



# Rapport Financier Semestriel

semestre clos le 30 juin 2011

Société en commandite par actions  
au capital de 12 169 313 euros – R.C.S. PARIS 308 382 035  
Siège social : 67/73, rue de Rivoli, 75001 Paris – France  
Adresse postale : 57-59, rue Henri Barbusse, 92110 CLICHY FRANCE

## **SOMMAIRE**

	Page
I. Comptes résumés du 1 <sup>er</sup> janvier au 30 juin 2011 présentés sous forme consolidée.....	3
II. Rapport semestriel d'activité.....	32
III. Rapport des Commissaires aux Comptes.....	46
IV. Attestation des personnes responsables assumant la responsabilité du rapport financier semestriel.....	48

**I - COMPTES RÉSUMÉS DU 1<sup>ER</sup> JANVIER AU 30  
JUN 2011 PRÉSENTÉS SOUS FORME  
CONSOLIDÉE**

	Page
1. BILAN CONSOLIDÉ	5
2. COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	6
3. ETAT GLOBAL DES GAINS ET PERTES CONSOLIDÉS	7
4. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDÉS	8
5. TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES	9
6. NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS	10
Note 1- Base de préparation, principes et méthodes comptables utilisés	10
Note 2- Particularités propres à l'établissement des états financiers intermédiaires	12
Note 3- Retraitement de l'information comparative	12
Note 4- Evolution du périmètre de consolidation	16
Note 5- Participation dans les entreprises associées	16
Note 6- Changements relatifs aux capitaux propres	17
Note 7- Changements relatifs à l'endettement financier net, aux risques de marché et aux engagements hors bilan survenus depuis la clôture annuelle	19
Note 8- Classification comptable et valeur de marché des instruments financiers	22
Note 9- Information sectorielle	23
Note 10- Charges par nature	24
Note 11- Dotations et reprises de dépréciations et perte de valeur	25
Note 12- Détail des autres Produits et Charges d'exploitation	25
Note 13- Calcul de l'EBITDA	26
Note 14- Autres Produits et Charges opérationnels	26
Note 15- Résultat Financier	27
Note 16- Impôts sur les Résultats	27
Note 17- Résultats par action	28
Note 18- Transactions avec les parties liées	29
Note 19- Faits exceptionnels et litiges	29
Note 20- Cours des devises	29
Note 21- Périmètre du Groupe	30
Note 22- Evénements post-clôture	31

# 1. BILAN CONSOLIDÉ

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2010 (*)
<b>ACTIF</b>				
Goodwill		4 254	4 454	4 454
Immobilisations incorporelles		266 780	263 524	265 423
Immobilisations corporelles		287 760	290 664	260 961
Participations dans les entreprises associées	5	1 631	1 800	1 271
Actifs financiers non courants		20 241	19 739	24 660
Actifs d'impôts différés		20 123	13 826	5 927
<b>Total des Actifs non courants</b>		<b>600 790</b>	<b>594 008</b>	<b>562 696</b>
Stocks et en-cours		173 330	218 464	154 160
Avances et acomptes versés		5 516	6 315	4 951
Créances clients		53 225	71 320	52 839
Autres créances		12 908	21 838	12 847
Actifs d'impôts exigibles		4 058	4 355	267
Charges constatées d'avance		18 961	15 068	16 536
Instruments dérivés actifs	7.3	728	1 972	8 869
Autres actifs financiers courants		0	0	99 257
Trésorerie et équivalents trésorerie	7	66 396	67 449	62 693
<b>Total des Actifs Courants</b>		<b>335 122</b>	<b>406 781</b>	<b>412 420</b>
Actifs détenus en vue d'être cédés		0	0	0
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>935 911</b>	<b>1 000 790</b>	<b>975 116</b>
<b>PASSIF</b>				
Capital social		12 169	12 169	16 493
Réserves liées au capital		0	0	63 213
Actions propres				(100 635)
Ecart de réévaluation		222 318	222 318	197 169
Réserves		29 679	33 074	80 874
<b>Total des Capitaux Propres Part du Groupe</b>		<b>264 166</b>	<b>267 561</b>	<b>257 114</b>
Capitaux propres - Part revenant aux intérêts non contrôlés		34 230	32 360	30 052
<b>Capitaux propres de l'ensemble</b>		<b>298 396</b>	<b>299 921</b>	<b>287 167</b>
Provisions pour risques et charges non courantes		14 226	13 122	2 683
Emprunts et dettes financières à long terme	7	242 539	217 277	218 993
Passifs d'impôts différés		108 706	107 776	96 587
<b>Total des Passifs non courants</b>		<b>365 471</b>	<b>338 175</b>	<b>318 264</b>
Provisions pour risques et charges courantes		6 389	8 993	3 844
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		151 457	226 724	162 113
Passifs d'impôt exigible		1 834	4 762	1 879
Dettes sociales et fiscales		48 291	57 799	45 130
Autres dettes		33 795	37 029	30 067
Instruments dérivés passifs	7.3	3 356	5 688	3 779
Crédits à court terme et banques	7	26 923	21 698	122 875
<b>Total des Passifs courants</b>		<b>272 044</b>	<b>362 694</b>	<b>369 686</b>
Passifs relatifs à des actifs détenus en vue d'être cédés		0	0	0
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>935 911</b>	<b>1 000 790</b>	<b>975 116</b>

(\*) Le bilan publié au 30 juin 2010 a été retraité rétrospectivement pour prendre en compte les modifications relatives à l'option pour la comptabilisation des écarts actuariels en autres éléments du résultat global (voir note 3)

## 2. COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/2011	30/06/2010(*)	31/12/2010
Chiffre d'affaires		593 374	545 461	1 134 541
Coût des ventes		(256 429)	(224 513)	(463 031)
<b>Marge Brute</b>		<b>336 945</b>	<b>320 948</b>	<b>671 510</b>
Coûts de distribution		(300 757)	(277 927)	(568 181)
Charges administratives		(26 252)	(25 794)	(51 788)
Autres Produits et (charges) d'exploitation	12	3 267	1 599	(1 410)
<b>Résultat Opérationnel Courant</b>		<b>13 203</b>	<b>18 826</b>	<b>50 132</b>
Autres produits et (charges) opérationnels	14	336	(1 387)	(5 452)
<b>Résultat Opérationnel</b>		<b>13 539</b>	<b>17 439</b>	<b>44 679</b>
Coût de la dette financière nette		(5 303)	(4 341)	(9 198)
Autres Produits et (Charges) financiers		(2 925)	1 007	1 102
<b>Résultat Financier</b>	<b>15</b>	<b>(8 228)</b>	<b>(3 334)</b>	<b>(8 096)</b>
Charges d'impôt	16	(862)	(2 650)	(9 833)
Quote-part des résultats associés	5	(170)	(1 701)	(2 171)
<b>Résultat des activités poursuivies</b>		<b>4 278</b>	<b>9 754</b>	<b>24 579</b>
Résultat des activités arrêtées ou en cours de cession		0	0	
<b>Résultat Net de l'ensemble consolidé</b>		<b>4 278</b>	<b>9 754</b>	<b>24 579</b>
<i>dont part du résultat net attribuable aux :</i>				
- Propriétaires de la société Mère du Groupe		1 179	6 765	17 963
- Intérêts non contrôlés		3 099	2 989	6 617
<b>Résultat par action (euros)</b>				
Part attribuable au Propriétaire de la société Mère du Groupe	17			
- Résultat de base par action		0,045	0,578	1,786
- Résultat dilué par action		0,045	0,578	1,786

(\*) Le compte de résultat publié au 30 juin 2010 a été retraité rétrospectivement pour prendre en compte les modifications relatives à l'option pour la comptabilisation des écarts actuariels en autres éléments du résultat global (voir note 3)

### 3. ETAT GLOBAL DES GAINS ET PERTES CONSOLIDÉS

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2011	30/06/2010(*)	31/12/2010
<b>Résultat Net de l'ensemble consolidé</b>	<b>4 278</b>	<b>9 754</b>	<b>24 579</b>
Ecart de conversion	(5 236)	13 613	7 953
Réévaluation des instruments dérivés de couverture	1 061	1 025	(2 845)
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	0		
Réévaluation des immobilisations	0	0	27 777
Profits (Pertes) actuariels des régimes à prestations définies	0	0	(17 452)
Quote-part des gains et pertes comptabilisés directement en autres éléments du résultat global des entreprises mises en équivalence	0		
Impôts sur les autres éléments du résultat global	(365)	(353)	(2 422)
Total des gains et pertes comptabilisés en autres éléments du résultat global	(4 540)	14 285	13 012
Résultat net et gains et pertes comptabilisés en autres éléments du résultat global	(261)	24 039	37 591
<i>dont part du résultat global attribuable</i>			
- Propriétaires de la société Mère du Groupe	(2 127)	17 843	29 102
- Intérêts non contrôlés	1 866	6 196	8 489

## 4. TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

(en milliers d'euros)	Notes	30/06/2011	30/06/2010(*)	31/12/2010
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>		<b>4 278</b>	<b>9 754</b>	<b>24 579</b>
Quote part dans résultat sociétés en équivalence		170	1 701	2 171
Dotations aux amortissements		23 954	22 263	46 093
Dotations aux provisions		2 755	3 696	11 924
Reprises sur provisions		(6 134)	(4 179)	(6 179)
Valeur nette comptable des immobilisations cédées		3 208	3 587	7 197
Produit de cession des éléments d'actif cédés		(2 302)	(2 596)	(3 812)
Autres produits et charges calculés		0	(0)	622
<b>Capacité d'autofinancement</b>		<b>25 929</b>	<b>34 226</b>	<b>82 595</b>
Charges et produits d'intérêts financiers		5 303	4 341	9 198
Dividendes reçus		-	0	0
Charge nette d'impôt		862	2 650	9 833
<b>Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts</b>		<b>32 094</b>	<b>41 217</b>	<b>101 626</b>
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité (**)		(20 175)	(4 331)	(12 119)
Impôts sur le résultat payés		(9 085)	(1 147)	(9 213)
<b>Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles</b>		<b>2 834</b>	<b>35 739</b>	<b>80 294</b>
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles		(29 556)	(27 145)	(54 872)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		2 302	2 790	4 009
Acquisitions de filiales		0	0	0
Cessions de filiales		0	0	0
Acquisitions d'autres immobilisations financières		(840)	(835)	(2 056)
Cessions d'autres immobilisations financières		341	664	1 352
<b>Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissements</b>		<b>(27 753)</b>	<b>(24 526)</b>	<b>(51 567)</b>
Augmentation de capital de la société Etam Développement		0	93	466
Augmentations de capital des filiales souscrites par les minoritaires		0	0	0
Acquisitions d'autres actifs financiers courants (***)		0	(99 257)	0
Autres opérations avec les actionnaires		0	0	0
Dividendes versés aux actionnaires de la société Etam Développement		0	(1 628)	(1 628)
Dividendes versés aux minoritaires des filiales consolidées		0	(2)	0
Achats/Cessions d'actions propres		0	0	(101 551)
Emission d'emprunts		70 378	97 657	98 807
Remboursement d'emprunts		(40 230)	(6 752)	(8 557)
Augmentation / Diminution des autres dettes financières		0	(13)	(13)
Intérêts versés		(5 304)	(4 341)	(9 198)
<b>Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement</b>		<b>24 844</b>	<b>(14 243)</b>	<b>(21 674)</b>
Flux nets avec les actifs détenus en vue de la vente		0	0	0
Incidence des variations de cours de change		(1 633)	4 998	2 996
<b>Variation nette de la trésorerie</b>		<b>(1 708)</b>	<b>1 968</b>	<b>10 049</b>
<b>Trésorerie et équivalents trésorerie à l'ouverture de l'exercice</b>		<b>65 862</b>	<b>55 813</b>	<b>55 813</b>
<b>Trésorerie et équivalents trésorerie à la clôture de l'exercice</b>	<b>7</b>	<b>64 154</b>	<b>57 781</b>	<b>65 862</b>
<b>(**) Détail de la variation du fonds de roulement lié à l'activité</b>				
Créances clients (actif)		15 624	13 572	(5 384)
Stocks (actif)		40 041	14 031	(51 859)
Autres créances (actif)		5 030	2 380	(4 023)
Dettes fournisseurs (passif)		(70 949)	(23 108)	42 851
Dettes sociales et fiscales (passif)		(9 090)	(9 466)	3 547
Autres passifs courants		(831)	(1 741)	2 749
<b>Variations du besoin en fonds de roulement lié à l'activité</b>		<b>(20 175)</b>	<b>(4 331)</b>	<b>(12 119)</b>

(\*) Le tableau de flux de trésorerie publié au 30 juin 2010 a été retraité rétrospectivement pour prendre en compte les modifications relatives à l'option pour la comptabilisation des écarts actuariels en autres éléments du résultat global (voir note 3)

