

GOLD BY GOLD

Société anonyme à Conseil d'administration au capital de 273.361,20 euros
Siège social : 111, avenue Victor Hugo - 75116 PARIS
RCS Paris 384 229 753

RAPPORT DE GESTION

COMPTES SOCIAUX CLOS LE 31 DECEMBRE 2015

COMPTES CONSOLIDES CLOS LE 31 DECEMBRE 2015

Mesdames, Messieurs et chers Actionnaires,

Conformément à la loi et aux statuts, nous vous avons réunis en Assemblée Générale Ordinaire Annuelle afin de vous rendre compte de l'activité de la société Gold By Gold (la "Société") et de ses filiales au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015, des résultats de cette activité et des perspectives d'avenir, et de soumettre à votre approbation les comptes annuels et les comptes consolidés au cours dudit exercice.

Le présent rapport porte à la fois (i) sur les comptes sociaux de la Société et (ii) sur les comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Les comptes qui vous sont présentés ont été établis en suivant les mêmes méthodes que lors de l'exercice précédent, dans le respect des dispositions du plan comptable, et en observant les principes de prudence et de sincérité.

Vous trouverez annexés au présent rapport les comptes sociaux, comprenant le bilan, le compte de résultat et l'annexe, ainsi que les comptes consolidés.

Nous vous rappelons que notre Société a pour objet social :

- L'achat, la vente, par courtage, représentation ou négoce, la commercialisation de tous métaux et produits chimiques et produits transformés destinés à l'industrie, ainsi que tous produits annexes ou complémentaires ;
- L'exploitation de tous procédés physiques ou physico-chimiques acquis par elle ;
- L'achat, la vente, l'importation, l'exportation de biens de toute nature, et plus particulièrement d'objets en matériaux précieux ;
- La fabrication, le traitement, le retraitement, la transformation, la récupération et la détention pour compte de tous métaux et, plus particulièrement, de métaux précieux ;
- Le commerce d'or d'investissement ;
- Et plus généralement, la participation de la Société, par tous moyens, directement ou indirectement, dans toutes opérations pouvant se rattacher à son objet par voie de création de sociétés nouvelles, d'apport, de souscription ou d'achat de titres ou droits sociaux, de fusion ou autrement, de création, d'acquisition, de location, de prise en location-gérance de tous fonds de commerce ou établissement ; la prise, l'acquisition, l'exploitation ou la cession de tous procédés et brevets concernant ces activités ;

Et également, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, civiles, mobilières ou immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social ou à tout objet similaire ou connexe.

1. ACTIVITE DE LA SOCIETE ET DE SES FILIALES ET EVOLUTION AU COURS DE L'EXERCICE 2015

1.1. ANALYSE DE L'ACTIVITE, PROGRES REALISES ET DIFFICULTES RENCONTREES PAR LA SOCIETE ET SES FILIALES

➤ **Evénements importants au cours de l'exercice**

L'année 2015 a été une nouvelle fois marquée par un environnement de marché difficile, avec la poursuite de la baisse des cours de l'Or au cours de l'exercice (- 12 % de baisse des cours en dollars et - 2 % de baisse des cours en euros, entre fin décembre 2014 et fin décembre 2015, avec un cours moyen de l'Or en 2015 de 33 617,45 € / kg).

Sur l'ensemble de l'année 2015, Gold By Gold a continué à être impactée par plusieurs éléments exogènes venant contrarier ses activités. Même si le chiffre d'affaires consolidé s'inscrit en léger rebond de 5,4 % (84,8 M€ en 2015, contre 80,5 M€ en 2014), il convient de rappeler que le chiffre d'affaires 2014 avait lui subi une baisse très nette de 37 % par rapport au chiffre d'affaires 2013, chiffre d'affaires lui-même en baisse de 21 % par rapport à l'activité connue en 2012.

- Sur l'exercice 2015, la division **Négoce** de Gold By Gold a négocié 2 303 kg d'Or, en léger rebond de 2 % par rapport à 2014 (2 259 kg), exercice au cours duquel les volumes avaient été alors en recul de 27 % par rapport aux volumes d'activité réalisés en 2013.

Pour mémoire, l'activité de négoce, dont l'essentiel est réalisé au Pérou, avait rencontré en début d'exercice 2014 un renforcement rigoureux des contrôles des autorités péruviennes sur les exportations d'Or, dans le cadre de la politique de lutte contre l'extraction aurifère illégale. Gold By Gold avait dû ainsi faire face à un durcissement réglementaire soudain qui s'est traduit, pour le représentant local du Groupe, pour les producteurs locaux et pour les fournisseurs, par de multiples obligations et pièces administratives à mettre à la disposition des autorités. Dans ce contexte, des quantités d'Or ont été immobilisées sous douane par les autorités péruviennes début 2014, pour un montant de l'ordre de 1,6 M€ (sur la base des cours de l'Or à la clôture, fin décembre 2015), ces immobilisations de marchandises restant toujours sous contrôle des autorités aujourd'hui.

L'activité avait toutefois pu reprendre début mars 2014 sur la base de procédures administratives renforcées, ayant pour conséquences des volumétries d'activités et des taux de rotation de l'actif circulant plus faibles qu'historiquement observés.

Ce nouvel environnement a continué à perturber l'activité de la division Négoce au cours de l'exercice 2015, Gold By Gold ayant dû inévitablement s'adapter à ces changements réglementaires, tout en affrontant un environnement de marché devenu nettement plus concurrentiel, du fait d'une baisse des volumes d'Or disponibles sur le marché péruvien et de l'arrivée d'acteurs internationaux et de nouveaux négociants asiatiques.

Par ailleurs, tout au long de l'exercice 2015, la direction du Groupe a été largement mobilisée pour suivre les actions en justice entamées au Pérou par son représentant afin d'obtenir la libération des quantités d'Or immobilisées depuis le début de l'année 2014 par les autorités du pays.

- La division **Collecte & Recyclage** a collecté directement auprès de particuliers environ 16 kg d'Or en France au cours de l'année écoulée, soit un nouveau repli très significatif (supérieur à 80 %) par rapport

aux volumes de 2014 (83 kg), exercice déjà marqué par un repli de 57 % de l'activité en volumes par rapport à l'année 2013

Dans un contexte de marché bien moins porteur, selon le World Gold Council, les volumes d'Or recyclés dans le monde sont ainsi passés de 1 728 tonnes en 2009, année où ils représentaient 40 % de l'offre mondiale, à seulement 1 093 tonnes en 2015, représentant ainsi 26 % de l'offre mondiale. Cette évolution représente ainsi une baisse de près de 37 % sur la période. Outre cette conjoncture de marché, le Groupe a continué de subir les effets des évolutions réglementaires et fiscales mises en œuvre en France depuis le 1er janvier 2014, puis annulées par décision du Conseil d'Etat en mars 2015. Ces évolutions, qui créaient une véritable distorsion de concurrence pénalisant les pure-players du recyclage face aux bijoutiers, avaient poussé Gold By Gold à réduire son exposition à cette activité en fermant son réseau de points de collecte physique. La fermeture des 3 derniers points de collecte a ainsi été finalisée au 1^{er} semestre 2015.

En dépit de l'annulation en mars 2015 par le Conseil d'Etat des dispositions fiscales relatives à la taxe forfaitaire sur le recyclage des métaux précieux, les conditions peu porteuses du marché du recyclage n'ont pas permis d'envisager un redéploiement de Gold By Gold sur cette activité.

Par ailleurs, ces activités se retrouvent encore plus menacées suite à la promulgation du décret n° 2015-1295 du 15 octobre 2015 qui, à partir du 1er janvier 2016, prévoit qu'en France l'exécution des obligations contractuelles incombant aux parties lors d'une transaction portant sur des métaux précieux reste suspendue jusqu'à l'expiration du délai de rétractation de 24 heures. Ainsi, dans la pratique, après signature du contrat d'achat de métaux précieux, le particulier-vendeur de son Or ne peut remettre au professionnel-acheteur l'objet qu'il souhaite lui vendre avant l'expiration de ce délai et le professionnel-acheteur ne peut lui verser le prix de l'achat prévu par le contrat avant le même terme de 24 heures, contrariant d'autant plus ce type d'activités.

➤ **Résultats des comptes sociaux clos au 31 décembre 2015**

Au titre de l'exercice 2015 la Société a réalisé un chiffre d'affaires de 84,8 M€, en légère croissance de 5,5 % par rapport à l'exercice 2014 (80,3 M€), exercice qui avait vu une large baisse d'activité (127,8 M€ en 2013).

La marge brute d'exploitation de la Société est quasiment stable, en atteignant 1.686 K€ en 2015, soit 2,0 % du chiffre d'affaires, contre 1.521 K€ en 2014 (1,9 % du chiffre d'affaires).

