présentaient un solde positif d'environ 102 millions d'euros. Ce solde positif s'explique par le fait que les intérêts minoritaires étaient pour l'essentiel composés de 32,55 % du capital de Camaïeu détenus par le public et que l'actif net consolidé de Camaïeu était au 31 décembre 2010 largement positif. En revanche, les capitaux propres de Modacin France, qui ne détenait au 31 décembre 2010 que 67,02 % du capital de Camaïeu, présentaient un solde négatif d'environ 85 millions d'euros du fait pour l'essentiel de charges afférentes à la dette financière de Modacin France et de sa filiale Modamax.

Du fait de l'acquisition réalisée le 29 mars 2011 par Modacin France et sa filiale Modamax de 1.811.058 actions Camaïeu supplémentaires, portant ainsi leur participation directe et indirecte à 96,90 % du capital de Camaïeu, les intérêts minoritaires ont été réduits à 2,67 % du capital de Camaïeu.

3. MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OFFRE ET FRAIS LIES A L'OPERATION

3.1 FINANCEMENT DE L'OFFRE

L'acquisition de la totalité des actions de Camaïeu susceptibles d'être apportées à l'Offre représenterait sur la base du prix de l'Offre de 214,46 euros par action (coupon attaché), soit 206,46 euros par action (après détachement du dividende)¹, un investissement d'un montant total maximum d'environ 34,9 millions d'euros, hors frais divers et commissions, étant précisé que la totalité des actions Camaïeu apportées à l'Offre ou transférées dans le cadre du Retrait Obligatoire seront acquises par Modacin France (dont certaines pour le compte de Modamax).

L'achat de ces actions sera financé par les ressources propres de Modacin France et Modamax à hauteur de 7,3 millions d'euros et par utilisation de lignes de crédit disponibles à hauteur de 27,5 millions d'euros.

Les ressources propres de Modacin France ont été apportées par Modaven & Co SCA sous la forme d'un prêt d'actionnaire. Afin de financer le prêt d'actionnaire, Modaven & Co SCA a réalisé une émission obligataire qui a été souscrite par ses associés commanditaires, à savoir Modacin Luxembourg S.à.r.l, Boussard & Gavaudan Fund PLC, Citadel Equity Fund Limited, Polygon Recovery Fund LP et Ariane au prorata de leur participation respective dans le capital de Modaven & Co SCA.

Le financement bancaire a été consenti à Modacin France et Modamax par Société Générale sous la forme de nouvelles tranches de dette bancaire, dont les caractéristiques ont été calibrées sur la dette mise en place en 2007 pour l'acquisition du contrôle de Camaïeu par les fonds Cinven et celle mise en place dans le cadre de l'acquisition de 1.811.058 actions Camaïeu réalisée le 29 mars 2011.

3.2 FRAIS LIES A L'OPERATION

Le montant global des frais, coûts et dépenses externes exposés dans le cadre de l'Offre et du Retrait Obligatoire par l'Initiateur, y compris les honoraires et frais de ses conseils financiers, juridiques et comptables ainsi que les frais de publicité, est estimé à environ un million d'euros (hors taxes).

¹ La distribution d'un dividende de 8 euros par action a été approuvée par l'assemblée générale de Camaïeu convoquée le 8 juin 2011.

4. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PRESENT DOCUMENT

« J'atteste que le présent document qui a été déposé le 8 juin 2011 et qui sera diffusé 9 juin 2011 soit au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre, comporte l'ensemble des informations requises par l'article 231-28 du règlement général de l'AMF et par son instruction n°2006-07 dans le cadre de l'offre publique initiée par Modacin France SAS visant les actions Camaïeu. Ces informations sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Modacin France SAS
Représenté par Monsieur Benoit Valentin
Président