(\*\*\*) Fonds destinés au règlement des titres apportés dans le cadre de l'OPRA



## 5. TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

<i>(En milliers d'euros)</i>	Nombre d'actions en circulation	Capital social	Réserves liées au capital	Titres auto-détenus	Réserves et résultat consolidés	Gains et pertes comptabilisés en autres éléments du résultat global	Capitaux propres		
							Total Groupe ETAM	Intérêts non contrôlés	Total des capitaux propres
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2009</b>	<b>10 768 463</b>	<b>16 416</b>	<b>62 825</b>	<b>-</b>	<b>116 262</b>	<b>145 197</b>	<b>340 700</b>	<b>23 871</b>	<b>364 571</b>
Augmentation de capital Etam développement	50 000	76	389				466		466
Titres d'autocontrôle	(2 835 916)	0		(100 635)	0		(100 635)		(100 635)
Dividendes distribués					(1 628)		(1 628)	(2)	(1 630)
Résultat de l'exercice					6 765		6 765	2 989	9 754
Gains et pertes comptabilisés en autres éléments du résultat global						11 078	11 078	3 206	14 285
<b>Résultat Net et gains et pertes comptabilisés en autres éléments du résultat global</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6 765</b>	<b>11 078</b>	<b>17 843</b>	<b>6 196</b>	<b>24 039</b>
Variations de périmètre							<b>0</b>		<b>0</b>
Autres variations					369		<b>369</b>	<b>(12)</b>	<b>356</b>
<b>Capitaux propres au 30 juin 2010</b>	<b>7 982 547</b>	<b>16 493</b>	<b>63 214</b>	<b>(100 635)</b>	<b>121 768</b>	<b>156 275</b>	<b>257 114</b>	<b>30 052</b>	<b>287 167</b>
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2010</b>	<b>7 982 547</b>	<b>12 169</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>99 055</b>	<b>156 336</b>	<b>267 560</b>	<b>32 360</b>	<b>299 921</b>
Augmentation de capital Etam développement							0		0
Titres d'autocontrôle							0		0
Dividendes distribués					(1 636)		(1 636)		(1 636)
Résultat de l'exercice					1 179		1 179	3 099	4 278
Gains et pertes comptabilisés en autres éléments du résultat global						(3 306)	(3 306)	(1 234)	(4 540)
<b>Résultat Net et gains et pertes comptabilisés en autres éléments du résultat global</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 179</b>	<b>(3 306)</b>	<b>(2 127)</b>	<b>1 866</b>	<b>(261)</b>
Variations de périmètre							0		0
Acquisition par le Groupe des intérêts minoritaires dans filiales chinoises							0		0
Autres variations						369	369	4	373
<b>Capitaux propres au 30 juin 2011</b>	<b>7 982 547</b>	<b>12 169</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>98 598</b>	<b>153 398</b>	<b>264 166</b>	<b>34 230</b>	<b>298 396</b>

## **6. NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS**

Les états financiers intermédiaires résumés, établis en milliers d'euros, ont été présentés au conseil de surveillance et ont été arrêtés par la gérance le 30 août 2011.

### **NOTE 1 – BASE DE PRÉPARATION, PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES UTILISÉS**

#### **NOTE 1-1. BASE DE PRÉPARATION DES ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES**

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés du Groupe ETAM Développement pour les six mois écoulés au 30 juin 2011 comprennent la société Etam Développement SCA, ses filiales et la quote-part du Groupe dans les entreprises associées ou sous contrôle conjoint.

Ces comptes présentent en données comparatives le premier semestre de l'exercice 2010 et l'exercice 2010 dans son ensemble établis selon le même référentiel comptable.

Ces états financiers ont été préparés conformément à la norme internationale d'information financière IAS 34 « Information financière intermédiaire ». S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise pour des états financiers annuels complets et doivent être lus en relation avec les états financiers consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 (qui peuvent être consultés sur le site internet du Groupe : [www.etamdeveloppement.com](http://www.etamdeveloppement.com)).

#### **NOTE 1-2. PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES UTILISÉS**

Les méthodes comptables appliquées par le Groupe dans les états financiers consolidés intermédiaires sont identiques à celles utilisées dans les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010, à l'exception des avantages au personnel, qui font l'objet de méthodes d'évaluation spécifiques (Note 2.1.)

De nouveaux textes ou amendements tels qu'adoptés par l'Union Européenne et d'application obligatoire au 1er janvier 2011 sont entrés en vigueur sans avoir d'impact sur les états financiers consolidés du Groupe au 30 juin 2011 ou ne s'appliquent pas au Groupe :

- La version révisée de la norme IAS 24 « Information relative aux parties liées ». Cette révision a eu pour principaux objectifs :
  - de préciser la définition d'une partie liée et,
  - d'alléger les informations à fournir par les entreprises publiques qui ne sont plus obligées de fournir le détail de leurs transactions avec l'Etat et avec les autres entreprises publiques ;
- L'amendement de la norme IAS 32 « Instruments financiers : Présentation » relatif au classement des droits de souscription émis en devises étrangères. Selon cet amendement, les droits de souscription d'actions à prix fixe, dès lors qu'ils sont octroyés à l'ensemble des porteurs d'une même classe d'actions et au prorata des droits de chacun, sont considérés comme des opérations entre actionnaires, qu'ils soient libellés en devises ou dans la monnaie fonctionnelle de l'émetteur. Dans ces conditions, ces droits doivent en conséquence être enregistrés comme des instruments de capitaux propres ;
- L'amendement de la norme IAS 1 « Présentation des états financiers », relatif à l'information à fournir sur la variation des autres éléments du résultat global. Cet amendement précise que le rapprochement entre la valeur comptable en début et en fin de période de chaque catégorie des autres éléments du résultat global peut être présenté, soit dans l'état de variation des capitaux propres, soit dans les notes annexes. Le Groupe a choisi de présenter ce rapprochement dans les notes annexes.

- L'amendement de la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire », relatif à l'information à fournir sur les événements et les transactions significatives. Selon IAS 34; Cet amendement renforce les informations à fournir dans les états financiers intermédiaires en se concentrant sur les événements et transactions significatifs de la période ;
- L'amendement de la norme IFRS 7 « Instruments financiers, Informations à fournir » Cet amendement apporte des clarifications au titre des informations à fournir sur les éléments suivants :
  - les risques : un nouveau paragraphe est inséré afin de souligner la pertinence d'une présentation conjointe des informations qualitatives et quantitatives, qu'elles soient issues du reporting interne ou qu'il s'agisse d'informations minimales ;
  - les garanties reçues : il est dorénavant nécessaire de chiffrer l'impact financier, et non plus seulement d'en donner une description ;
  - l'obligation de donner une information quantitative minimale : la référence à la matérialité est supprimée ;
  - les informations obligatoires : des allègements au titre d'informations difficiles à suivre ont été apportés. Ne sont ainsi plus requises les informations suivantes :
    - l'exposition maximale de l'entité au risque de crédit pour les actifs et expositions hors bilan, lorsque les montants comptabilisés pour ces instruments représentent déjà l'exposition maximale au risque de crédit ;
    - la valeur nette comptable des actifs qui auraient été en souffrance (« past due ») ou dépréciés s'ils n'avaient pas été renégociés ;
    - pour les actifs en souffrance ou dépréciés, la juste valeur des garanties ou de tout autre rehaussement de crédit détenus ;
- L'interprétation IFRIC 13 « Programme de fidélisation clients». Cet amendement clarifie le guide d'application relatif à la détermination de la juste valeur des avantages accordés dans le cadre d'un achat initial. Il est confirmé que cette juste valeur doit prendre en compte le montant des réductions ou des avantages sur le même achat futur qui seraient accordés à un client qui n'aurait pas effectué cet achat initial ;
- L'amendement de l'interprétation IFRIC 14 « Paiements d'avance d'exigences de financement minimal ». cet amendement vise à clarifier la comptabilisation des paiements volontaires d'avance faits dans le cadre d'un régime à prestations définies pour lequel il existe une obligation de financement minimum ;
- L'interprétation IFRIC 19 « Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres ». Selon IFRIC 19, si un gain ou une perte est constaté lors de l'extinction d'une dette financière par l'émission d'instruments de capitaux propres de l'entité, ce gain ou cette perte doit être comptabilisé en résultat. Le montant du gain ou de la perte comptabilisé en résultat est égal à la différence entre la valeur comptable de la dette financière et la juste valeur des instruments de capitaux propres émis.

Par ailleurs, le Groupe n'a pas anticipé de normes, d'amendements de normes et d'interprétations dont l'application n'est pas obligatoire en 2011, et n'a pas l'intention, à la date d'établissement des états financiers semestriels, de les appliquer dans ses comptes annuels 2011.

### NOTE 1-3. ESTIMATIONS

La préparation des états financiers consolidés intermédiaires nécessite de la part de la direction l'exercice du jugement, d'effectuer des estimations et de faire des hypothèses qui ont un impact sur l'application des méthodes comptables et sur les montants des actifs et des passifs, des produits et des charges. Les valeurs réelles peuvent être différentes des valeurs estimées.

Dans le cadre de la préparation des états financiers consolidés intermédiaires, les jugements significatifs exercés par la direction pour appliquer les méthodes comptables du Groupe et les sources

principales d'incertitude relatives aux estimations sont identiques à ceux et celles décrits dans les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

## **NOTE 2 - PARTICULARITÉS PROPRES A L'ÉTABLISSEMENT DES ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES**

### **NOTE 2-1. AVANTAGES DU PERSONNEL**

Il n'est procédé à aucune évaluation actuarielle pour les comptes consolidés semestriels. La charge du semestre relative aux avantages postérieurs à l'emploi correspond à la moitié de la charge nette estimée pour l'exercice 2011, sur la base des données et hypothèses actuarielles utilisées au 31 décembre 2010.

### **NOTE 2-2. SAISONNALITÉ DE L'ACTIVITÉ**

L'activité du Groupe ne présente pas de comportements cycliques prononcés. Les derniers mois de l'année sont néanmoins plus importants en termes d'activité commerciale et de volume dans l'ensemble des régions où le Groupe intervient. En conséquence, les résultats intermédiaires au 30 juin 2011 ne sont pas nécessairement représentatifs de ceux pouvant être attendus pour l'ensemble de l'exercice 2011.

## **NOTE 3 - RETRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPARATIVE**

Le Groupe a choisi d'appliquer au 1er janvier 2010 l'option de la norme IAS 19 relative au traitement des écarts actuariels sur les provisions pour engagement de retraite. En conséquence, les écarts actuariels, qui étaient précédemment amortis selon la méthode dite « du corridor » en fonction de la durée d'activité ou de vie moyenne du personnel bénéficiant du régime, sont désormais comptabilisés immédiatement et totalement parmi les autres éléments du résultat global (« Other Comprehensive Income »/OCI).

Le changement de méthode comptable a été appliqué de façon rétrospective. Les capitaux propres d'ouverture de l'exercice 2009 ainsi que les données comparatives présentées ont été retraitées. Les effets de changement de méthodes sur les comptes annuels des exercices 2009 et 2010 ont été publiés dans le rapport financier annuel 2010.

Les comptes consolidés semestriels 2010 publiés ont été retraités en conséquence.