Sur la base d'un montant des produits d'exploitation de 84,8 M€ et d'un montant des charges d'exploitation de 84,2 M€, le résultat d'exploitation ressort à 596 K€ contre 743 K€ lors de l'exercice précédent, soit une marge d'exploitation en 2015 de 0,7 %, en légère baisse par rapport à 2014. Lors de l'exercice 2015, le poids des dotations aux provisions (Stock de matière et créance sur la filiale Aurfina notamment) à hauteur d'un total de 257 K€ explique cette érosion de la rentabilité opérationnelle.

Durant l'exercice 2015, le résultat financier de la Société s'élève à -59 K€, tenant compte des frais financiers résultant en particulier de la mise en place au début d'exercice 2013 d'un financement de 1,0 M€ accordé par BPI France (frais financiers de 30 K€ sur la période) mais également d'une dotation aux provisions portant sur les titres de la filiale Aurfina (41 K€), coût partiellement compensé par des produits financiers divers et des reprises sur provisions.

L'exercice 2015 est impacté par des charges exceptionnelles correspondant aux dotations de provisions exceptionnelles passées portant sur les activités de la Société au Pérou (Division Négoce), et ce afin de tenir compte de la fragilisation de la filière d'approvisionnement de Gold By Gold dans ce pays et des risques correspondant aux versements effectués au titre d'une partie des lots de matières immobilisés par les autorités péruviennes (montant net de 1 378 K€ au titre de l'exercice). Se reporter aux annexes des comptes.

La provision pour hausse de prix (PHP) est impactée au titre de l'exercice 2015 par une reprise de provision de 840 K€ (PHP de 2010) et par une dotation au titre de 2015 de 132 K€

Au global, la Société enregistre un résultat net en perte de - 130 K€ au titre de l'exercice 2015, contre un résultat net positif de 59 K€ au titre de l'exercice 2014.

Au 31 décembre 2015, les capitaux propres de la Société s'élèvent à 4.916 K€ (tenant compte de la réduction du poste correspondant aux provisions réglementées pour un montant de 708 K€) et sa trésorerie nette s'établit à 1.393 K€ (hors comptes courants d'associés), étant rappelé que les fonds propres de la Société avaient largement été accrus à l'issue de l'introduction en bourse de la Société réalisée en 2012.

	2014	2015
Chiffre d'affaires	80.348 K€	84.763 K€
Marge brute d'exploitation	1.521 K€	1.686 K€
Résultat d'exploitation	743 K€	596 K€
Résultat net	59 K€	- 130 K€
Capitaux propres	5.864 K€	4.916 K€
Trésorerie nette de l'endettement financier	1.854 K€	1.393 K€
Total du bilan	10.145 K€	9.527 K€

➤ Résultats des comptes consolidés clos au 31 décembre 2015

Au titre de l'exercice 2015, la Société et ses filiales ont réalisé un chiffre d'affaires de 84,8 M€, en croissance d'un peu plus de 5 % par rapport à l'exercice 2014 (80,5 M€).

La marge brute d'exploitation consolidée est toutefois en légère baisse à 1.981 K€ en 2015 (2,3 % du chiffre d'affaires), contre 2.186 K€ en 2014 (2,7 % du chiffre d'affaires), tendance en ligne avec l'évolution du mix d'activités, le Négoce représentant aujourd'hui la quasi intégralité du chiffre d'affaires du Groupe. Les montants figurant dans les comptes consolidés au 31 décembre 2014 diffèrent de ceux indiqués ci-avant. En effet, les refacturations de frais et commissions, nouvelles pratiques commerciales depuis 2014, sont désormais comprises dans le chiffre d'affaires retenu pour le calcul de la marge brute d'exploitation.

Sur la base d'un montant des produits d'exploitation de 84,8 M€ et d'un montant des charges d'exploitation de 84,1 M€, le résultat d'exploitation est en amélioration, atteignant 756 K€ contre 644 K€ en 2014, soit une marge d'exploitation en 2015 toujours limitée de 0,9 % contre 0,8 % en 2014. Dans un contexte de concurrence accrue et d'évolutions réglementaires particulièrement adverses sur ses deux marchés principaux, le Groupe a toutefois maintenu un résultat opérationnel positif.

Au 31 décembre 2015, le résultat financier du Groupe s'élève à -19 K€, tenant compte des frais financiers résultant de la mise en place au début de l'exercice 2013 d'un financement de 1,0 M€ accordé par BPI France.

Le résultat exceptionnel 2015 du Groupe s'élève à - 1.369 K€, impacté par des charges exceptionnelles liées aux provisions passées sur les activités de la Division Négoce au Pérou, à hauteur de 1.378 K€ (en raison de la fragilisation de la filière d'approvisionnement de Gold By Gold dans ce pays et des risques correspondant à une partie des lots de matières immobilisés par les autorités péruviennes).

In fine, après prise en compte d'une dépréciation du goodwill portant sur la valeur de l'actif Aurfina à hauteur de 22 K€ sur l'exercice, le Groupe enregistre un résultat net consolidé Part du Groupe de - 456 K€ en 2015, contre un résultat net également légèrement négatif de - 69 K€ au titre de l'exercice 2014.

Au 31 décembre 2015, les capitaux propres Part du Groupe s'élèvent à 4.714 K€ (tenant compte de la réduction du poste correspondant aux provisions réglementées pour un montant de 708 K€) et sa trésorerie nette s'établit à 1.427 K€ (hors comptes courants d'associés), étantrappelé que les fonds propres du Groupe avaient largement été accrus à l'issue de l'introduction en bourse de la Société réalisée en 2012.

	2014	2015
Chiffre d'affaires	80.451 K€	84.827 K€
Marge brute d'exploitation	2.186 K€	1.981 K€
Résultat d'exploitation	644 K€	756 K€
Résultat net Part du Groupe	- 69 K€	- 456 K€
Capitaux propres Part du Groupe	5.278 K€	4.714 K€
Trésorerie nette de l'endettement financier	1.914 K€	1.427 K€
Total du bilan	10.501 K€	10.087 K€

➤ Affectation du résultat

Nous vous proposons de bien vouloir approuver les comptes annuels (bilan, compte de résultat et annexes) tels qu'ils vous sont présentés et qui font apparaître une perte de - 129.761,61 euros.

Malgré ce chiffre, après affectation de la perte présentée ci-dessus au poste « report à nouveau », nous vous proposons de bien vouloir décider de procéder à la distribution aux actionnaires d'un dividende identique à celui distribué au titre de l'exercice 2014, à savoir 0,04 euro par action, et ce par prélèvement de la somme de 109.344,48 euros sur le poste de « report à nouveau ».

Ce dividende serait mis en paiement dans les délais légaux à compter de l'assemblée générale ordinaire annuelle.

Compte tenu de cette décision :

- (1) la réserve légale est maintenue à 27.336,12 euros et est intégralement dotée,
- (2) le compte « report à nouveau » se réduirait à 815.004,68 euros,
- (3) les capitaux propres de la Société se réduiraient à 4.807.153,23 euros.

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code Général des Impôts, nous vous rappelons que la Société a procédé à la distribution de dividendes au titre des trois exercices précédents, dividendes dont les montants sont présentés ci-dessous :

	2014	2013	2012
Dividendes par action	0,04 €	0,04 €	0,05 €
Montant total des dividendes versés	109 344 € (sur la base de 2 733 612 actions)	109 344 € (sur la base de 2 733 612 actions)	136 680 € (sur la base de 2 733 612 actions)
Abattement	40 %	40 %	40 %

➤ Dépenses non déductibles fiscalement

Conformément à l'article 223 quater du Code Général des Impôts, nous vous informons que les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015 prennent en charge une somme de 8.073 € correspondant à des dépenses non déductibles fiscalement et que l'impôt supporté de ces dépenses et charges s'élève à 2.691 €.

➤ **Tableau des résultats des cinq derniers exercices**

Conformément aux dispositions de l'article R. 225-102, le tableau faisant apparaître les résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices est annexé au présent rapport.

1.2. SITUATION DE L'ENDETTEMENT

Au 31 décembre 2015, Gold By Gold présente au niveau de ses comptes consolidés un montant de dettes financières de 855 K€ correspondant pour partie à des concours bancaires (5 K€) mais également à un financement à moyen terme accordé début 2013 par BPI France à hauteur de 850 K€ (Contrat de Développement Participatif, dont le montant d'origine était de 1.000 K€).

La trésorerie nette du Groupe s'élève à 1.427 K€ au 31 décembre 2015, contre 1.914 K€ au 31 décembre 2014.

1.3. INFORMATION SUR LES FOURNISSEURS ET LES CLIENTS ET SUR LES DELAIS DE PAIEMENT

En application de la loi, nous vous présentons la décomposition du solde des dettes fournisseurs de la Société Gold By Gold à la date du 31 décembre 2015 et par date d'échéance, solde dont le montant s'élève à 1.188.694 €. La décomposition du solde des dettes fournisseurs est la suivante :

	Solde comptable au 31 décembre	Dettes échues	Dettes à échéance à moins de 2 mois	Dettes à échéance à plus de 2 mois
Exercice 2014	2.186.156 €	2.186.156 €	1.026.954 €	1.159.202 €
Exercice 2015	1.188.694 €	1.188.694 €	298.082 €	890.612 €

De la même manière, nous vous présentons la décomposition des créances clients de la Société Gold By Gold à la date du 31 décembre 2015 et par date d'échéance, créances dont le montant s'élève à 231.435 €.

La décomposition des créances clients est la suivante :

	Solde comptable au 31 décembre	Créances de moins de 3 mois	Créances de plus de 3 mois et de moins de 6 mois	Créances de plus de 6 mois
Exercice 2014	208.853 €	5.504 €	-	203.349 €
Exercice 2015	231.435 €	31.435 €	-	200.000 €

1.4. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT

Au cours de l'exercice 2015, Gold By Gold n'a pas engagé de dépenses en Recherche et Développement.

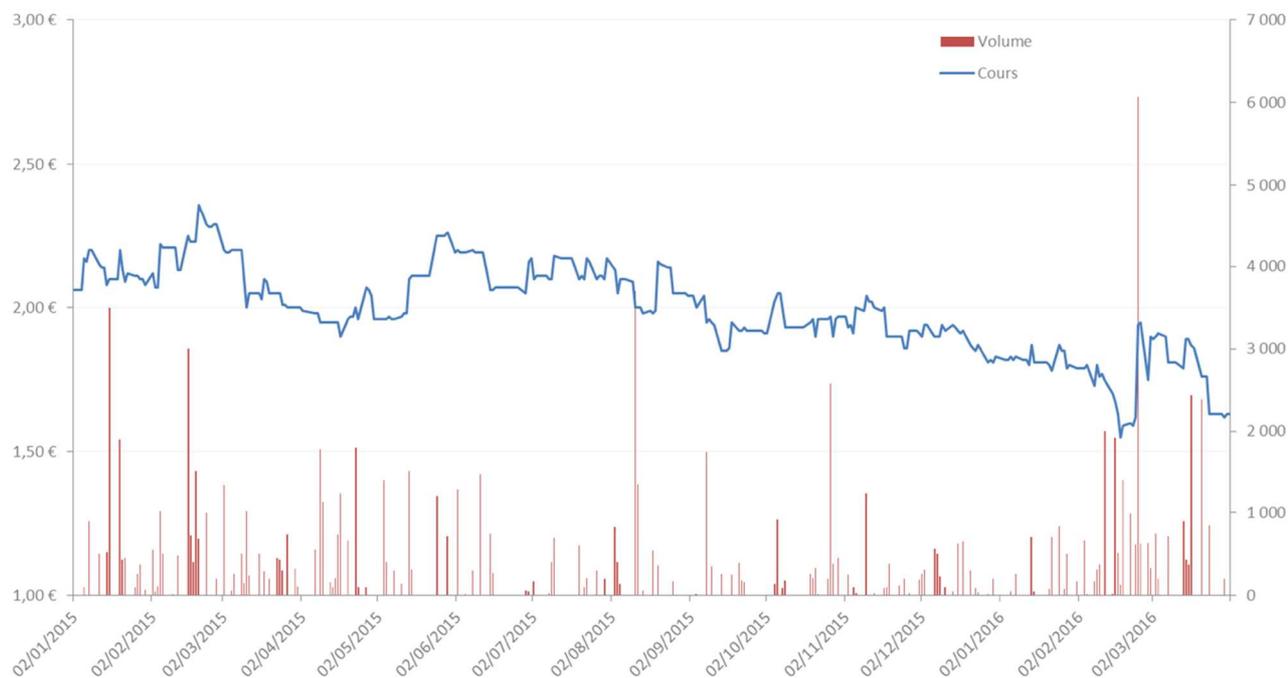
1.5. EVOLUTION DU TITRE COTE EN BOURSE AU COURS DE L'EXERCICE

Gold By Gold a réalisé son introduction en bourse sur le marché Alternext à Paris le 13 avril 2012.

Ci-dessous est présentée l'évolution du cours de l'action Gold By Gold au cours de l'exercice 2015 sur Alternext Paris.

Evolution du cours de l'action et des volumes de titres échangés – Source : Euronext

Exercice 2015 et début 2016



Au cours de l'année 2015, le cours de l'action est resté assez volatile, tout en restant sur une trajectoire baissière, avec un cours de l'action en fin d'année 2015 se situant légèrement au-dessous des 2,00 €.

2. DESCRIPTION DES PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES AUXQUELS LA SOCIETE EST CONFRONTEE

La Société rappelle et actualise ci-dessous les principaux risques auxquels elle peut être exposée dans le cadre de ses activités. A ces risques peuvent s'ajouter d'autres éléments, plus mineurs, conformément à ce qui a été présenté par la Société au sein de son prospectus visé par l'Autorité des Marchés Financiers en mars 2012 dans le cadre de son admission sur le marché Alternext d'Euronext Paris.

2.1 RISQUES LIES A LA DEPENDANCE DE L'ACTIVITE DE NEGOCE VIS-A-VIS D'UN SEUL REPRESENTANT AU PEROU ET RISQUES LIES AUX AVANCES DE PAIEMENTS DES APPROVISIONNEMENTS

L'achat par Gold By Gold de l'Or qui est produit par les mines d'Or basées au Pérou est assuré par un seul représentant de la Société. Ce représentant, qui travaille depuis près de 15 ans avec Gold By Gold, est en charge des relations avec les fournisseurs péruviens de la Division Négoces qui sont essentiellement des opérateurs de petite et moyenne taille. Si cette collaboration fonctionne historiquement avec succès, grâce à des liens privilégiés et une forte confiance mutuelle qui se sont construits avec le temps, la Société ne peut exclure, qu'un jour, cette collaboration prenne fin pour une raison ou une autre. L'arrêt de la collaboration entre la Société et son représentant aurait des conséquences significatives sur l'activité de négoce et donc sur les performances et les résultats de la Société et de ses filiales, compte tenu de la prépondérance du négoce d'Or dans le chiffre d'affaires du Groupe (environ 99 % du chiffre d'affaires consolidés 2015, et ce après l'arrêt des activités de Collecte & Recyclage au travers du réseau de points de collecte début 2015), et ce sauf à ce que cette fonction soit assurée par un autre représentant de la Société localement ou soit reprise directement par Gold By Gold en interne.

La relation entre la Société et son représentant, mais aussi avec certains autres fournisseurs, présente également un risque d'avances lié au fait que le paiement des quantités d'Or achetées au Pérou se fait par avance. Les montants avancés par la Société, montants qui peuvent représenter jusqu'à 2 M\$ ou 3 M\$ lors des pics d'activités, sont transférés dans un compte géré par le représentant dans le cadre de ses opérations de négoce de matières précieuses. Ici, le risque identifié correspond à l'éventualité que la Société ne puisse pas récupérer les fonds avancés.

Au cours de l'exercice 2014, les deux risques évoqués ci-dessus se sont matérialisés, et ce à la suite du renforcement rigoureux des contrôles des autorités péruviennes sur les exportations d'Or, dans le cadre de la politique de lutte contre l'extraction aurifère illégale. Gold By Gold a dû ainsi faire face à un durcissement réglementaire soudain qui s'est traduit, pour le représentant local du Groupe, pour les producteurs locaux et pour les fournisseurs, par de multiples obligations et pièces administratives à mettre à la disposition des autorités. Dans ce contexte, les relations entre Gold By Gold et son représentant ont été fragilisées, et une dotation aux provisions portant sur ces activités avait dû être passée dans les comptes 2014 à hauteur de 622 K€ sur la base d'une partie des lots de matières immobilisés par les autorités péruviennes. La situation restant complexe et incertaine, de nouvelles provisions ont été passées en charges exceptionnelles sur l'exercice 2015, pour un montant de 435 K€.

Même si l'activité de Négoces avait pu reprendre au cours de l'exercice 2014, celle-ci est aujourd'hui plus faible en termes de volumétrie et plus fragile en ce qui concerne sa pérennité dans le temps. Compte tenu de ces éléments, au cours de la deuxième partie de l'exercice 2014 et au début de l'année 2015, afin de conforter les avances et acomptes versés par le Groupe dans le cadre de ses activités de Négoces, des accords ont été discutés et in fine signés avec le représentant local de Gold By Gold. Ainsi, en garantie d'une partie des avances consenties portant sur des lots de matières ayant soit été revendus, soit bloqués par les autorités péruviennes, Gold By Gold, de manière directe et indirecte, bénéficie aujourd'hui de la part de son représentant local d'une hypothèque sur un bien immobilier ainsi qu'une garantie correspondant à des parts de sociétés bénéficiaires de titres miniers (mine de Tungstène située au Pérou).