**BILAN AU 30 JUIN 2010**

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	<b>Juin 2010 retraité</b>	<b>IAS 19</b>	<b>Juin 2010 publié</b>
<b>ACTIF</b>				
Goodwill		4 454		4 454
Immobilisations incorporelles		265 423		265 423
Immobilisations corporelles		260 961		260 961
Participations dans les entreprises associées		1 271		1 271
Actifs financiers non courants		24 660	1 508	23 152
Actifs d'impôts différés		5 927		5 927
<b>Total des Actifs non courants</b>		<b>562 696</b>	<b>1 508</b>	<b>561 188</b>
Stocks et en-cours		154 160		154 160
Avances et acomptes versés		4 951		4 951
Créances clients		52 839		52 839
Autres créances		12 847		12 847
Actifs d'impôts exigibles		267		267
Charges constatées d'avance		16 536		16 536
Instruments dérivés actifs		8 869		8 869
Autres actifs financiers courants		99 257		99 257
Trésorerie et équivalents trésorerie		62 693		62 693
<b>Total des Actifs Courants</b>		<b>412 420</b>	<b>0</b>	<b>412 420</b>
Actifs détenus en vue d'être cédés		0		0
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>975 116</b>	<b>1 508</b>	<b>973 608</b>
<b>PASSIF</b>				
Capital		16 493		16 493
Primes		63 213		63 213
Actions propres		(100 635)		(100 635)
Ecart de réévaluation		197 169		197 169
Réserves		80 874	1 484	79 391
<b>Total des Capitaux Propres Part du Groupe</b>		<b>257 114</b>	<b>1 484</b>	<b>255 630</b>
Intérêts minoritaires		30 052		30 052
<b>Capitaux propres de l'ensemble</b>		<b>287 167</b>	<b>1 484</b>	<b>285 683</b>
Provisions pour risques et charges non courantes		2 683	(755)	3 439
Emprunts et dettes financières à long terme		218 993		218 993
Passifs d'impôts différés		96 587	779	95 808
<b>Total des Passifs non courants</b>		<b>318 264</b>	<b>24</b>	<b>318 240</b>
Provisions pour risques et charges courantes		3 844		3 844
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		162 113		162 113
Passifs d'impôt exigible		1 879		1 879
Dettes sociales et fiscales		45 130		45 130
Autres dettes		30 067		30 067
Instruments dérivés passifs		3 779		3 779
Crédits à court terme et banques		122 875		122 875
<b>Total des Passifs courants</b>		<b>369 686</b>	<b>0</b>	<b>369 686</b>
Passifs relatifs à des actifs détenus en vue d'être cédés		0		0
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DES PASSIFS</b>		<b>975 116</b>	<b>1 508</b>	<b>973 608</b>

**COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ AU 30 JUIN 2010**

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	<i>IAS 19</i>	
		<b>Jun 2010 retraité</b>	<b>Jun 2010 publié</b>
Chiffre d'affaires		545 461	545 461
Coût des ventes		(224 513)	(224 513)
<b>Marge Brute</b>		<b>320 948</b>	<b>0</b>
Coûts de distribution		(277 927)	(277 927)
Charges administratives		(25 794)	(682)
Autres Produits et (charges) d'exploitation		1 599	1 599
<b>Résultat Opérationnel Courant</b>		<b>18 826</b>	<b>(682)</b>
Autres produits et (charges) opérationnels		(1 387)	(1 387)
<b>Résultat Opérationnel</b>		<b>17 439</b>	<b>(682)</b>
Coût de la dette financière nette		(4 341)	(4 341)
Autres Produits et (Charges) financiers		1 007	1 007
<b>Résultat Financier</b>		<b>(3 334)</b>	<b>0</b>
Charges d'impôt		(2 650)	235
Quote-part des résultats associés		(1 701)	(1 701)
<b>Résultat des activités poursuivies</b>		<b>9 754</b>	<b>(447)</b>
Résultat des activités arrêtées ou en cours de cession		0	0
<b>Résultat Net de l'ensemble consolidé</b>		<b>9 754</b>	<b>(447)</b>
<i>dont part du résultat net attribuable aux :</i>			
- Propriétaires de la société Mère du Groupe		6 765	(447)
- Intérêts Minoritaires		2 989	2 989

**TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ AU 30 JUIN 2010**

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	Juin 2010 retraité	IAS 19	Juin 2010 publié
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>		<b>9 754</b>	(447)	<b>10 201</b>
Quote part dans résultat sociétés en équivalence		1 701		1 701
Dotations aux amortissements		22 263		22 263
Dotations aux provisions		3 696		3 696
Reprises sur provisions		(4 179)	682	(4 861)
Valeur nette comptable des immobilisations cédées		3 587		3 587
Produit de cession des éléments d'actif cédés		(2 596)		(2 596)
Autres produits et charges calculés		(0)		0
<b>Capacité d'autofinancement</b>		<b>34 226</b>	<b>235</b>	<b>33 991</b>
Charges et produits d'intérêts financiers		4 341		4 341
Dividendes reçus		-		-
Charge nette d'impôt		2 650	(235)	2 885
<b>Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts</b>		<b>41 217</b>	<b>0</b>	<b>41 217</b>
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité (**)		(4 331)	0	(4 331)
Impôts sur le résultat payés		(1 147)		(1 147)
<b>Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles</b>		<b>35 739</b>	<b>0</b>	<b>35 739</b>
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles		(27 145)		(27 145)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		2 790		2 790
Acquisitions de filiales		0		0
Cessions de filiales		0		0
Acquisitions d'autres immobilisations financières		(835)		(835)
Cessions d'autres immobilisations financières		664		664
<b>Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissements</b>		<b>(24 526)</b>	<b>0</b>	<b>(24 526)</b>
Augmentation de capital de la société Etam Développement		93		93
Augmentations de capital des filiales souscrites par les minoritaires		0		0
Acquisitions d'autres actifs financiers courants (1)		(99 257)		(99 257)
Autres opérations avec les actionnaires		0		0
Dividendes versés aux actionnaires de la société Etam Développement		(1 628)		(1 628)
Dividendes versés aux minoritaires des filiales consolidées		(2)		(2)
Achats/Cessions d'actions propres		0		0
Emission d'emprunts		97 657		97 657
Remboursement d'emprunts		(6 752)		(6 752)
Augmentation / Diminution des autres dettes financières		(13)		(13)
Intérêts versés		(4 341)		(4 341)
<b>Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement</b>		<b>(14 243)</b>	<b>0</b>	<b>(14 243)</b>
Flux nets avec les actifs détenus en vue de la vente		0		0
Incidence des variations de cours de change		4 998		4 998
<b>Variation nette de la trésorerie</b>		<b>1 968</b>	<b>0</b>	<b>1 968</b>
<b>Trésorerie et équivalents trésorerie à l'ouverture de l'exercice</b>		<b>55 813</b>		<b>55 813</b>
<b>Trésorerie et équivalents trésorerie à la clôture de l'exercice</b>		<b>57 781</b>		<b>57 781</b>
<b>(**) Détail de la variation du fonds de roulement lié à l'activité</b>				
Créances clients (actif)		13 572		13 572
Stocks (actif)		14 031		14 031
Autres créances (actif)		2 380		2 380
Dettes fournisseurs (passif)		(23 108)		(23 108)
Dettes sociales et fiscales (passif)		(9 466)		(9 466)
Autres passifs courants		(1 741)	0	(1 741)
<b>Variations du besoin en fonds de roulement lié à l'activité</b>		<b>(4 331)</b>	<b>0</b>	<b>(4 331)</b>

## NOTE 4 - ÉVOLUTION DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Le Groupe n'a enregistré aucune évolution de son périmètre au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011.

## NOTE 5 - PARTICIPATION DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES

La valeur de la participation du Groupe dans MOA s'élève au 30 juin 2011 à :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2011			31/12/2010	30/06/2010
	Valeurs brutes	Dépréciations	Valeurs nettes	Valeurs Nettes	Valeurs Nettes
<b>Part dans l'actif net des entreprises associées au 1er janvier</b>	<b>1 800</b>		<b>1 800</b>	<b>2 972</b>	<b>2 972</b>
Part dans le résultat de l'exercice	(170)		(170)	(2 171)	(1 701)
Dividendes versés			0		
Augmentation de capital			0	1 000	0
Effets des variations de périmètre			0		
Effets des variations de change			0		
Autres variations	1			(1)	0
<b>TOTAL à la clôture</b>	<b>1 631</b>	<b>0</b>	<b>1 631</b>	<b>1 800</b>	<b>1 271</b>

### Etats financiers résumés de MOA

Les états financiers présentés ci-après sont établis suivant le référentiel français. Les méthodes comptables retenues par la société mise en équivalence pour établir ses états financiers ne présentent pas de différences matérielles nécessitant leur retraitement en IFRS.

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
<b>BILAN SIMPLIFIÉ</b>			
Total actifs non courants	7 214	8 596	7 944
Total actifs courants	7 173	6 584	6 589
<b>Total des Actifs</b>	<b>14 387</b>	<b>15 180</b>	<b>14 533</b>
Capitaux propres	(429)	1 399	162
Dettes financières	10 055	8 745	8 950
Dettes d'exploitation	4 762	5 036	5 421
<b>Total des passifs</b>	<b>14 387</b>	<b>15 180</b>	<b>14 533</b>
<b>COMPTE DE RESULTAT SIMPLIFIÉ</b>			
Chiffre d'affaires	8 589	7 482	15 357
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>(378)</b>	<b>(510)</b>	<b>(1 058)</b>
<b>Résultat net</b>	<b>(680)</b>	<b>(859)</b>	<b>(2 199)</b>



## **NOTE 6 - CHANGEMENTS RELATIFS AUX CAPITAUX PROPRES**

### **NOTE 6-1. OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU ACHAT D'ACTIONNAIRES ET ATTRIBUTION D'ACTIONNAIRES GRATUITES**

#### **Options de souscription ou d'achat (Attributions ou levées durant le premier semestre 2011)**

La société n'a consenti aucune option de souscription ou d'achat d'actions aux mandataires sociaux ni aux salariés de la société au cours du premier semestre 2011.

Il n'existe pas d'autre plan d'attribution de titres Etam Développement que ceux mentionnés ci-après.

#### **« Options 2011 »**

L'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires du 20 mai 2011 (vingt troisième résolution) a autorisé la gérance à consentir, en une ou plusieurs fois, pour une durée de 38 mois à compter du 20 mai 2011, à certains cadres dirigeants, cadres supérieurs ou aux mandataires sociaux exerçant leurs fonctions ou mandats soit dans la société soit dans une de ses filiales françaises ou étrangères des options de souscription ou d'achat d'actions de la société (ci-après les « Options 2011 »), dans la limite de 2% du capital social existant au jour de cette assemblée, soit 159 651 Options 2011.

La gérance n'a pas fait usage de cette autorisation en 2011.

#### **« Options 2008 »**

Aucun changement n'est à noter depuis le 31 décembre 2010 concernant les plans « Options 2008 ». Par ailleurs, la gérance a d'ores et déjà constaté la fin de l'autorisation donnée au titre du Plan « Options 2008 »

#### **« Actions gratuites 2011 »**

L'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires du 20 mai 2011 (vingt quatrième résolution) a autorisé la gérance à consentir, en une ou plusieurs fois, pour une durée de 38 mois à compter du 20 mai 2011, aux salariés, à certains d'entre eux, et/ou à certaines catégories du personnel, et/ou aux mandataires sociaux définis par la loi, tant de la société que des sociétés françaises ou étrangères qui lui sont liées dans les conditions de l'article L225-197-1 et suivants du Code de Commerce, des actions gratuites de la société (ci-après les « Actions gratuites 2011 »), dans la limite de 2% du capital de la société.

La gérance n'a pas fait usage de cette autorisation en 2011.

#### **« Actions gratuites 2008 »**

Aucun changement n'est à noter depuis le 31 décembre 2010 concernant les plans « Actions gratuites 2008 ».

Par ailleurs, la gérance a d'ores et déjà constaté la fin de l'autorisation donnée au titre du Plan « Actions gratuites 2008 »

### **NOTE 6-2. DIVIDENDES**

La société paie un seul dividende par exercice financier et ne paie pas de dividende intérimaire. L'Assemblée générale ordinaire du 20 mai 2011 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le

31 décembre 2010 a décidé de ne pas distribuer de dividende aux actionnaires ; à l'exception du préciput versé aux associés commandités pour un montant de 1 636 K€ en application de l'article 23 des statuts.

### NOTE 6-3. AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>BRUT</b>	<b>IMPÔT</b>	<b>NET</b>
Ecart de conversion	13 613		13 613
Réévaluation des instruments dérivés de couverture	1 025	(353)	672
<sup>-</sup> Variation de juste valeur	1025		
<sup>-</sup> Recyclage en résultat	0		
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	0		0
Réévaluation des immobilisations	0		0
Profits (Pertes) actuariels des régimes à prestations définies	0		0
Quote-part des gains et pertes comptabilisés directement en autres éléments du résultat global des entreprises mises en équivalence	0		0
<b>Autres éléments du résultat global au 30 juin 2010</b>	<b>14 638</b>	<b>(353)</b>	<b>14 285</b>
Ecart de conversion	7 953		7 953
Réévaluation des instruments dérivés de couverture	(2 845)	979	(1 865)
<sup>-</sup> Variation de juste valeur	(2 845)		
<sup>-</sup> Recyclage en résultat	0		
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente			0
Réévaluation des immobilisations	27 777	(9 410)	18 367
Profits (Pertes) actuariels des régimes à prestations définies	(17 452)	6 009	(11 443)
Quote-part des gains et pertes comptabilisés directement en autres éléments du résultat global des entreprises mises en équivalence	0		0
<b>Autres éléments du résultat global au 31 décembre 2010</b>	<b>15 433</b>	<b>(2 422)</b>	<b>13 012</b>
Ecart de conversion	(5 236)		(5 236)
Réévaluation des instruments dérivés de couverture	1 061	(365)	696
<sup>-</sup> Variation de juste valeur	1061		
<sup>-</sup> Recyclage en résultat	0		
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	0		0
Réévaluation des immobilisations	0		0
Profits (Pertes) actuariels des régimes à prestations définies	0		0
Quote-part des gains et pertes comptabilisés directement en autres éléments du résultat global des entreprises mises en équivalence	0		0
<b>Autres éléments du résultat global au 30 juin 2011</b>	<b>(4 174)</b>	<b>(365)</b>	<b>(4 540)</b>

## **NOTE 7 - CHANGEMENTS RELATIFS A L'ENDETTEMENT FINANCIER NET, AUX RISQUES DE MARCHÉ ET AUX ENGAGEMENTS HORS BILAN SURVENUS DEPUIS LA CLÔTURE ANNUELLE**

### **NOTE 7-1. ENDETTEMENT FINANCIER NET**

Au 30 juin 2011, la dette du Groupe est principalement composée d'un crédit multilatéral à moyen terme dit « Club Deal », d'un crédit à moyen terme mis en place dans le cadre de l'OPRA 2010, et de contrats de location financement.

Le Club Deal a été mis en place le 8 juillet 2009 par Etam Finances SNC pour un montant global de 245 m€ pour une durée initiale de trois ans avec une option d'extension pour 2 ans supplémentaires. Au mois de mai 2010, le Groupe a obtenu l'accord de la totalité de ses partenaires bancaires pour exercer cette option et porter ainsi l'échéance du Club Deal au 8 juillet 2014.

Ce Club Deal se compose de deux tranches :

- La Tranche A est un crédit à moyen terme d'un montant de 100 m€ pendant trois ans avec amortissement de 25 M€ en juillet 2012 et 25 M€ en juillet 2013.
- La Tranche B est une ligne de crédit renouvelable d'un montant maximum de 145 M€, et utilisable en euros et en dollars américains.

Au 30 juin 2011, la Tranche A est tirée pour 100 m€. La Tranche B est tirée pour 70 M€.

Le 13 avril 2010, Etam Finances SNC a contracté un crédit de 50 M€ d'une durée de quatre ans, amortissable par quart à chaque date anniversaire. Ce financement dit « Crédit OPRA » bénéficie d'une documentation et de conditions financières identiques à celles du club Deal.

Il a été remboursé par anticipation à hauteur de 750 K€ lors de la clôture de l'OPRA en juillet 2010. Au 30 juin 2011, l'encours du Crédit OPRA s'élève à 36,9 M€.

Dans le cadre du Club Deal et du Crédit OPRA, le Groupe s'est engagé à respecter de façon identique sur les deux contrats :

- certains ratios financiers (le ratio d'endettement consolidé, le ratio d'endettement financier et le ratio de couverture des frais financiers) jusqu'à échéance ;
- certains covenants juridiques usuels.

Tous les ratios financiers du Groupe sont calculés et appliqués une fois l'an sur la base des comptes consolidés clos le 31 décembre. Tous les ratios financiers et covenants juridiques usuels étaient respectés au 31 décembre 2010.

Par ailleurs, la marge applicable sur ce Club Deal est ajustable annuellement en fonction de l'évolution du ratio d'endettement financier.

Le Groupe dispose également de financements dans le cadre de contrats de location financement dont l'encours au 30 juin 2011 s'élève à 54,2 M€.

En 2010, le Groupe Etam a notamment procédé à la mise en place d'un crédit bail portant sur son siège administratif de Clichy pour un montant de 52 M€ représentant la valeur vénale de l'immeuble à dire d'expert. Ce crédit bail est amortissable sur une durée de 12 ans.

Le Groupe dispose par ailleurs de lignes bancaires bilatérales confirmées ou non dans plusieurs pays, y compris en France, permettant de réaliser les ajustements de financement et de trésorerie.

Enfin, 6,2 M€ de dette financière correspondent à l'ajustement de prix relatif à l'acquisition, en novembre 2009, de 10% du capital de Modasia.

Au 30 juin 2011, l'essentiel de la dette financière brute du Groupe était libellé en euros.

Le tableau ci-dessous reprend le détail de cette dette financière au 30 juin 2011 :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2010
Emprunts moyen-long terme souscrits auprès des établissements de crédit	206 978	174 306	200 080
Contrats de location financement	54 240	57 691	31 442
Crédits à court terme et découverts bancaires	1 393	531	3 947
Autres dettes à caractère financier	12 510	12 806	12 669
Dette sur règlement des titres OPRA			99 257
Intérêts courus	849	1 056	965
Moins coûts de mise en place de financement	(6 507)	(7 415)	(6 492)
<b>Total dette financière brute</b>	<b>269 462</b>	<b>238 975</b>	<b>341 868</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(66 396)	(67 449)	(62 693)
Trésorerie sur compte gagé pour règlement des titres OPRA			(99 257)
<b>Endettement financier net</b>	<b>203 066</b>	<b>171 526</b>	<b>179 918</b>

#### Analyse par catégorie de dettes et par échéance

<i>(en milliers d'euros)</i>	Encours au 30/06/2011	< 1an	1 à 3 ans	3 à 5 ans	au-delà
Emprunts moyen-long terme souscrits après des établissements de crédit	206 978	12 339	74 639	120 000	0
Contrats de location-financement	54 240	7 184	7 100	7 058	32 898
Crédits à court terme et découverts bancaires	1 393	1 393			
Autres dettes à caractère financier	12 510	6 975	1 628	3207	699
Intérêts courus	849	849			
Coûts de mise en place de financement	(6 507)	(1 817)	(3 449)	(295)	(946)
<b>TOTAL DETTE FINANCIERE BRUTE</b>	<b>269 462</b>	<b>26 923</b>	<b>79 918</b>	<b>129 970</b>	<b>32 651</b>

#### Trésorerie et équivalents de trésorerie

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2010
Trésorerie et équivalents de trésorerie du bilan actif	66 396	67 449	62 693
Découvert bancaires et intérêts courus	(2 242)	(1 587)	(4 912)
Trésorerie et équivalents de trésorerie du tableau de flux de trésorerie	64 154	65 862	57 781

## NOTE 7-2. RISQUES DE MARCHÉ

### NOTE 7-2.1. RISQUE DE CHANGE

L'exposition au risque de change du Groupe résulte principalement des achats en dollars américains réalisés dans le cadre de l'approvisionnement en marchandises des différentes enseignes. La gestion du risque de change du Groupe est centralisée pour l'ensemble des enseignes.

L'encours des contrats de couverture du risque de change s'élevait au 30 juin 2011 à 132 MUSD afin de couvrir des budgets d'achats et des commandes en cours en dollar américain.

Les dérivés de couverture de change ont une échéance inférieure à un an.

Le Groupe est exposé aux fluctuations futures de la parité euro/dollar US dont une évolution défavorable à l'euro pourrait avoir un impact négatif sur ses marges.

#### NOTE 7-2.2. RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Afin de couvrir son exposition au risque de taux, le Groupe a recours à des instruments financiers permettant de figer et/ou de plafonner le taux d'intérêt payé sur une partie significative de sa dette financière. La gestion du risque de taux est centralisée. Elle s'appuie sur la mise en place de produits simples, swaps et/ou options, éligibles à la comptabilité de couverture.

Au 30 juin 2011, le Groupe a mis en place avec ses principaux partenaires bancaires les couvertures suivantes :

- Swaps payeurs de taux fixe contre Euribor 3 mois pour un montant notionnel total de 120 M€ sur la période jusqu'au 1er juillet 2014.
- Swaps payeurs de taux fixe contre Euribor 3 mois en départ 1<sup>er</sup> décembre 2011 à 7 et 9 ans pour un montant notionnel total de 20 M€.

Sur la base de l'endettement financier constaté au 30 juin 2011, une augmentation des taux d'intérêt de 1% aurait pour conséquence une augmentation de 1 142 milliers d'euros de la charge d'intérêt annuelle sur la dette nette.

#### NOTE 7-3. INSTRUMENTS DÉRIVÉS EN VALEUR DE MARCHÉ

Le Groupe utilise divers instruments financiers fermes ou optionnels qualifiés de dérivés dans le cadre de l'application des normes IFRS afin de couvrir son exposition au risque de change. Au 30 juin 2011, ces dérivés éligibles à la comptabilité de couverture couvrant majoritairement des achats futurs en devises figurent à l'actif du bilan au poste « instruments dérivés actifs » en valeur de marché.

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2011	Dont Taux d'intérêt	Dont Change	31/12/2010	30/06/2010
<b>Dérivés actifs</b>	<b>728</b>	<b>794</b>	<b>(66)</b>	<b>1 972</b>	<b>8 869</b>
Dérivés actifs - à la juste valeur par le résultat	<b>(130)</b>		<b>(130)</b>	(189)	4 181
Dérivés actifs - couverture de flux de trésorerie	858	794	64	2 161	4 688
Dérivés actifs - couverture de juste valeur			0		
<b>Dérivés passifs</b>	<b>3 356</b>	<b>784</b>	<b>2 572</b>	<b>5 688</b>	<b>3 779</b>
Dérivés passifs - à la juste valeur par le résultat	418		418	0	
Dérivés passifs - couverture de flux de trésorerie	2 938	784	2 154	5 688	3 779
Dérivés passifs - couverture de juste valeur	0				
<b>Total</b>	<b>(2 628)</b>	10	(2 638)	(3 716)	5 090

#### NOTE 7-4. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Aucun changement significatif n'est à noter depuis le 31 décembre 2010.

## **NOTE 8 - CLASSIFICATION COMPTABLE ET VALEUR DE MARCHÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS**

	30/06/2011			ventilation par classification comptable				
	Valeur comptable	Valeur de marché	Juste valeur par résultat	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Coût amorti	Instruments dérivés avec comptabilité de couverture	instruments dérivés sans comptabilité de couverture
<i>(En millions d'euros)</i>								
<b>Actif non courant</b>								
Actifs financiers non courants	20 241	20 241		156	20 085			
<b>Actif courant</b>								
Avances et acomptes versés	5 516	5 516				5 516		
Créances clients	53 225	53 225				53 225		
Autres créances	12 908	12 908				12 908		
Instruments dérivés actifs	728	728	(130)				859	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	66 396	66 396	18 788			47 607		
<b>Passif non courant</b>								
Emprunts et dettes financières à long terme	242 539	242 539				242 539		
<b>Passif courant</b>								
Dettes fournisseurs	151 457	151 457				151 457		
Dettes sociales et fiscales	48 291	48 291				48 291		
Autres dettes	33 795	33 795				33 795		
Instruments dérivés passifs	3 356	3 356	418				2 938	
Crédits à court terme et Banques	26 923	26 923				26 923		

	31/12/2010			ventilation par classification comptable				
	Valeur comptable	Valeur de marché	Juste valeur par résultat	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Coût amorti	Instruments dérivés avec comptabilité de couverture	instruments dérivés sans comptabilité de couverture
<i>(En millions d'euros)</i>								
<b>Actif non courant</b>								
Actifs financiers non courants	19 739	19 739		156	19 583			
<b>Actif courant</b>								
Avances et acomptes versés	6 315	6 315				6 315		
Créances clients	71 320	71 320				71 320		
Autres créances	21 838	21 838				21 838		
Instruments dérivés actifs	1 972	1 972	(189)				2 161	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	67 449	67 449	16 965			50 484		
<b>Passif non courant</b>								
Emprunts et dettes financières à long terme	217 277	217 277				217 277		
<b>Passif courant</b>								
Dettes fournisseurs	226 724	226 724				226 724		
Dettes sociales et fiscales	57 799	57 799				57 799		
Autres dettes	37 029	37 029				37 029		
Instruments dérivés passifs	5 688	5 688					5 688	
Crédits à court terme et Banques	21 698	21 698				21 698		

	30/06/2010			ventilation par classification comptable				
	Valeur comptable	Valeur de marché	Juste valeur par résultat	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Coût amorti	Instruments dérivés avec comptabilité de couverture	instruments dérivés sans comptabilité de couverture
<i>(En millions d'euros)</i>								
<b>Actif non courant</b>								
Actifs financiers non courants	23 152	23 152		156	22 996			
<b>Actif courant</b>								
Avances et acomptes versés	4 951	4 951				4 951		
Créances clients	52 839	52 839				52 839		
Autres créances	12 847	12 847				12 847		
Instruments dérivés actifs	8 869	8 869	4 181				4 688	
Autres actifs financiers courants	99 257	99 257				99 257		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	62 693	62 693	642			62 051		
<b>Passif non courant</b>								
Emprunts et dettes financières à long terme	218 993	218 993				218 993		
<b>Passif courant</b>								
Dettes fournisseurs	162 113	162 113				162 113		
Dettes sociales et fiscales	45 130	45 130				45 130		
Autres dettes	30 067	30 067				30 067		
Instruments dérivés passifs	3 779	3 779	(22)				3 800	
Crédits à court terme et Banques	122 875	122 875				122 875		

## NOTE 9 - INFORMATION SECTORIELLE

En application de la norme IFRS 8, le Groupe ETAM présente son information sectorielle en adéquation avec sa structure de management, à savoir une direction générale exécutive pour l'Europe et une direction générale exécutive pour la Chine, les deux directions rapportant directement à la gérance. Le Groupe ETAM est donc constitué de deux secteurs opérationnels : l'Europe et la Chine.

Les informations relatives aux secteurs opérationnels présentés suivent les mêmes règles comptables que celles utilisées pour les états financiers consolidés.

Les mesures de la performance de chaque secteur opérationnel utilisée par la gérance est le résultat opérationnel courant et l'EBITDA.