Les échanges et accords intervenus durant la seconde moitié de l'exercice 2014 et en début d'année 2015 ont permis la reprise des activités de Négoces au Pérou, et ce de manière concertée entre les parties (fournisseurs, représentant local et Société). Toutefois, il convient de noter que dès lors que la situation concernant les lots

immobilisés par les autorités au Pérou trouverait son issue, favorablement ou non, la situation pourrait significativement évoluer en ce qui concerne les relations entre ces parties, notamment vis-à-vis des fournisseurs de matières avec lesquels opère aujourd'hui le Groupe.

2.2 RISQUES LIES A L'EVOLUTION DES REGLEMENTATIONS APPLICABLES AUX ACTIVITES DU GROUPE

Alors que Gold By Gold considérait historiquement avoir implanté ses activités dans des pays présentant une certaine stabilité réglementaire, d'où un risque qu'elle pensait limité, le Groupe a rencontré récemment des évolutions très marquées des réglementations applicables en France et au Pérou, pays dans lesquels ses activités de Collecte & Recyclage et de Négocie sont respectivement très majoritairement impliquées :

En ce qui concerne l'**activité Collecte & Recyclage**, dont l'essentiel est réalisé en France, la partie collecte auprès des particuliers et indirectement celle auprès des professionnels s'est trouvée très affectée début 2014 par des évolutions réglementaires défavorables :

- la taxe forfaitaire sur les métaux précieux (TFMP) a subi une augmentation de 33 % au 1^{er} janvier 2014 portant celle-ci à 10 % et sa collecte revient à tous les acquéreurs résidents professionnels au lieu des intermédiaires acquéreurs. Cette augmentation a pour conséquence de favoriser la vente par les particuliers de leurs bijoux à recycler dans les pays voisins. En effet, une grande majorité de pays limitrophes n'applique pas de taxe pour ces opérations. Cette hausse a eu également pour conséquence le rachat de bijoux à recycler par certains acteurs en tant que bijoux d'occasion et non en tant que vieil Or, alors que la valeur de rachat est basée sur le poids de l'Or qu'ils contiennent. Ainsi, leur vente est exonérée de la taxe forfaitaire sur les métaux précieux quand leur valeur unitaire reste inférieure à 5 000 €. Au-delà de cette valeur, la taxe n'est que de 6 %. Cette différenciation de taxation pour le même objet crée inmanquablement une distorsion de concurrence au détriment de ceux qui rachètent et recyclent les vieux bijoux.

- le 17 mars 2014 a été promulguée la loi relative à la consommation (n°2014-344) qui dans son article 24 section 15 traite des contrats d'achat de métaux précieux. L'article L.121-102 introduit un délai de rétractation pour le consommateur de vingt-quatre heures qui suspend l'exécution des obligations contractuelles incombant aux parties. Ces dispositions mettent en péril les achats à distance tout comme les achats au sein des points de collecte étant donné que l'obligation de devoir rendre les objets au consommateur pendant ce délai risque d'être effective.

Ces deux évolutions réglementaires en 2014 s'ajoutent au Décret n° 2013-417 du 21 mai 2013 portant modification du Code des postes et des communications électroniques qui interdit l'insertion de métaux précieux dans les envois postaux, y compris dans les envois à valeur déclarée ou recommandés. Bien que les bijoux ne soient pas considérés comme des métaux précieux, cela affecte le transport de l'Or investissement et donc l'activité de vente de mini lingots de la Société et la collecte à distance de celui-ci.

Même si en début d'année 2015 de nouvelles évolutions réglementaires ont limité l'impact in fine de la mise en place de la TFMP ainsi que les contraintes résultant de l'application de la loi relative à la consommation évoquées plus haut, il n'en demeure pas moins que les activités Collecte et Recyclage du Groupe ont été particulièrement affectées en 2015 par ces dispositions, puisqu'au regard des dispositions telles qu'applicables en 2014, Gold By Gold avait engagé une réduction drastique de son exposition sur ces métiers en France, fermant ainsi au cours du 1^{er} semestre 2015 ses 3 derniers points de collecte.

- Enfin, la promulgation du décret n° 2015-1295 du 15 octobre 2015 qui, à partir du 1^{er} janvier 2016, prévoit qu'en France l'exécution des obligations contractuelles incombant aux parties lors d'une transaction portant sur des métaux précieux reste suspendue jusqu'à l'expiration du délai de rétractation de 24 heures implique une nouvelle fois une remise en cause du business model de la Société autour de ses activités de Collecte & Recyclage.

En ce qui concerne **l'activité de Négoce**, dont l'essentiel est réalisé au Pérou, Gold By Gold avait rencontré en début d'exercice 2014 un renforcement rigoureux des contrôles des autorités péruviennes sur les exportations d'Or, dans le cadre de la politique de lutte contre l'extraction aurifère illégale. Gold By Gold a dû ainsi faire face à un durcissement réglementaire soudain qui s'est traduit, pour le représentant local du groupe, pour les producteurs locaux et pour les fournisseurs, par de multiples obligations et pièces administratives à mettre à la disposition des autorités.

Dans ce contexte, des quantités d'Or ont été immobilisées sous douane fin janvier 2014 par les autorités péruviennes, pour un montant de l'ordre de 1,6 M€ (sur la base des cours de l'Or en fin d'exercice, soit en décembre 2015), ces immobilisations de marchandises restant toujours sous contrôle des autorités aujourd'hui.

Ces différentes contraintes réglementaires mises en place au Pérou visent notamment à limiter l'implication des acteurs de taille petite et moyenne dans le pays, acteurs qui étaient historiquement privilégiés par la Société dans le cadre de ses activités de Négoce. Ces contrôles renforcés visent par ailleurs bien évidemment à juguler l'intervention d'opérateurs illégaux dans le pays, tout comme l'intervention d'opérateurs ne respectant pas l'ensemble des contraintes environnementales du pays. Ces évolutions risquent immanquablement de faire évoluer le marché local vers les opérateurs les plus importants, marché plus difficilement adressable par Gold By Gold du fait de la concurrence importante d'acteurs internationaux au niveau de ce segment du négoce d'Or.

Au-delà de ces évolutions récentes marquées, le Groupe ne peut exclure d'autres évolutions réglementaires importantes impliquant de nouvelles contraintes dans la gestion opérationnelle de ses activités, contraintes susceptibles d'avoir un impact sur ses niveaux d'activités et de résultats.

2.3 RISQUES LIÉS A LA DEPENDANCE VIS-A-VIS D'UN UNIQUE CLIENT AU NIVEAU DE LA VENTE EN GROS DES METAUX PRECIEUX A L'INTERNATIONAL

Dans le cadre de son activité de négoce d'Or primaire (mines d'Or en sous-sol) et d'Or recyclé (mines d'Or hors sol), le Groupe dispose d'un principal client auprès duquel il vend son Or. Ce principal client du Groupe est également en charge de l'affinage de l'Or de la Division Négoce, Or qu'il achète à Gold By Gold. Au 31 décembre 2015, ce premier client représente plus de 95 % du chiffre d'affaires consolidé de Gold By Gold, les autres clients étant représentés par des acteurs du secteur de la bijouterie, ou des particuliers acheteurs d'Or investissement auprès de la Société. Le risque de dépendance à ce client existe mais il est jugé modéré car le produit vendu par Gold By Gold, c'est-à-dire l'Or, est un métal précieux recherché et utilisé dans le secteur de la bijouterie, dans certaines industries (odontologie et électronique), et également dans la finance (thésaurisation). Le risque lié à la relation avec le principal client de la Société serait éventuellement une dégradation des conditions commerciales et de prise en charge de l'affinage de l'Or extrait principalement au Pérou, conditions issues d'une longue relation de confiance entre cet acteur et la Société.

Au niveau de ses activités d'affinage, dont le volume de chiffre d'affaires reste marginal par rapport aux activités de négoce du Groupe, Gold By Gold affichait historiquement une forte pondération de son premier client, client qui a progressivement limité ses activités avec Gold By Gold ces dernières années, pour in fine stopper ses relations commerciales avec le Groupe mi 2015. Pour mémoire, ce client représentait environ 26 % des prestations d'affinage de la filiale dédiée du Groupe au titre de l'exercice 2014, contre 49 % en 2013 et 71 % en 2012. Ainsi, la baisse d'activité observée ces dernières années auprès de ce premier client a été très préjudiciable à l'entité dédiée aux activités d'affinage. Gold By Gold a engagé une procédure à l'encontre de ce client afin de faire valoir ses droits, au regard notamment de l'historique de relations commerciales existant entre les parties et compte tenu de la réduction drastique des volumes confiés par ce client au Groupe pour affinage. Immanquablement, la Division Affinage, dans un contexte de réduction de ses volumes traités pour son compte propre, du fait de la baisse de l'activité Collecte & Recyclage, était d'autant plus dépendante de cet acteur tiers sur ses activités d'Affinage. Il est aujourd'hui très difficile pour Gold By Gold de trouver d'autres clients dans cette activité très particulière, étant donné sa position en concurrence avec les enseignes de collecte et la chute des volumes recyclés en France.