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Au 30 juin</b>	<b>Europe</b>		<b>Chine</b>		<b>Consolidé</b>	
		2011	2010	2011	2010	2011	2010
Chiffre d'affaires externe		382 520	359 497	210 854	185 964	593 374	545 461
Chiffre d'affaires inter secteurs							
<b>Chiffre d'affaires total</b>		<b>382 520</b>	<b>359 497</b>	<b>210 854</b>	<b>185 964</b>	<b>593 374</b>	<b>545 461</b>
<b>Marge Brute</b>		<b>218 038</b>	<b>216 271</b>	<b>118 907</b>	<b>104 677</b>	<b>336 945</b>	<b>320 948</b>
Coûts de distribution		(201 217)	(192 306)	(99 540)	(85 621)	(300 757)	(277 927)
Charges administratives		(21 628)	(21 106)	(4 624)	(4 688)	(26 252)	(25 794)
Autres produits et (charges) d'exploitation		3 166	1 367	101	232	3 267	1 599
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>(1 641)</b>	<b>4 226</b>	<b>14 844</b>	<b>14 600</b>	<b>13 203</b>	<b>18 826</b>
<b>EBITDA</b>		<b>10 391</b>	<b>23 345</b>	<b>25 179</b>	<b>23 674</b>	<b>35 570</b>	<b>47 019</b>
Autres produits et (charges) opérationnels		336	(1 387)	0	0	336	(1 387)
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>(1 305)</b>	<b>2 839</b>	<b>14 844</b>	<b>14 600</b>	<b>13 539</b>	<b>17 439</b>
Résultat financier		(8 477)	(3 420)	249	86	(8 228)	(3 334)
Charge d'impôt		1 655	26	(2 517)	(2 676)	(862)	(2 650)
Quote part résultat ME		(170)	(1 701)		0	(170)	(1 701)
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>		<b>(8 297)</b>	<b>(2 256)</b>	<b>12 576</b>	<b>12 010</b>	<b>4 279</b>	<b>9 754</b>
Activités arrêtées ou en cours de cession				0		0	0
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>		<b>(8 297)</b>	<b>(2 256)</b>	<b>12 576</b>	<b>12 010</b>	<b>4 279</b>	<b>9 754</b>
<b>AUTRES INFORMATIONS</b>							
Actifs sectoriels		775 349	824 029	160 562	151 087	935 911	975 116
Passifs sectoriels		579 789	622 310	57 726	65 639	637 515	687 949
Investissements incorporels		7 108	5 964	78	31	7 186	5 995
Investissements corporels		13 225	13 692	6 409	7 116	19 634	20 808
Amortissements		(15 666)	(15 593)	(8 287)	(6 670)	(23 954)	(22 263)
Pertes de valeur comptabilisées en résultat		2 086	(673)	0	0	2 086	(673)
Charges opérationnelles nettes sans contrepartie en trésorerie autres que l'amortissement		(1 135)	(464)	(557)	(219)	(1 692)	(683)

**NOTE 9-1. DÉTAIL DE L'EUROPE PAR MARQUES**

Les pays qui constituent le secteur opérationnel dit « Europe » sont : la France (y compris les franchises internationales) et les Autres Pays (Belgique/Luxembourg, Espagne/Portugal, Italie, Allemagne, Pologne et Suisse).

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Au 30 juin</b>	Marque ETAM Europe		Marque 123		Fonctions centrales, immobilières et éliminations interco(1)		Total Europe	
		2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Chiffre d'affaires externe		300 880	274 871	81 632	84 596	8	30	382 520	359 497
Chiffre d'affaires inter secteurs								0	0
<b>Chiffre d'affaires total</b>		<b>300 880</b>	<b>274 871</b>	<b>81 632</b>	<b>84 596</b>	<b>8</b>	<b>30</b>	<b>382 520</b>	<b>359 497</b>
<b>Marge Brute</b>		<b>171 926</b>	<b>164 032</b>	<b>43 095</b>	<b>51 332</b>	<b>3 017</b>	<b>907</b>	<b>218 038</b>	<b>216 271</b>
Coûts de distribution		(158 379)	(148 654)	(48 107)	(47 946)	5 269	4 294	(201 217)	(192 306)
Charges administratives		(12 224)	(11 596)	(3 228)	(3 365)	(6 176)	(6 145)	(21 628)	(21 106)
Autres produits et (charges) d'exploitation		(323)	(968)	291	(164)	3 198	2 499	3 166	1 367
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>1 000</b>	<b>2 814</b>	<b>(7 949)</b>	<b>(143)</b>	<b>5 308</b>	<b>1 555</b>	<b>(1 641)</b>	<b>4 226</b>
<b>EBITDA</b>		<b>7 846</b>	<b>15 316</b>	<b>(5 679)</b>	<b>2 803</b>	<b>8 224</b>	<b>5 226</b>	<b>10 391</b>	<b>23 345</b>
Autres produits et (charges) opérationnels		436	(877)	0	(138)	(100)	(371)	336	(1 387)
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>1 436</b>	<b>1 937</b>	<b>(7 949)</b>	<b>(282)</b>	<b>5 208</b>	<b>1 184</b>	<b>(1 305)</b>	<b>2 839</b>
Résultat financier								(8 477)	(3 420)
Charge d'impôt								1 655	26
Quote part résultat ME		(170)	(1 701)					(170)	(1 701)
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>								<b>(8 297)</b>	<b>(2 255)</b>
Activités arrêtées ou en cours de cession								0	0
<b>Actifs sectoriels non courants</b>								<b>0</b>	<b>0</b>

(1) Afin de donner une meilleure analyse de la performance opérationnelle de chacune des marques du Groupe, la fonction immobilière du Groupe est désormais isolée de l'activité des marques.

**NOTE 10 - CHARGES PAR NATURE**

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30/06/2011</b>	30/06/2010	31/12/2010
Loyers et charges locatives	101 677	95 321	195 210
Impôts et taxes	6 901	5 997	11 330
Charges de personnel	117 915	107 025	220 703
Autres charges	93 867	89 502	182 555
<b>TOTAL</b>	<b>320 360</b>	<b>297 845</b>	<b>609 798</b>



## **NOTE 11 - DOTATIONS ET REPRISES DE DÉPRÉCIATIONS ET PERTES DE VALEUR**

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30/06/2011</b>	30/06/2010	31/12/2010
Ecart d'acquisition	200	0	1 400
Immobilisations incorporelles & corporelles – amortissements	23 954	22 263	46 093
Immobilisations incorporelles & corporelles – dotations pertes de valeur	714	2 496	5 830
Immobilisations incorporelles & corporelles – reprises pertes de valeur	(2 800)	(2 110)	(2 534)
Sous - total amortissement et pertes de valeur	22 068	22 649	50 789
Dépréciation des stocks - dotations	25 218	26 256	31 422
Dépréciation des stocks - reprises	(27 027)	(21 392)	(23 488)
Autres actifs circulants - dotations	696	1 696	1 466
Autres actifs circulants - reprises	(698)	(1 629)	(2 303)
Sous total dotations nettes pour dépréciation	(1 812)	4 931	7 097
Provisions pour risques et charges - dotations	1 840	1 863	6 075
Provisions pour risques et charges - reprises	(3 334)	(2 753)	(3 645)
Sous total Provisions pour Risques et Charges	(1 494)	(890)	2 430
Actifs financiers non courants	0	0	19
<b>Total</b>	<b>18 763</b>	<b>26 690</b>	<b>60 335</b>

## **NOTE 12 - DÉTAIL DES AUTRES PRODUITS ET CHARGES D'EXPLOITATION**

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30/06/2011</b>	30/06/2010	31/12/2010
Revenus immobiliers locatifs externes	1 642	1 530	3 155
Plus ou (moins) values sur cessions d'actifs non courants	(899)	48	(2 229)
Pertes de valeur sur immobilisations et sur fermetures à venir de magasins	1 864	(674)	(3 517)
Autres produits (charges) nets	660	695	1 181
<b>Autres produits et charges d'exploitation</b>	<b>3 267</b>	<b>1 599</b>	<b>(1 410)</b>

**NOTE 13 - CALCUL DE L'EBITDA**

<i>(en milliers d'euros)</i>		30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
<b>Résultat opérationnel Courant</b>	(a)	13 203	18 826	50 132
Goodwill		200	0	0
Immobilisations incorporelles & corporelles -amortissements		23 954	22 262	46 093
Immobilisations incorporelles & corporelles - pertes de valeur		714	2 496	5 830
Immobilisations incorporelles & corporelles - reprises pertes de valeur		(2 800)	(2 110)	(2 534)
Perte de valeur (P&L opérationnel)		21	288	221
<b>Sous total amortissements et pertes de valeur</b>	<b>(b)</b>	<b>22 089</b>	<b>22 936</b>	<b>49 610</b>
Dépréciation des stocks - dotations		25 218	26 256	31 422
Dépréciation des stocks - reprises		(27 028)	(21 392)	(23 488)
Autres actifs circulants - dotations		696	1 696	1 466
Autres actifs circulants - reprises		(698)	(1 629)	(2 303)
<b>Sous total dotations nettes pour dépréciation</b>	<b>(c)</b>	<b>(1 812)</b>	<b>4 931</b>	<b>7 097</b>
Provisions pour risques et charges - dotations		1 840	1 863	6 075
Provisions pour risques et charges - reprises		(3 334)	(2 753)	(3 645)
Provisions pour Risques et charges (P&L opérationnel)		2 685	1 263	(1 318)
<b>Sous total Provisions pour Risques et Charges</b>	<b>(d)</b>	<b>1 191</b>	<b>373</b>	<b>1 112</b>
<b>Plus ou (moins) values de cession des actifs non courant ( e )</b>		<b>(899)</b>	<b>48</b>	<b>(2 229)</b>
<b>EBITDA = (a) + (b) + (c) + (d) - (e)</b>		<b>35 570</b>	<b>47 018</b>	<b>110 180</b>

**NOTE 14 - AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS**

<i>(en milliers d'euros)</i>		30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
Programme de réduction des effectifs		(115)	(480)	(1 484)
Rationalisation du parc magasin		(6)	(907)	(1 683)
<b>CAP ETAM</b>		<b>(121)</b>	<b>(1 387)</b>	<b>(3 167)</b>
Litige fournisseur		457		(2 285)
Fermeture de l'activité lingerie Allemagne		0		
<b>TOTAL</b>		<b>336</b>	<b>(1 387)</b>	<b>(5 452)</b>

**NOTE 15 - RÉSULTAT FINANCIER**

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30/06/2011</b>	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2010</b>
Intérêts sur emprunts bancaires	(4 718)	(4 207)	(8 834)
Intérêts sur location financement	(770)	(386)	(795)
Revenus des VMP		0	0
Produits sur cession des VMP	187	261	436
Charges sur cession des VMP	(2)	(8)	(5)
<b>Coût de la dette</b>	<b>(5 303)</b>	<b>(4 341)</b>	<b>(9 198)</b>
Gains (pertes) de change	(2 924)	1 111	1 145
Autres	0	(104)	(43)
<b>Autres produits et charges financiers</b>	<b>(2 924)</b>	<b>1 007</b>	<b>1 102</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>(8 228)</b>	<b>(3 334)</b>	<b>(8 096)</b>

**NOTE 16 - IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS**

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30/06/2011</b>	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>	<b>4 278</b>	<b>9 754</b>	<b>24 579</b>
Impôt exigible	(4 170)	(4 614)	(8 486)
Impôts différés	5 780	3 617	2 660
CVAE	(2 472)	(1 957)	(4 007)
Ajustement sur impôt exigible au titre des exercices antérieurs	0	304	0
<b>Résultat des activités poursuivies avant impôt</b>	<b>5 140</b>	<b>12 404</b>	<b>34 412</b>
Dépréciation des écarts d'acquisition	0		0
Elimination des résultats internes	(1 067)	374	750
Dépréciation d'actifs non déductibles	0		0
Autres	188	25	2 505
<b>Total des différences permanentes (charges non déductibles)</b>	<b>(879)</b>	<b>399</b>	<b>3 255</b>
Résultat non taxé ou taxé à taux réduit	200	1 579	1 203
Résultat taxable des activités poursuivies au taux courant	4 461	14 382	38 870
Taux courant d'impôt en France	34,43%	34,43%	34,43%
<b>Impôt (théorique) au taux courant français</b>	<b>(1 536)</b>	<b>(4 952)</b>	<b>(13 383)</b>
Effets sur l'impôt théorique :	-	-	-
- du différentiel de taux courant des pays étrangers	2 414	2 804	6 067
- des pertes fiscales de l'exercice non utilisées	(19)	(253)	(548)
- de l'utilisation des pertes fiscales des exercices antérieurs	57	20	0
- impacts changement taux d'impôts différés	10	0	645
- CVAE nette d'impôt	(1 613)	(1 283)	(2 628)
- impôts sans base	(481)	228	152
- autres	306	786	(138)
<b>Total</b>	<b>674</b>	<b>2 302</b>	<b>3 550</b>
Impôt au taux normal	(862)	(2 650)	(9 833)
Impôt au taux réduit	0	0	0
<b>Charge d'impôt du Groupe</b>	<b>(862)</b>	<b>(2 650)</b>	<b>(9 833)</b>
Résultat Opérationnel	13 539	17 439	44 679
Résultat financier	(8 228)	(3 334)	(8 096)
Quote part résultat M.E.Q.	(170)	(1 701)	(2 171)
<b>Résultat des activités poursuivies avant impôt</b>	<b>5 141</b>	<b>12 404</b>	<b>34 412</b>
Charge d'impôt au taux courant	878	(2 148)	(7 316)
<b>Taux courant d'impôt du Groupe</b>	<b>-17,1%</b>	<b>17,3%</b>	<b>21,3%</b>