2.4 RISQUES LIES A LA SECURITE DES MATIERES PRECIEUSES

L'activité de Gold By Gold implique le stockage et le transport de quantités parfois importantes de matières précieuses, notamment pour ses activités de négoce d'Or (issu principalement du Pérou et transporté vers l'Europe). Durant cette phase de transport de la production issue du Pérou jusqu'à la livraison auprès de son principal client, Gold By Gold bénéficie d'assurances en accord avec les quantités en jeu. Cependant, avant sa prise en charge par les services de transport aérien, la marchandise n'est pas assurée sur le territoire péruvien.

Concernant les activités de la Division Affinage et de la Division Collecte & Recyclage, le Groupe est exposé à un risque de perte ou de vol de marchandises, que cela soit au sein de l'une de ses boutiques (étant précisé qu'aujourd'hui toutes les boutiques du Groupe ont été fermées) ou sur le lieu d'affinage de l'Or collecté auprès des particuliers. Ce risque peut avoir un impact défavorable sur son activité, son chiffre d'affaires et ses résultats.

2.5 RISQUES LIES A LA CONCURRENCE

Le marché sur lequel évolue Gold By Gold, à savoir celui de l'Or, est un marché fortement concurrentiel, notamment sur la partie collecte d'Or auprès des particuliers confrontée à un grand nombre d'acteurs. En effet, la collecte d'Or aux particuliers est une activité très concurrentielle qui prend diverses formes en fonction du mode d'approche et des habitudes du client (sites internet d'achat d'Or, boutiques et comptoirs d'achat d'Or, marchands ambulants, bijouteries, etc.), concurrence qui s'est considérablement développée au cours des dernières années du fait de la hausse des cours de l'Or entre 2010 et 2012.

Alors que Gold By Gold bénéficiait d'un profil atypique et différenciateur reposant sur une bonne complémentarité de ses activités de Collecte & Recyclage (par Internet et par un réseau de points de collecte), les évolutions réglementaires récentes, précisées au sein des pages précédentes, ont largement rebattu les cartes de l'univers concurrentiel applicable au Groupe. Le nombre de points de collecte, indépendants ou appartenant à des réseaux, a augmenté de manière exponentielle en 2012 et début 2013 alors que les volumes collectés ont chuté sensiblement à partir du second trimestre 2013 (pour mémoire, selon l'institut anglais Thomson Reuters, le volume d'Or recyclé en France s'était établi en 2015 à 22 tonnes, quasiment stable par rapport à 2014 et en baisse de 34 % par rapport à 2012. En valeur, on note ainsi une baisse spectaculaire de 47 % entre 2012 et 2015).

Au niveau de ses activités de négoce d'Or primaire (Division Négoce), l'intensité de la concurrence varie en fonction des pays andins, et notamment de la concentration des mines d'exploitation d'Or basées dans cette zone. Au Pérou, pays de prédilection de Gold By Gold, la concurrence s'est largement accrue récemment, suite en particulier aux évolutions réglementaires applicables dans le pays telles que précisées précédemment. Ces évolutions impliquent une certaine concentration des volumes d'activité dans le pays, compte tenu de la pression exercée sur les petits et moyens acteurs en matière de contrôle des exportations. Dans ce contexte, Gold By Gold est aujourd'hui assez largement concurrencé par des grands opérateurs américains, par des acteurs moyens orientaux ou asiatiques au niveau du négoce d'Or, et en conséquence dépendant d'un nombre très restreint de fournisseurs de matière première au niveau local. Cette situation de dépendance à un nombre très restreint de fournisseurs, conséquence de l'évolution du marché péruvien et des immobilisations de matières subies, rend Gold by Gold vulnérable à la perte d'un fournisseur important de matières. Cette perte pourrait aller jusqu'à la remise en cause de la présence du Groupe au Pérou.

Enfin, au niveau des activités d'affinage (Division Affinage), Gold By Gold dispose à ce jour de relations historiques avec ses clients et réalise pour eux des prestations à la demande en France. Ces prestations, nécessairement de proximité, ne pourraient être réalisées par les affineurs classiques du marché, représentés par les grands affineurs qui traitent seulement d'importantes quantités dans des régions où la demande est très importante, comme cela est aujourd'hui le cas en Asie. Toutefois, dans le futur, des nouveaux acteurs de niche pourraient entrer sur le marché français, avec un positionnement pertinent de spécialistes, et rentrer en concurrence directe avec Gold By Gold.

2.6 RISQUES LIES A L'EVOLUTION DES COURS DE L'OR

L'Or est une matière première cotée au niveau mondial sur de nombreuses places financières et son évolution est difficilement maîtrisable. L'activité de Gold By Gold est nécessairement liée à l'évolution du cours de l'Or.

Concernant l'activité de négoce d'Or extrait de mines, une baisse sensible du cours de l'Or pourrait impacter les producteurs qui cesseraient de vendre leur Or, faute de marge satisfaisante ou même de profit. En effet, si les cours de l'or ne permettaient pas à ces acteurs d'assumer leurs coûts d'extraction, ils pourraient alors décider de réduire voire de stopper leur production. Il existe donc un risque d'approvisionnement pour l'activité de négoce d'Or primaire de Gold By Gold, risque qui pourrait ainsi impacter négativement les ventes, les marges et les résultats du Groupe. Concernant l'activité de collecte et recyclage d'Or, une évolution à la baisse du cours de l'Or aurait également un impact défavorable sur l'approvisionnement en Or de Gold By Gold auprès des particuliers, qui seraient alors, dans ce cas de figure, moins tentés de céder leur Or.

Au-delà des conséquences d'une baisse des cours de l'Or, baisse rendant difficiles les transactions avec les acteurs miniers d'Amérique du Sud mais aussi avec les particuliers en France, Gold By Gold est également exposé aux évolutions temporelles des cours de l'Or entre le moment où elle achète l'Or et le moment où cet Or est vendu. En effet, Gold By Gold est exposé au risque de fluctuation importante (à la baisse) du cours de l'Or lorsqu'elle achète de l'Or le jour J aux particuliers et qu'elle le revend quelques jours plus tard.

En ce qui concerne l'activité de négoce international d'Or primaire, activité pour laquelle les marges brutes sont plus faibles que dans les autres activités du Groupe, Gold By Gold prend un risque limité sur sa marge brute par rapport aux fluctuations des cours de l'Or. En effet, en règle générale, lorsque l'Or est acheté auprès des acteurs Sud-Américains, son prix de revente est en majorité concomitamment fixé auprès des contreparties clairement identifiées, garantissant ainsi à la Société une bonne visibilité sur ses marges.

Au niveau du stock, il existe un risque lié à l'évolution des cours de l'Or car seule une partie du stock est couverte. A noter que la Société n'a pas mis en place d'outil de couverture contre le risque d'évolution défavorable des cours des autres métaux précieux.

De manière moins importante, la Société est également exposée aux risques liés aux évolutions des cours de l'argent métal et des métaux du groupe du platine, la société pouvant être amenée à intervenir sur ces marchés de manière ponctuelle.

2.7 RISQUES DE CHANGE

De manière directe, Gold By Gold opère sur le territoire français et exprime ses données financières en euros.

Dans le cadre de ses activités de négoce et du fait de la référence des cours de l'Or mondialement en dollars de l'once, le niveau d'activité de la Société dépend non seulement du cours de l'Or exprimé en dollars de l'once, mais également de la parité euros / dollars au moment même de la vente de l'Or négocié par Gold By Gold. Au niveau des activités de négoce réalisées auprès des producteurs d'Or, les achats d'Or étant eux aussi réalisés en dollars, la marge réalisée n'est pas affectée en part relative par les fluctuations de la parité euros / dollars. Le niveau de chiffre d'affaires et de marge en valeur absolue restent toutefois dépendant de la parité euros / dollars lorsque ce niveau d'activité et cette marge brute sont retranscrits dans les comptes du Groupe exprimés en euros.

En ce qui concerne l'activité de rachat d'Or auprès des particuliers, au travers notamment du site Internet www.GoldByGold.com ou des points de collecte, activité pour laquelle les achats sont réalisés en euros, il est précisé que dans le même temps les ventes sont elles aussi réalisées en référence à un cours de l'Or exprimé en euros de l'once, sur la base du fixing exprimé à la bourse de Londres. Gold By Gold n'est ainsi pas en risque quant à l'évolution de la parité euros / dollars ni pour la comptabilisation de son niveau d'activité en euros, ni pour l'appréciation de sa marge brute réalisée en dollars.