**NOTE 17 - RÉSULTAT PAR ACTION**

	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
Nombre moyen pondéré d'actions au 31 décembre (a)	7 982 547	10 776 796	10 797 630
Actions d'autocontrôle portées en déduction des capitaux propres (b)	0	472 653	1 654 284
<b>Nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice (c)=(a)-(b)</b>	<b>7 982 547</b>	<b>10 304 143</b>	<b>9 143 346</b>
Nombre moyen pondéré d'actions dilutives (d)	-	-	-
<b>Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires (dilué) (e)=(c)+(d)</b>	<b>7 982 547</b>	<b>10 304 143</b>	<b>9 143 346</b>
<b>Résultat net - part du groupe</b>	<b>1 179</b>	<b>6 765</b>	<b>17 963</b>
Propositions d'attributions aux associés commandités	(818)	(814)	(1 636)
<b>Résultat net part du groupe utilisé pour le calcul des résultats de base et dilué par action</b>	<b>361</b>	<b>5 951</b>	<b>16 326</b>
- Résultat de base par action (en euros)	0,045	0,578	1,786
- Résultat dilué par action (en euros)	0,045	0,578	1,786
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>	<b>4 278</b>	<b>9 754</b>	<b>24 579</b>
Propositions d'attributions aux associés commandités	(818)	(814)	(1 636)
<b>Résultat net des activités poursuivies utilisé pour le calcul des résultats de base et dilué par action</b>	<b>3 460</b>	<b>8 940</b>	<b>22 943</b>
- Résultat de base par action (en euros)	0,433	0,87	2,51
- Résultat dilué par action (en euros)	0,433	0,87	2,51
<b>Résultat net - part du groupe des activités poursuivies hors non courant</b>	<b>843</b>	<b>8 152</b>	<b>23 415</b>
Propositions d'attributions aux associés commandités	(818)	(814)	(1 636)
<b>Résultat net - part du groupe des activités poursuivies hors non courant utilisé pour le calcul des résultats de base et dilué par action</b>	<b>25</b>	<b>7 338</b>	<b>21 778</b>
- Résultat de base par action (en euros)	0,003	0,71	2,38
- Résultat dilué par action (en euros)	0,003	0,71	2,38
<b>Résultat net des activités arrêtées ou en cours de cession</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
- Résultat de base par action (en euros)	0,000	0,000	0,000
- Résultat dilué par action (en euros)	0,000	0,000	0,000

**NOTE 17-1. RÉSULTAT NET PART DU GROUPE DES ACTIVITÉS POURSUIVIES HORS ÉLÉMENTS NON COURANTS**

(en milliers d'euros)	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>	<b>4 278</b>	<b>9 754</b>	<b>24 579</b>
<i>dont part du résultat net des activités poursuivies attribuable aux :</i>			
- Propriétaires de la société Mère du Groupe	1 179	6 765	17 963
- Intérêts non contrôlés	3 099	2 989	6 617
<b>Éléments non courants</b>	<b>336</b>	<b>( 1 387)</b>	<b>( 5 452)</b>
<i>dont part des éléments non courants attribuable aux :</i>			
- Propriétaires de la société Mère du Groupe	336	( 1 387)	( 5 452)
- Intérêts non contrôlés	-	-	-
<b>Résultat net part du groupe des activités poursuivies hors éléments non courants</b>	<b>843</b>	<b>8 152</b>	<b>23 415</b>

## **NOTE 18 - TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES**

### **NOTE 18-1. PARTIES LIÉES AYANT UNE INFLUENCE NOTABLE SUR LE GROUPE**

Le Groupe n'a pas conclu de transactions significatives au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011 avec les parties liées ayant une influence notable sur le Groupe.

Un des associés commandités a liquidé ses droits à retraite au 30 juin 2011 et signé un contrat de travail au 1er juillet 2011.

### **NOTE 18-2. PARTICIPATIONS NON CONSOLIDÉES**

Le Groupe n'a pas conclu de transactions significatives au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011 avec ses participations non consolidées.

### **NOTE 18-3. PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES**

La société MOA exerce son activité en distribuant des accessoires de mode à travers un réseau de points de vente. Au titre des points de vente du réseau des magasins ETAM, la société MOA verse au Groupe Etam une redevance d'exploitation représentant un pourcentage du chiffre d'affaires réalisé dans l'espace de vente.

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011 les transactions avec la société MOA ont été :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30/06/2011</b>	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2010</b>
Redevance	1 936	1 559	3 926
Achats de petit matériel	0	0	0
Acomptes	330	330	330
Dettes fournisseurs	(481)	(349)	(508)

Les transactions avec les sociétés consolidées par intégration proportionnelle et par intégration globale sont principalement :

- les achats/ventes de marchandises,
- les prestations de services,
- les redevances de marque,
- les charges et produits d'intérêt financier sur comptes courants,
- les dividendes.

## **NOTE 19 - FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES**

Il n'existe pas, à ce jour, de faits exceptionnels et litiges pouvant avoir une incidence significative sur l'activité, la situation financière, le résultat, le patrimoine et les perspectives d'avenir de la Société ou de son Groupe.

## **NOTE 20 - COURS DES DEVISES**

	<b>30/06/2011</b>		<b>31/12/2010</b>		<b>31/06/2010</b>	
	Moyen	Clôture	Moyen	Clôture	Moyen	Clôture
CNY	0,109732	0,107048	0,110772	0,113353	0,109162	0,120171
HKD	0,091576	0,088909	0,097015	0,096287	0,096868	0,104658
RON	0,23925	0,235655	0,237498	0,234632	0,24101	0,228833
INR	0,01584	0,015499	0,016493	0,016734	0,016538	0,017546
SGD	0,56646	0,563031	0,553095	0,583567	0,538914	0,582751
PLN	0,253091	0,250608	0,250426	0,251572	0,249895	0,241138
CHF	0,788192	0,828432	0,72273	0,799744	0,697699	0,752842

**NOTE 21 - PÉRIMÈTRE DU GROUPE****SOCIETES INTEGREES GLOBALEMENT**

Sociétés	Siège	N° SIREN	% de contrôle	% d'intérêt
<b>Sociétés françaises</b>				
ETAM DEVELOPPEMENT SCA	75 - PARIS	308 382 035	MERE	MERE
ETAM SA	92 - CLICHY	552 015 307	100,00%	100,00%
ELAN INDUSTRIES	92 - CLICHY	344 825 245	99,96%	99,96%
NORTEX SA	92 - CLICHY	552 036 121	100,00%	100,00%
ETAM PRÊT A PORTER (ex SCI Nimelyon)	92 - CLICHY	337 598 866	100,00%	100,00%
SARL ENTREPOTS COMPANS	77 - COMPANS	411 699 473	100,00%	100,00%
ENTREPOTS GOUSSAINVILLE	92 - CLICHY	432 220 275	100,00%	100,00%
123 SAS (ex Financière Jaurès)	92 - CLICHY	444 600 464	100,00%	100,00%
ETAM DESTOCK (ex Financière Barbusse)	92 - CLICHY	444 600 134	100,00%	100,00%
FINANCIERE CASTERES SAS	92 - CLICHY	444 600 274	100,00%	100,00%
NORPIERRE SAS (ex : SAS RUE DE CLICHY)	92 - CLICHY	450 967 783	100,00%	100,00%
ETAM FORMATION (ex SAS Rue de Paris)	92 - CLICHY	450 989 306	100,00%	100,00%
ETAM SCE (ex SAS Rue Martre)	92 - CLICHY	450 966 445	100,00%	100,00%
ETAM FINANCES SNC	92 - CLICHY	479 494 379	100,00%	100,00%
ETAM LINGERIE SAS	92 - CLICHY	478 355 753	100,00%	100,00%
UNDIZ SAS (ex : COVI SAS)	92 - CLICHY	478 356 116	100,00%	100,00%
COVI DEUX SAS	92 - CLICHY	479 598 336	100,00%	100,00%
<b>Sociétés étrangères</b>				
ETAM SA Belgique	Bruxelles - Belgique		100,00%	100,00%
FONCIERE ETEL (ex ETAMIL)	Bruxelles - Belgique		100,00%	100,00%
ETAMINT	Bruxelles - Belgique		100,00%	100,00%
ETAM Luxembourg	Luxembourg		100,00%	100,00%
1.2.3. Luxembourg	Luxembourg		100,00%	100,00%
MODASIA	Luxembourg		80,85%	76,00%
ETAM LINGERIE Luxembourg	Luxembourg		100,00%	100,00%
IFEM	Madrid - Espagne		99,00%	99,00%
1.2.3. GmbH	Krefeld - Allemagne		100,00%	100,00%
ETAMIL GmbH	Oberhausen - Allemagne		100,00%	100,00%
INTERMODA	Shanghai - Chine		100,00%	76,00%
SHANGHAI AIGE	Shanghai - Chine		100,00%	76,00%
E.I.S. Chine	Shanghai - Chine		100,00%	100,00%
ELEGANT TIME INTERNATIONAL LTD	Hongkong - Chine		100,00%	76,00%
ELEGANT SHANGHAI TRADING CO.LTD	Shanghai - Chine		100,00%	76,00%
SHANGHAI INTERMAY CLOTHING Co. Ltd	Shanghai - Chine		100,00%	76,00%
TAIZHOU AIGE CLOTHING Co. Ltd	Taizhou -Chine		100,00%	76,00%
DECORATION CO.	Shanghai - Chine		100,00%	76,00%
ETAM Italie	Milan - Italie		100,00%	99,99%
U.B.O.	New Delhi - Inde		60,00%	60,00%
IFLEM	Lisbonne - Portugal		100,00%	99,00%
ETAM SINGAPOUR	Singapour		100,00%	100,00%
ETAM POLAND SP	Varsovie - Pologne		100,00%	100,00%
GROUPE ETAM SUISSE	Genève - Suisse		100,00%	100,00%
EIS ROUMANIE	Bucarest - Roumanie		100,00%	100,00%

**SOCIÉTÉS INTÉGRÉES PROPORTIONNELLEMENT**

Sociétés	Siège	N° SIREN	% de contrôle	% d'intérêt
<b>Sociétés françaises</b>				
AMEC	93 - SAINT OUEN	412 783 078	50,00%	50,00%
GECIDIMMO	93 - SAINT OUEN	390 335 297	50,00%	50,00%
SCI BORDEAUX	93 - SAINT OUEN	399 271 238	100,00%	50,00%

**SOCIÉTÉS MISES EN EQUIVALENCE**

Sociétés	Siège	N° SIREN	% de contrôle	% d'intérêt
<b>Sociétés françaises</b>				
MOA	75 - PARIS	441 217 395	25,00%	25,00%

**NOTE 22 - ÉVÈNEMENTS POST CLÔTURE****NOTE 22-1. ÉMISSION D'UN PLACEMENT PRIVÉ POUR 40 M€ SOUS LA FORME D'UN « SCHULDSCHEINDARLEHEN »**

En juillet 2011, Etam Finances a procédé à l'émission d'un placement privé pour 40 M€ sous la forme d'un « Schuldscheindarlehen ». Cet emprunt in-fine de maturité 5 ans a été mis en place pour 8,5 M€ à taux fixe et 31,5 M€ à taux variable. Les obligations relatives à cet emprunt sont similaires à celles en vigueur sur les emprunts bancaires existants du Groupe. En particulier, les ratios financiers à respecter sont identiques.

## **II. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ**



## 1. ACTIVITÉS ET RÉSULTATS

(M€)	S1-2011	S1-2010	variation en %/point
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>593,4</b>	<b>545,5</b>	<b>8,8%</b>
<i>à surface comparable et taux de change constant</i>			2,5%
Marge Brute	336,9	320,9	5,0%
<b>Taux de marge</b>	<b>56,8%</b>	<b>58,8%</b>	<b>-2,0</b>
Coûts de distribution	(300,8)	(277,9)	8,2%
<i>en % du CA</i>	<i>-50,7%</i>	<i>-51,0%</i>	0,3
Frais administratifs	(26,3)	(25,8)	1,9%
<i>en % du CA</i>	<i>-4,4%</i>	<i>-4,7%</i>	0,3
Autres produits (charges) d'exploitation	3,3	1,6	106,3%
<i>en % du CA</i>	<i>0,6%</i>	<i>0,3%</i>	0,3
<b>Résultat Opérationnel Courant</b>	<b>13,2</b>	<b>18,8</b>	<b>-29,9%</b>
<i>en % du CA</i>	<i>2,2%</i>	<i>3,5%</i>	<i>-1,3</i>
Autres produits (charges) non courants	0,3	(1,4)	-121,4%
<i>en % du CA</i>	<i>0,1%</i>	<i>-0,3%</i>	0,4
Résultat Opérationnel	13,5	17,4	-22,4%
<i>en % du CA</i>	<i>2,3%</i>	<i>3,2%</i>	-0,9
<b>EBITDA</b>	<b>35,6</b>	<b>47,0</b>	<b>-24,3%</b>
<i>en % du CA</i>	<i>6,0%</i>	<i>8,6%</i>	<i>-2,6</i>

Sur le premier semestre 2011, le Groupe Etam a réalisé un chiffre d'affaires de 593,4 M€ en progression de 47,9 M€ soit +8.8% par rapport au premier semestre 2010. Cette variation intègre un impact de change positif de +1,2 M€ dû à l'appréciation du Yuan face à l'Euro. A surface comparable et taux de change constant, l'activité du groupe augmente de +2,5%, respectivement +3,0% en Europe et +1.3% en Chine.

Le résultat opérationnel courant est de 13,2 M€ en retrait de 5,6 M€ principalement pénalisé par l'Europe :

- le taux de marge brute est en retrait de 2,0 points, à 56,8% du chiffre d'affaires contre 58,8% au 1<sup>er</sup> semestre 2010. Le retrait du taux de marge est dû à l'Europe, avec des conditions d'achats défavorables et une hausse des démarques. En revanche, le taux de marge brute est en croissance de 0,1 point en Chine.
- les coûts de distribution sont de 50,7% du CA, en gain de 0.3 point par rapport au 1er semestre 2010. La Chine accompagne la croissance du parc et finance les hausses de frais de personnel contribuant ainsi à hauteur de 13,9 M€ à la hausse des coûts de distribution du Groupe. En Europe, la croissance d'Undiz a généré un surcoût de 3,8 M€ en frais magasins et renfort des structures. Au premier semestre, le Groupe a renforcé son image de marque à travers le défilé événement au Grand Palais et intégré de nouvelles compétences métiers.
- Les éléments non-courants de 0,3 M€ comportent principalement l'impact net positif du dénouement d'un litige fournisseur provisionné en 2010. Pour rappel, les charges non courantes de -1,4 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2010 représentaient les coûts de mise en œuvre du Plan Cap Etam.

### 1.1. ACTIVITÉ ET RÉSULTAT OPÉRATIONNEL EN EUROPE

Au 1<sup>er</sup> semestre 2011, le Groupe Etam enregistre en Europe un chiffre d'affaires de 382,5 M€, en hausse de +6,4% et de 3,0% à surface comparable et taux de change constant, lié principalement à l'avancée en France de la première semaine des soldes d'été sur le mois de juin vs juillet en 2010.

<b>(M€)</b>	<b>S1-2011</b>	<b>S1-2010</b>	<b>variation en %/point</b>
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>382,5</b>	<b>359,5</b>	<b>6,4%</b>
<i>à surface comparable et taux de change constant</i>			3,0%
Marge Brute	218,0	216,3	0,8%
<b>Taux de marge</b>	<b>57,0%</b>	<b>60,2%</b>	<b>-3,2</b>
Coûts de distribution	(201,2)	(192,3)	-4,6%
<i>en % du CA</i>	<i>-52,6%</i>	<i>-53,5%</i>	<i>0,9</i>
Frais administratifs	(21,6)	(21,1)	-2,4%
<i>en % du CA</i>	<i>-5,7%</i>	<i>-5,9%</i>	<i>0,2</i>
Autres produits (charges) d'exploitation	3,2	1,4	128,6%
<i>en % du CA</i>	<i>0,8%</i>	<i>0,4%</i>	<i>0,4</i>
<b>Résultat Opérationnel Courant</b>	<b>(1,6)</b>	<b>4,2</b>	<b>-138,8%</b>
<i>en % du CA</i>	<i>-0,4%</i>	<i>1,2%</i>	<i>-1,6</i>
Autres produits (charges) non courants	0,3	(1,4)	-121,4%
<i>en % du CA</i>	<i>0,1%</i>	<i>-0,4%</i>	<i>0,5</i>
Résultat Opérationnel	(1,3)	2,8	-146,4%
<i>en % du CA</i>	<i>-0,3%</i>	<i>0,8%</i>	<i>-1,1</i>
<b>EBITDA</b>	<b>10,4</b>	<b>23,3</b>	<b>-55,5%</b>
<i>en % du CA</i>	<i>2,7%</i>	<i>6,5%</i>	<i>-3,8</i>

Le taux de marge brute est en forte diminution de 3,2 points par rapport au 1er semestre 2010, à 57,0% du chiffre d'affaires contre 60,2% au 30 juin 2010. Le coût de revient des marchandises a souffert de l'augmentation du prix des matières premières et de l'appréciation des cours d'achat en dollar américain à hauteur de 2 points de marge brute. Ces augmentations n'ont été répercutées que partiellement sur les prix de lancement des produits. Par ailleurs, rappelons que la démarque du 1er semestre 2011 comporte une semaine de soldes d'été supplémentaire par rapport au 1er semestre 2010. Ces éléments ont joué sur toutes les marques du groupe en Europe.

Les coûts de distribution sont de 52.6% du chiffre d'affaires, en gain de 0,9 point par rapport au premier semestre 2010. La hausse de 8,9 M€ est principalement liée à l'augmentation du parc magasins et à la stratégie de rénovation des concepts magasins, aussi bien par agencements que merchandising des vitrines. Au premier semestre, le Groupe a renforcé son image de marque à travers le défilé événement au Grand Palais et intégré de nouvelles compétences métiers.

Les frais administratifs sont en hausse de 0,5 M€ suite à la revalorisation des salaires et à des dépassements de frais de recrutement et d'honoraires.

Les autres produits nets d'exploitation de 3,2 M€ incluent les revenus immobiliers locatifs externes pour 1,7 M€ et une plus value sur la cession d'un entrepôt à Bagnolet pour 1,5 M€. Les pertes sur agencements mis au rebut pour -1,2 M€ sont compensées par l'impact positif de 1,2 M€ du test de valorisation des actifs des magasins.

Le résultat opérationnel courant s'inscrit à -1,6 M€, soit un recul de 5,8 M€ par rapport au 30 juin 2010.

Les éléments non-courants de 0,3 M€ comportent principalement l'impact net positif du dénouement d'un litige fournisseur provisionné en 2010. Pour rappel, les charges non courantes de -1,4 M€ au 1er semestre 2010 représentaient les coûts de mise en œuvre du Plan Cap Etam.

Le résultat opérationnel de -1,3 M€ ressort en baisse de 4,1 M€ par rapport au 1er semestre 2010.

1.1.1. ACTIVITÉ ET RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PAR MARQUE EN EUROPE**ETAM**

Etam comprend les activités de prêt-à-porter et de lingerie (en Europe et en franchises internationales) commercialisées sous la marque Etam, ainsi que les activités de lingerie commercialisées sous la marque Undiz.

<b>(M€)</b>	<b>S1-2011</b>	<b>S1-2010</b>	<b>variation en %/point</b>
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>300,9</b>	<b>274,9</b>	<b>9,5%</b>
<i>à surface comparable et taux de change constant</i>			5,4%
Marge Brute	171,9	164,0	4,8%
<b>Taux de marge</b>	<b>57,1%</b>	<b>59,7%</b>	<b>-2,6</b>
Coûts de distribution	(158,4)	(148,7)	6,5%
<i>en % du CA</i>	-52,6%	-54,1%	1,5
Frais administratifs	(12,2)	(11,6)	5,4%
<i>en % du CA</i>	-4,1%	-4,2%	0,1
Autres produits (charges) d'exploitation	(0,3)	(1,0)	-66,7%
<i>en % du CA</i>	-0,1%	-0,4%	0,3
<b>Résultat Opérationnel Courant</b>	<b>1,1</b>	<b>2,8</b>	<b>-62,4%</b>
<i>en % du CA</i>	<b>0,4%</b>	<b>1,0%</b>	<b>0,6</b>
Autres produits (charges) non courants	0,4	(0,9)	-149,8%
<i>en % du CA</i>	0,1%	-0,3%	0,4
Résultat Opérationnel	1,5	1,9	-22,7%
<i>en % du CA</i>	0,5%	0,7%	-0,2
<b>EBITDA</b>	<b>7,8</b>	<b>15,3</b>	<b>-48,8%</b>
<i>en % du CA</i>	<b>2,6%</b>	<b>5,6%</b>	<b>-3,0</b>

Au premier semestre 2011 le chiffre d'affaires d'Etam est de 300,9 M€, en hausse de 9,5%.

A surface comparable et taux de change constant, après un 1er trimestre 2011 quasi stable (+0,3%), l'activité d'Etam sur le 2e trimestre est en hausse de +10,9% profitant du décalage de la première semaine des soldes en France (du 22 au 28 juin vs du 30 juin au 06 juillet en 2010), et réalise un semestre en hausse de +5,4%.

La marque Undiz, dont le chiffre d'affaires est compris dans celui de la marque Etam, affiche pour sa part une croissance de +18,3% à surface comparable et taux de change constant.

Le résultat opérationnel courant d'Etam ressort à 1,1 M€ au 1er semestre 2011 contre 2,8 M€ au 1er semestre 2010. Les principaux facteurs de cette évolution sont :

- Un gain de marge brute de 7,9 M€, soutenu par le développement de la marque Undiz, par une meilleure gestion des approvisionnements et des stocks sur la marque Etam et par le décalage des soldes. Le taux de marge brute qui ressort à 57,1% est en retrait de 2,5 points par rapport au premier semestre 2010, subissant principalement la hausse du prix des approvisionnements et des impacts de change défavorables à hauteur de 2 points de marge brute. L'effet de la démarque, plus soutenue que l'année dernière, a été en partie compensé par une amélioration de la situation des stocks résiduels.
- Une augmentation des coûts de distribution de 9,7 M€ liée à la poursuite du développement d'Undiz à hauteur de 3,8 M€, aux frais investis sur le merchandising des vitrines et au renforcement des équipes de gestion des achats. Malgré l'indexation des charges de personnel et des loyers, le taux de frais magasins a diminué de 1,1 point de chiffre d'affaires.

- Une augmentation des frais administratifs de 0,6 M€ qui s'explique par la revalorisation des salaires et par des frais de recrutement.
- Un gain de 0,7 M€ sur les autres charges nettes d'exploitation essentiellement liée à l'effet du test de valorisation des actifs des magasins.

### **1.2.3**

1.2.3 comprend les activités de prêt-à-porter en Europe et en franchises internationales commercialisées sous la marque 1.2.3.

<b>(M€)</b>	<b>S1-2011</b>	<b>S1-2010</b>	<b>variation en %/point</b>
Chiffre d'affaires	<b>81,6</b>	<b>84,6</b>	<b>-3,5%</b>
<i>à surface comparable et taux de change constant</i>			<i>-4,5%</i>
Marge Brute	43,1	51,3	-16,0%
<b>Taux de marge</b>	<b>52,8%</b>	<b>60,7%</b>	<b>-7,9</b>
Coûts de distribution	(48,1)	(47,9)	0,3%
<i>en % du CA</i>	<i>-58,9%</i>	<i>-56,7%</i>	<i>-2,3</i>
Frais administratifs	(3,2)	(3,4)	-4,1%
<i>en % du CA</i>	<i>-4,0%</i>	<i>-4,0%</i>	<i>0,0</i>
Autres produits (charges) d'exploitation	0,3	(0,2)	-276,9%
<i>en % du CA</i>	<i>0,4%</i>	<i>-0,2%</i>	<i>0,6</i>
<b>Résultat Opérationnel Courant</b>	<b>(7,9)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>NS</b>
<i>en % du CA</i>	<i>-9,7%</i>	<i>-0,2%</i>	<i>-9,5</i>
Autres produits (charges) non courants	-	(0,1)	-100,0%
<i>en % du CA</i>	<i>0,0%</i>	<i>-0,1%</i>	<i>0,1</i>
Résultat Opérationnel	(7,9)	(0,3)	NS
<i>en % du CA</i>	<i>-9,7%</i>	<i>-0,4%</i>	<i>-9,3</i>
<b>EBITDA</b>	<b>(5,7)</b>	<b>2,8</b>	<b>-302,6%</b>
<i>en % du CA</i>	<i>-7,0%</i>	<i>3,3%</i>	<i>-10,3</i>

Le chiffre d'affaires de 1.2.3 s'est élevé à 81,6 M€ au 30 juin 2011 contre 84,6 M€ au 30 juin 2010, soit une baisse de -3,5% et -4,5% à surface comparable et taux de change constant. Malgré une fréquentation stable, la marque a souffert au cours du semestre du manque de succès de sa collection printemps/été.