Gold By Gold n'a mis en place aujourd'hui aucun moyen de couverture contre son risque de change et assume ce risque au travers de la marge brute qu'elle perçoit dans le cadre de ses activités de négoce à l'international.

Enfin, il est important de prendre en considération l'exposition de Gold By Gold aux évolutions des changes euros / dollars compte tenu de l'importance des capitaux mobilisés au travers de la division de négoce, notamment. En effet, les capitaux propres de Gold By Gold restent investis en dollars (plusieurs millions de Dollars), soit sous forme de liquidité, soit sous forme de stocks d'Or en cours de négociation.

2.8 ASSURANCES ET COUVERTURES DES RISQUES

Le Groupe a mis en place une politique de couverture des principaux risques assurables avec des montants de garantie qu'elle estime compatibles avec ses activités. La couverture mise en place correspond à une assurance globale pour bijoutiers et sur les transports, couvrant les risques sur les stocks, le matériel, les transports et les expéditions. Ces polices et leur adéquation aux besoins de l'entreprise sont revues périodiquement.

Le coût global des polices d'assurance utilisées par la Société s'élève à 70 K€ pour 2015, dont 53 K€ au titre du transport de marchandises.

2.9 LITIGES ET FAITS EXCEPTIONNELS

Au titre de l'exercice 2015, il n'existe pas de litiges et/ou de faits exceptionnels susceptibles d'avoir une influence significative sur la situation économique et financière de la Société et/ou de ses filiales, en dehors :

- Du maintien de l'immobilisation des quantités d'Or par les autorités péruviennes depuis le début de l'année 2014, et des conséquences de cette immobilisation sur l'activité du Groupe et ses résultats financiers (comme cela est déjà décrit au sein du présent rapport), et
- du contentieux engagé au cours de l'exercice 2014 à l'encontre du 1er client de l'entité du Groupe dédiée aux activités d'affinage. En effet, comme évoqué au sein du paragraphe portant sur les risques de dépendance vis-à-vis de certains clients, le Groupe a engagé une procédure à l'encontre de ce client afin de faire valoir ses droits, au regard notamment de l'historique de relations commerciales existant entre les parties et compte tenu de la réduction drastique des volumes confiés par ce client au Groupe pour affinage puis de la cessation de toute activité entre les parties courant 2015 (rupture abusive des relations commerciales).

3. INDICATIONS SUR L'UTILISATION D'INSTRUMENTS FINANCIERS

La Société n'a recours à aucun instrument financier (couverture de change ou couverture de taux).

4. INFORMATIONS SUR LA MANIERE DONT CHAQUE SOCIETE DU GROUPE PREND EN COMPTE LES CONSEQUENCES SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES DE LEUR ACTIVITE

4.1. CONSEQUENCES SOCIALES DE L'ACTIVITE DE CHAQUE SOCIETE DU GROUPE

Au 31 décembre 2015, l'effectif total du Groupe est de 8 personnes, contre 11 personnes au 31 décembre 2014 et contre 19 personnes au 31 décembre 2013. Cette évolution est liée à la fermeture des points de collecte d'Or engagée en 2014 et poursuivie 2015, boutiques spécialisées employant des salariés pour leur activité. Le Groupe ne détient plus aucun point de collecte aujourd'hui.

4.2. CONSEQUENCES ENVIRONNEMENTALES DE L'ACTIVITE DE CHAQUE SOCIETE DU GROUPE

La Société et sa filiale Bon Aloi n'ont pas d'activité industrielle puisqu'elles sont spécialisées dans l'achat et la vente de métaux précieux (soit sur le marché du négoce international soit sur le marché des particuliers en France). Gold By Gold promeut une réduction de l'impact économique sur l'environnement à travers notamment la promotion de l'utilisation d'Or recyclé et compense ses émissions de gaz à effet de serre liées à la partie Collecte & Recyclage de ses activités.

La filiale en charge de l'affinage des métaux précieux, présente une activité plus industrielle et par conséquent est soumise à des contrôles réguliers. A noter qu'en 2012, la Société avait réalisé un bilan carbone au niveau de son activité de recyclage des métaux précieux (collecte, affinage, revente).

4.3. ENGAGEMENTS DES SOCIÉTÉS DU GROUPE EN FAVEUR DU DÉVELOPPEMENT DURABLE ET EN FAVEUR DE LA LUTTE CONTRE LES DISCRIMINATIONS ET LA PROMOTION DES DIVERSITÉS

La Société promeut l'Or équitable extrait par des communautés minières artisanales en Amérique du Sud. Elle est membre du Partenariat Global sur le Mercure du PNUD (Programme des Nations Unies pour l'environnement).

5. EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS ENTRE LA DATE DE CLOTURE DE L'EXERCICE ET LA DATE D'ETABLISSEMENT DU PRESENT RAPPORT

En ce qui concerne les activités de Collecte et Recyclage :

Comme déjà indiqué, les activités de Collecte et Recyclage se retrouvent une nouvelle fois menacées en ce début d'année 2016, avec l'entrée en vigueur le 1^{er} janvier du décret n° 2015-1295 du 15 octobre 2015 qui prévoit qu'en France l'exécution des obligations contractuelles incombant aux parties lors d'une transaction portant sur des métaux précieux reste suspendue jusqu'à l'expiration du délai de rétractation de 24 heures. Ainsi, dans la pratique, après signature du contrat d'achat de métaux précieux, le particulier-vendeur de son Or ne peut remettre au professionnel-acheteur l'objet qu'il souhaite lui vendre avant l'expiration de ce délai et le professionnel-acheteur ne peut lui verser le prix de l'achat prévu par le contrat avant le même terme de 24 heures, contrariant d'autant plus ce type d'activités.

En ce qui concerne les activités de Négoce :

En ce qui concerne la division Négoce, le renforcement des contraintes administratives locales au Pérou et une concurrence accrue de la part d'acteurs internationaux et de négociants asiatiques ne permettent aujourd'hui pas d'envisager un développement de l'activité dans le pays et son maintien à ce niveau. Le groupe continue par ailleurs d'être mobilisé sur les actions en justice entamées au Pérou par son représentant afin d'obtenir la libération des quantités d'Or immobilisées depuis le début de l'année 2014 par les autorités du pays.

Au-delà des activités opérationnelles du Groupe, il est précisé que la Société a décidé de mettre fin début Avril 2016 au contrat de liquidité historiquement conclu avec Aurel BGC. A la clôture du contrat, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité :

- 6 256 titres ;
- 13 900,08 euros.

6. EVOLUTION PREVISIBLE ET PERSPECTIVES D'AVENIR

En ce début d'exercice 2016, dans un contexte de marché qui reste très difficile et affecté par les évolutions réglementaires à la fois en France et au Pérou, les perspectives du Groupe devraient rester très limitées :

- Sur l'activité de **Collecte et Recyclage**, l'entité Bon Aloï ne dispose plus à ce jour de point de collecte, et ce après la fermeture des 3 dernières boutiques intervenues fin mars 2015. Par ailleurs, l'activité via Internet reste très limitée, l'appétence des particuliers à vendre leur Or étant aujourd'hui faible, compte tenu des cours sur les marchés,
- Sur l'activité de **Négoce**, l'augmentation des contraintes locales au Pérou et la détérioration des relations entre Gold By Gold et son représentant local impactent inmanquablement l'activité, et ce dans un contexte plus concurrentiel que par le passé. En effet, les différentes contraintes réglementaires mises en place début 2014 au Pérou visent notamment à limiter l'implication des acteurs de taille petite et moyenne dans le pays, acteurs qui étaient historiquement privilégiés par la Société dans le cadre de ses activités

de Négoce. Ces évolutions risquent immanquablement de faire évoluer le marché local vers les opérateurs les plus importants ou la contrebande, marché plus difficilement ou pas adressable par Gold By Gold du fait de la concurrence importante d'acteurs internationaux au niveau de ce segment du négoce d'Or ou de son aspect informel.

- Sur l'activité d'**Affinage**, les volumes traités pour le compte de clients tiers ne cessent de baisser, à l'image de l'évolution des marchés du recyclage en France, dont les volumes ont baissé de plus de 50 % par rapport à 2012, année de l'introduction en bourse de la Société. Dans ce contexte, comme déjà indiqué, la perte courant 2015 du 1^{er} client historique du Groupe sur ces activités d'Affinage reste très difficile à compenser. Seule la perspective d'une hausse des volumes de demandes d'Or tracé pourrait permettre un rebond de cette activité.

Dans ce contexte, priorité reste donnée au maintien des coûts d'exploitation au plus bas.

7. FILIALES ET PARTICIPATIONS AU 31 DECEMBRE 2015

7.1. FILIALES

➤ Périmètre de consolidation du Groupe

Au 31 décembre 2015, le périmètre du Groupe était le suivant :

31 décembre 2015	Activités	Méthode de consolidation	% d'intérêts
Gold By Gold SA	Négoce de métaux précieux	Intégration globale	Maison mère
Aurфина Fondeur Affineur SARL	Production de métaux précieux	Intégration globale	100 %
Bon Aloï SAS	Collecte d'objets en or	Intégration globale	51 %

Il est précisé que la société Jewellery Ethical Minded SARL a été placée sous le contrôle d'un administrateur judiciaire début 2014, et ce dans le cadre d'un plan de cession. En l'absence de solution, cette société a été liquidée le 1^{er} octobre 2015 pour insuffisance d'actifs.

➤ Activité des filiales

Les principaux agrégats financiers des entités consolidées au titre de l'exercice 2015 sont présentés ci-dessous.

31 décembre 2015	Chiffre d'affaires net	Résultat d'exploitation	Résultat net
Aurфина Fondeur Affineur SARL	183 K€	- 106 K€	- 128 K€
Bon Aloï SAS	415 K€	31 K€	40 K€

7.2. PRISE DE PARTICIPATION OU DE CONTROLE

➤ Aurфина Fondeur Affineur

Pour rappel, dans le cadre de l'opération d'introduction en bourse, et dans un souci de simplification de l'organigramme juridique du Groupe, la Société avait conclu un contrat de cession de parts sur l'acquisition des 20 % restants des titres de sa filiale Aurфина Fondeur Affineur, pour un montant de 275,6 K€, sous la condition suspensive de l'introduction sur le marché Alternext Paris avant le 1^{er} juillet 2012. Cette promesse avait été prolongée jusqu'au 30 juin 2013 compte tenu du sinistre intervenu au sein de cette filiale lors du premier semestre 2012.

En 2013, les deux parties prenantes avaient convenu d'ajourner la cession des titres car il était difficile de fixer une valorisation étant donné la baisse des volumes d'affinage traités du principal client hors Groupe suite au sinistre du premier semestre 2012 où la Société a apporté tout son soutien à sa filiale.

Les parties avaient reconsidéré cette position courant 2014 et, avec l'aval du Conseil d'administration, Gold By Gold était devenue propriétaire de l'ensemble des parts sociales de la société Aurfina Fondateur Affineur, en septembre 2014, par le rachat des 20 % de parts sociales non détenues pour un montant de 25 K€.

Au regard des résultats affichés en 2015 et de la perte de valeur correspondante pour cette filiale, une dépréciation à 100 % du montant du goodwill résiduel a été passée fin 2015, pour un montant global sur l'exercice de 21 K€.

➤ **Bon Aloï**

A ce jour, l'entité Bon Aloï est détenue à hauteur de 51 % par Gold By Gold, le solde du capital étant lui détenu par Monsieur Yalap, dirigeant de l'entité.

8. TABLEAU SUR LES DELEGATIONS EN MATIERE D'AUGMENTATION DE CAPITAL

Vous trouverez en annexe du présent rapport un tableau récapitulatif des délégations de pouvoirs et/ou de compétence accordées par l'Assemblée Générale au Conseil d'Administration en matière d'augmentation de capital et en cours de validité à la clôture de l'exercice.

9. REPARTITION DU CAPITAL DE LA SOCIETE ET CAPITAL POTENTIEL

9.1. REPARTITION DU CAPITAL

Il est rappelé que Gold By Gold est cotée en bourse sur le marché des petites et moyennes valeurs Alternext à Paris depuis avril 2012.

Au 31 décembre 2015, la répartition du capital social de Gold By Gold était la suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions	Pourcentage du capital	Nombre de droits de vote	Pourcentage des droits de vote
Patrick Schein (directement & indirectement)	2 225 429	81,4 %	4 450 858	89,8 %
Public	503 398	18,4 %	503 398	10,2 %
Auto contrôle	4 785	0,2 %	-	-
Total	2 733 612	100 %	4 954 256	100 %

Aucune évolution significative n'est intervenue à la connaissance de la Société en ce qui concerne les détentions en nombre d'actions depuis cette date.

Au niveau des droits de vote, il est rappelé qu'en vertu de l'article 12 des statuts, un droit de vote double à celui conféré aux actions, eu égard à la quotité du capital social qu'elles représentent, est attribué aux titulaires d'actions nominatives entièrement libérées, à condition que celles-ci soient inscrites au compte desdits titulaires pendant une période ininterrompue d'au moins 2 ans, au nom du même titulaire et que le(s) titulaire(s) intéressé(s) en ai(en)t fait expressément la demande par notification écrite adressée à la Société. Nous précisons que ces dispositions sont en ligne avec celles mises en place dans le cadre de la Loi Florange de mars 2014, loi toutefois applicable uniquement pour les sociétés cotées sur un marché réglementé.

Ainsi, il est précisé que Monsieur Patrick Schein détient ainsi 4 450 858 droits de vote, et sur un total de 4 954 256 droits de vote applicables (tenant compte de 4 785 titres en auto contrôle à fin décembre 2015), soit 89,8 % des droits de vote.

9.2. CAPITAL POTENTIEL

Il n'existe pas de capital potentiel représenté par des instruments financiers en circulation et donnant accès au capital de Gold By Gold.

9.3. PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS

Dans le cadre de son admission sur le marché Alternext d'Euronext à Paris, la Société a mis en place un programme de rachat d'actions dans le respect des règles du marché.

Lors de la mise en place effective en avril 2012 d'un contrat de liquidité, confié à la société Aurel BGC, la Société avait alloué la somme de 30 000 euros pour animer les échanges sur son titre. Au 31 décembre 2015, le montant disponible était de 15 824,99 euros, avec dans le même temps la détention de 4 785 actions propres.

Par ailleurs, conformément à la loi, nous portons à votre connaissance les informations suivantes sur le contrat de liquidité mis en place :

Nombre d'actions achetées en 2015	18.413 actions
Nombre d'actions vendues en 2015	16.669 actions
Cours moyen des achats de titres effectués en 2015	2,048 €
Cours moyen des ventes de titres effectués en 2015	2,097 €
Montant des frais de négociation sur 2015	11 000 €
Nombre d'actions inscrites au nom de la Société fin 2015	4 785
Valeur évaluée au cours d'achat des actions inscrites au nom de la Société	8 913,35 €

Pour information, dans le cadre de la limitation de ses coûts opérationnels, la Société a décidé début Avril 2016 de mettre fin au contrat avec la société Aurel BGC, Gold By Gold n'ayant en conséquence plus de contrat de liquidité actif aujourd'hui.

10. PARTICIPATION DES SALARIES AU CAPITAL SOCIAL

A ce jour, la Société n'a procédé à aucune attribution d'actions gratuites, de stock-options, de bons de souscriptions et d'achat d'actions ou de Bons de Souscription de Parts de Créateur d'Entreprise (BSPCE) à ses salariés.

Il est rappelé que conformément aux délégations de compétence accordées par l'Assemblée Générale réunie le 18 octobre 2011, le Conseil d'administration pouvait :

- Procéder à des attributions d'actions gratuites de la Société, dans la limite d'un nombre maximum de 114.750 actions ;
- Procéder à des attributions d'actions ou d'autres valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société réservées aux adhérents à un plan d'épargne d'entreprise de la Société et des entreprises françaises ou étrangères qui lui sont liées dans les conditions de l'article L.225-180 du Code de Commerce et de l'article L.3344-1 du Code du Travail.

En application des dispositions de l'article 225-102 du Code de Commerce, nous vous informons qu'au 31 décembre 2015, à la connaissance de la Société, aucune action n'était détenue par ses salariés de la Société ou des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article 225-180 du Code de Commerce, c'est-à-dire à travers un plan

d'épargne entreprise, de plans partenariaux d'épargne salariale volontaire, ou d'actions figurant dans des fonds communs de placement d'entreprise.

11. OPERATIONS REALISEES PAR LES DIRIGEANTS SUR LEURS TITRES

Ci-dessous, sont présentés les montants des opérations réalisées au cours de l'exercice 2015 sur les titres de la Société par les personnes visées à l'article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier, et selon les modalités prévues par les articles 222-14 et 222-15 du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers. Toutes ces opérations ont fait l'objet d'une déclaration auprès de l'AMF.

Achat de titres

Néant.

Vente de titres

Néant.

12. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

12.1. MODALITES D'EXERCICE DE LA DIRECTION GENERALE

Dans un souci de simplification des organes d'administration de Gold By Gold, le Conseil d'Administration en date 18 octobre 2011 a décidé de cumuler les fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général de la Société. La Direction Générale de Gold By Gold est de ce fait assumée par le Président du Conseil d'Administration de la Société, à savoir Monsieur Patrick Schein.

12.2. FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'administration est à ce jour, composé de cinq (5) membres. La durée du mandat de chaque administrateur est de six (6) années.

Au cours de l'exercice écoulé, le Conseil d'administration s'est réuni 2 fois, avec un niveau de présence des administrateurs de 100%.

12.3. COMPOSITION

Le Conseil d'Administration est composé de son Président et de quatre administrateurs :

Patrick Schein

Mandat actuel	Président du Conseil d'administration
Adresse professionnelle	111, avenue Victor Hugo à Paris 75016
Date de première nomination	18 octobre 2011
Date d'échéance du mandat	AG statuant sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2016
Fonction principale exercée en dehors de la Société	Néant
Autres mandats et fonctions exercés dans le Groupe	Directeur Général de la société GOLD BY GOLD Président de la société BON ALOI
Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la Société	Gérant de la société SCI FLORICA

Sandrine Schein

Mandat actuel	Administrateur
Adresse professionnelle	111, avenue Victor Hugo à Paris 75016
Date de première nomination	18 octobre 2011
Date d'échéance du mandat	AG statuant sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2016
Fonction principale exercée en dehors de la Société	Néant
Autres mandats et fonctions exercés dans le Groupe	Gérante de la société AURFINA FONDEUR AFFINEUR
Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la Société	Néant

Alain Fabrello

Mandat actuel	Administrateur
Adresse professionnelle	16, avenue de la Source à Nogent Sur Marne 94 130
Date de première nomination	18 octobre 2011
Date d'échéance du mandat	AG statuant sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2016
Fonction principale exercée en dehors de la Société	Associé Gérant de la société RONIFA
Autres mandats et fonctions exercés dans le Groupe	Néant
Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la Société	Associé Gérant de la société RONIFA

Christian Aubert

Mandat actuel	Administrateur
Adresse professionnelle	13, rue Louis Pasteur à Boulogne-Billancourt 92100
Date de première nomination	18 octobre 2011
Date d'échéance du mandat	AG statuant sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2016
Fonction principale exercée en dehors de la Société	Président du Conseil d'administration de la société AUBAY
Autres mandats et fonctions exercés dans le Groupe	Néant
Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la Société	Président du Conseil d'administration de la société AUBAY Gérant de la société AMELIE FACTORY

Laurent Bouteloup

Mandat actuel	Administrateur
Adresse professionnelle	Néant
Date de première nomination	18 octobre 2011
Date d'échéance du mandat	AG statuant sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2016
Fonction principale exercée en dehors de la Société	Gérant de la société LB INVESTISSEMENTS SARL
Autres mandats et fonctions exercés dans le Groupe	Néant
Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la Société	Gérant de la société LB INVESTISSEMENTS SARL Gérant de BP PROPERTIES Gérant de la SNC BLLT Gérant de la SCI WR

12.4. REMUNERATIONS DES MANDATAIRES SOCIAUX

Au titre de l'exercice 2015, les rémunérations des mandataires sociaux du Groupe s'élèvent à un montant global de 141 780 € (hors jetons de présence).

Au titre de l'exercice 2015, les membres du Conseil d'Administration de la Société ont reçu chacun 3 000 € de jetons de présence, soit un montant global de 15 000 €.

13. COMMISSAIRES AUX COMPTES**13.1. MANDATS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**

Le commissaire aux comptes titulaire est :

Monsieur Daniel Forestier

150, boulevard Masséna - 75 013 Paris

Date de premier mandat : Assemblée générale du 19 mai 1994

Date de renouvellement : 7 mars 2012.

Echéance du mandat : Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Le commissaire aux comptes suppléant est :

Ferco SAS

150, boulevard Masséna - 75 013 Paris

Date de premier mandat : Assemblée générale du 19 mai 1994

Date de renouvellement : 7 mars 2012.

Echéance du mandat : Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

13.2. REMUNERATIONS PERCUES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Les rémunérations perçues par les commissaires aux comptes du Groupe au cours de l'exercice 2015 s'élèvent à 20 K€.

	31/12/2014		31/12/2015	
	Montants en HT	En %	Montants en HT	En %
Audit	20.000 €	100 %	20.000 €	100 %
Autres missions	-	-	-	-
Total	20.000 €	100 %	20.000 €	100 %

Au niveau de la société consolidante, les honoraires du commissaire aux comptes se sont élevés à 15.000 € en 2015 (contre 12.500 € en 2014) et ont porté uniquement sur des missions d'Audit.

14. CONVENTIONS VISEES AUX ARTICLES L.225-38 ET SUIVANTS DU CODE DE COMMERCE

Nous vous demandons, conformément à l'article L. 225-40 du Code de commerce, d'approuver les conventions visées à l'article L. 225-38 du Code de commerce et qui se sont poursuivies ou qui ont été conclues au cours de l'exercice écoulé après avoir été régulièrement autorisées par votre Conseil d'Administration.

Sont résumées ci-dessous les conventions réglementées applicables :

Conventions	Administrateur concerné	Montant	Ancienne ou nouvelle convention	Date du Conseil autorisant la convention
Contrat de location d'un local commercial	Patrick Schein, en qualité d'administrateur et bénéficiaire du contrat	15.251,76 € (HT)	Ancienne	18 janvier 2010
Contrat de prestations de services (expertise et évaluation)	Sandrine Schein, en qualité d'administrateur et bénéficiaire du contrat	6.420 € (TTC)	Ancienne	1er avril 2010
Contrat de prestations de services (techniques et logistiques) entre Aurfina et Gold By Gold	Sandrine Schein, en qualité d'administrateur et gérante d'Aurfina, société bénéficiaire du contrat	81.364,14 € (HT)	Ancienne	18 octobre 2011, mise à jour en date du 3 mars 2014

Votre Commissaire aux Comptes a été dûment avisé de ces conventions qu'il a décrites dans son rapport spécial.

Malgré la loi d'août 2014 visant à simplifier la législation entourant les conventions réglementées, les relations évoquées ci-avant restent des conventions réglementées devant être approuvées en assemblée.

15. CONCLUSION

Pour conclure, nous vous demandons de bien vouloir approuver ces comptes qui ont été établis avec sincérité, et donner au Conseil d'administration, quitus de sa gestion et à votre Commissaire aux Comptes quitus de sa mission.

Nous restons à votre entière disposition pour répondre aux questions que vous voudrez bien nous poser préalablement au vote des résolutions qui seront soumises à vos suffrages.

Le Conseil d'Administration

ANNEXES**ANNEXE 1 : TABLEAU SUR LES DELEGATIONS EN MATIERE D'AUGMENTATION DE CAPITAL**

Date d'assemblée	Délégations données au Conseil d'Administration par l'Assemblée Générale	Montant nominal maximum autorisé	Durée de la délégation	Utilisation de la délégation au cours de l'exercice 2014
			Néant	

ANNEXE 2 : TABLEAU DES RESULTATS DES 5 DERNIERS EXERCICES

➤ Tableau des résultats des cinq derniers exercices (comptes sociaux)

	2015	2014	2013	2012	2011
1- Capital en fin d'exercice					
Capital social	273.361	273.361	273.361	273.361	229.500
Nombre d'actions ordinaires existantes	2.733.612	2.733.612	2.733.612	2.733.612	2.295.000
Nombre des actions à dividende prioritaire existantes	-	-	-	-	-
Nombre maximal d'actions futures à créer:	-	-	-	-	-
Par conversion d'obligations	-	-	-	-	-
Par exercice de droit de souscription	-	-	-	-	-
Par exercice de bons de souscription (BSA)	-	-	-	-	-
Par émission d'actions gratuites au profit des salariés	-	-	-	-	-
2- Opérations et résultats de l'exercice					
Chiffre d'affaires hors taxes	84.762.839	80.348.051	127.826.434	162.140.444	111.096.662
Résultats avant impôt, participations des salariés, dotations aux amortissements et provisions	873.716	709.561	620.178	504.156	1.752.261
Impôts sur les bénéfices	16.734	37.525	181.324	245.710	192.862
Bénéfices après impôts mais avant dotations aux amortissements et provisions	856.982	672.036	438.854	258.446	1.559.399
Participation des salariés due au titre de l'exercice	-	-	-	-	-
Résultats après impôt, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	- 129.762	59.287	419.960	230.846	762.176
Montant des bénéfices distribués	-	59.287	109.344	136.680	114.750
3- Résultats par action					
Résultats avant impôts, participation des salariés, dotations aux amortissements et provisions	0,31	0,26	0,23	0,18	0,76
Résultats après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	- 0,05	0,02	0,15	0,09	0,68
Dividende versé à chaque action	0,04 *	0,04	0,04	0,05	0,05
4-Personnel					
Nombre de salariés	2	2	2	2	2
Montant de la masse salariale	154.193	152.573	154.052	154.046	124.115
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité sociale, œuvres sociales, etc...)	72.308	76.390	73.931	77.023	72.286

* : Montant proposé à la prochaine assemblée générale ordinaire des actionnaires.