Le résultat opérationnel courant d'1.2.3 au 1er semestre 2011 présente une perte de -7,9 M€ contre une perte de -0,1 M€ au 1er semestre 2010, dont la variation s'explique par les éléments suivants :

- Le taux de marge brute est en repli de 7,9 points, à 52,8% du chiffre d'affaires au 1er semestre 2011 contre 60,7% au 1er semestre 2010, dont 5 points liés à la hausse de la démarque pour permettre l'écoulement de stocks trop importants. Le coût de revient des marchandises a souffert de l'augmentation du prix des matières premières et de l'appréciation des cours d'achat en dollar américain.
- Les frais de personnel et les loyers pèsent sur les coûts de distribution qui augmentent de 2,3 points de chiffre d'affaires. Les frais d'exploitation engendrés par l'ouverture du site marchand 1.2.3 sont partiellement compensés par les économies réalisées sur les fermetures.

- Les frais administratifs, en baisse de 0,2 M€, bénéficient des mesures d'économies mises en œuvre au niveau des fonctions support.
- Les autres produits nets d'exploitation de 0,3 M€ correspondent à des reprises nettes de pertes de valeur d'actifs.

### 1.1.2. ACTIVITÉ ET RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PAR PAYS EN EUROPE

CA en M€	S1-2011	S1-2010	Var. réelle	Var. /-f/
France	333,0	309,0	7,8%	3,6%
Espagne/Portugal	19,4	19,8	-2,0%	1,2%
Belgique/Luxembourg	15,7	16,2	-3,1%	3,5%
Allemagne	8,7	9,5	-8,4%	-10,7%
Italie	3,6	3,5	3,1%	7,3%
Suisse	0,5	0,5	1,1%	-9,5%
Pologne	1,6	1,0	63,0%	38,5%
Total Autres pays d'Europe	49,5	50,5	-1,9%	-0,5%
<b>Total</b>	<b>382,5</b>	<b>359,5</b>	<b>6,4%</b>	<b>3,0%</b>

#### **FRANCE**

Le chiffre d'affaires à surface comparable et taux de change constant est en hausse de +3,6% sur le 1<sup>er</sup> semestre 2011 par rapport au 30 juin 2010 ; dont +7,7% au 2e trimestre.

L'activité du Groupe a bénéficié en France de l'avancée de la première semaine des soldes sur le mois de juin (les soldes ont commencé le 22 juin en 2011 vs le 30 juin en 2010). Néanmoins, le chiffre d'affaires réalisé sur cette période a été beaucoup moins important que l'an dernier à période comparable.

Sur l'ensemble du marché français, selon les statistiques de l'IFM, la progression de la consommation de vêtements féminins est en progression de + 1,7% de janvier à juin 2011 : (+1,9% en lingerie et +1,6% en prêt-à-porter). Pour les chaînes spécialisées, comme le Groupe Etam, l'évolution à fin juin est en hausse de +3,1% en lingerie et de +0,6% en prêt-à-porter.

La croissance d'activité sur le marché, a été significative au second trimestre qui a bénéficié de l'impact du décalage calendaire de la première semaine des soldes d'été sur le mois de juin, alors que le premier trimestre enregistrait des variations négatives.

Le chiffre d'affaires de l'activité export, compris dans le chiffre d'affaires de la France, enregistre sur le 1<sup>er</sup> semestre 2011 une hausse de +18,8%, liée essentiellement à de nouvelles ouvertures de points de vente Etam au Moyen Orient (3 ouvertures en lingerie au Kazakhstan et 3 en prêt-à-porter en Arabie Saoudite).

L'activité Internet d'etam.com enregistre une croissance de +22% au 30 juin 2011.

Le site de vente en ligne de la marque 1.2.3, mis en service au second semestre 2010, a pour sa part enregistré un nombre de visiteurs et un chiffre d'affaires supérieur aux objectifs.

**AUTRES PAYS**

Après un 1<sup>er</sup> trimestre à surface comparable et taux de change constant stable, on observe un léger repli du chiffre d'affaires de -1,0% au second trimestre et de -0,5% au 30 juin 2011 avec des variations très différentes selon les pays. A noter que les soldes d'été, en dehors de la France, n'ont pas subi de report calendaire.

Dans le détail :

- en Belgique/Luxembourg, l'activité à surface comparable et taux de change constant est stable sur le 1<sup>er</sup> semestre, liée à la mauvaise performance de la marque 1.2.3 dans ces 2 pays,
- en Espagne/Portugal, après un premier trimestre en léger repli de -0,8% à surface comparable et taux de change constant, la tendance s'inverse au second trimestre et s'établit à +3,1% pour finir à +1,2% au 30 juin 2011. Si la situation économique en Espagne reste fragile et la fréquentation en magasins toujours en baisse, le taux de transformation est en augmentation,
- en Allemagne, où le chiffre d'affaires à surface comparable et taux de change constant recule de -10,7% au 30 juin, l'activité d'1.2.3 enregistre le double impact d'une importante perte de trafic dans ses magasins et de l'insuccès de la collection printemps/été,
- en Italie, l'activité lingerie est en croissance à surface comparable et taux de change constant de +7,3% sur le semestre, ce qui illustre la pertinence de l'offre produits et de son positionnement prix,
- en Pologne, le repositionnement des prix en 2010 été largement compensé par la hausse de la fréquentation en magasins et du taux de transformation. Le chiffre d'affaires à surface comparable et taux de change constant est en augmentation de +38,5% au 30 juin 2011,
- en Suisse, où le Groupe possède un point de vente 1.2.3 à Genève, le chiffre d'affaires à surface comparable et taux de change constant est en retrait de -9,5% sur le semestre.

**1.2. ACTIVITÉ ET RÉSULTAT OPÉRATIONNEL EN CHINE**

<b>(M€)</b>	<b>S1-2011</b>	<b>S1-2010</b>	<b>variation en %/point</b>
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>210,9</b>	<b>186,0</b>	<b>13,4%</b>
<i>à surface comparable et taux de change constant</i>			1,3%
Marge Brute	118,9	104,7	13,6%
Taux de marge	56,4%	56,3%	0,1
Coûts de distribution	(99,5)	(85,6)	16,2%
<i>en % du CA</i>	-47,2%	-46,0%	-1,2
Frais administratifs	(4,6)	(4,7)	-1,4%
<i>en % du CA</i>	-2,2%	-2,5%	0,3
Autres produits (charges) d'exploitation	0,1	0,2	-50,0%
<i>en % du CA</i>	0,0%	0,1%	-0,1
<b>Résultat Opérationnel Courant</b>	<b>14,8</b>	<b>14,6</b>	<b>1,7%</b>
<i>en % du CA</i>	<b>7,0%</b>	<b>7,9%</b>	<b>-0,9</b>
Résultat Opérationnel	14,8	14,6	1,4%
<i>en % du CA</i>	7,0%	7,9%	-0,9
<b>EBITDA</b>	<b>25,2</b>	<b>23,7</b>	<b>6,4%</b>
<i>en % du CA</i>	<b>11,9%</b>	<b>12,7%</b>	<b>-0,8</b>

Au 30 juin 2011, le chiffre d'affaires de 210,9 M€, qui intègre un impact positif de change de +1,1 M€, est en hausse de +13,4%, et de +1,3% à surface comparable et taux de change constant. Sur le semestre, ce sont particulièrement les marques Etam Sport et E-Homme qui ont affiché les meilleures performances.

Le taux de marge brute est en légère progression de 0,1 point, à 56,4% du chiffre d'affaires au 1<sup>er</sup> semestre 2011 contre 56,3% au 1<sup>er</sup> semestre 2010. A la différence de l'Europe, cette zone ne subit pas les effets de change sur ses approvisionnements et n'a pas été impactée par un décalage calendaire de période promotionnelle.

Les coûts de distribution sont en progression de 13,9 M€ dans un contexte de poursuite des ouvertures de points de vente. La dégradation de ces coûts en pourcentage de chiffre d'affaires provient essentiellement de la mise en place d'un nouveau système de rémunération incitatif, de l'augmentation des frais bancaires et des coûts de fonctionnement refacturés par les grands magasins. Cette inflation des coûts est partiellement compensée par une réduction du taux de commissions versées aux Grands Magasins.

Les frais administratifs sont en baisse de 0,1 M€, et ce malgré la mise en œuvre, à compter de 2011, d'une taxe sur le paiement de la TVA désormais appliquée aux sociétés chinoises à capitaux étrangers. Le dépassement qui en résulte est quasiment compensé par une bonne maîtrise des frais de siège.

Les autres produits nets d'exploitation sont de 0,1 M€ et résultent de revenus de subventions (crédit d'impôt régional), partiellement compensés par les pertes de valeur des aménagements mis au rebut dans le cadre des transferts et des rénovations.

Le résultat opérationnel est en légère progression de 14,6 M€ à 14,8 M€, soit 7,0% du chiffre d'affaires, contre 7,9% du chiffre d'affaires au 30 juin 2010.

### 1.3. AUTRES COMPOSANTES DU COMPTE DE RÉSULTAT

- Le résultat financier s'établit à -8,2 M€, contre -3,3 M€ au 30 juin 2010. Le coût de la dette est en hausse de 1,0 M€ compte tenu du financement complémentaire mise en place à l'occasion de l'offre publique de rachat d'actions en juin 2010 et de la renégociation du contrat de crédit bail sur le siège administratif de Clichy en décembre 2010. Le résultat financier comporte également une variation de change significative de -4,0 M€.
- La charge d'impôt du semestre est de -0,9 M€, dont une charge de -2,5 M€ en Chine et un crédit d'impôt de 1,7 M€ en Europe, contre -2,6 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2010. Cette réduction de la charge d'impôt est essentiellement due à la baisse des résultats de l'Europe.
- La quote-part de résultat mis en équivalence de -0,2 M€, correspond à la quote-part de pertes de la société MOA (distributeur de bijoux fantaisie et d'accessoires dont le Groupe Etam détient 25%). Au 30 juin 2010, le groupe avait comptabilisé une dépréciation de son goodwill à hauteur de -1,4 M€.
- Après intérêts minoritaires positifs de 3,1 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2011 contre 3,0 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2010 – représentant la quote-part des 24% d'actionnaires hors Groupe en Chine – le résultat net quote-part Groupe est de 1,2 M€ au 30 juin 2011 contre 6,8 M€ au 30 juin 2010.

### 1.4. ANALYSE DES FLUX FINANCIERS

Au 30 juin 2011, la dette financière nette du Groupe s'élève à 203,1 M€ contre 179,9 M€ au 30 juin 2010. Le ratio de la dette financière nette rapportée aux fonds propres s'établit à 68,1%.

- La variation du Besoin en Fonds de Roulement est un besoin de financement de 20,2 M€ au 30 juin 2011 contre un besoin de financement de 4,3 M€ au 30 juin 2010, soit une dégradation de

15,9 M€. Le Besoin en Fonds de Roulement du Groupe est de 30,4 M€ - solde entre un BFR négatif de 26,6 M€ en Europe et positif de 57,0 M€ en Chine - contre 4,0 M€ au 30 juin 2010 (soit une augmentation de 26,4 M€).

- Les investissements opérationnels nets sont en croissance de 3,3 M€, à 27,8 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2011 contre 24,5 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2010 essentiellement liés à l'exploitation des activités lingerie en Europe et au développement du Groupe en Chine.
- Les intérêts payés s'élevèrent à 5,3 M€ contre 4,3 M€ au 30 juin 2010, en hausse de 1,0 M€ liée à l'augmentation de la dette.
- Les impôts payés s'élevèrent à 9,1 M€, contre 1,1 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2010, dont 6,2 M€ sur la Chine et 2,7 M€ sur la France (dont 2,5 M€ sur la CVAE)
- Le Cash Flow Libre du Groupe, après intérêt et impôt, est donc de -30,2 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2011 contre 6,9 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2010.

## 2. LE RÉSEAU MAGASINS AU 30 JUIN 2011

	30/06/2011	31/12/2010	Variation sur le S1	30/06/2010	Variation sur 1 an
France	725	725	0	718	7
Esp./Port.	104	105	-1	107	-3
Belgique/Lux.	69	69	0	69	0
Allemagne	65	66	-1	65	0
Italie	11	11	0	12	-1
Pologne	11	11	0	11	0
Suisse	1	1	0	1	0
<b>Europe (hors franchises)</b>	<b>986</b>	<b>988</b>	<b>-2</b>	<b>983</b>	<b>3</b>
<i>dt Etam</i>	<i>672</i>	<i>676</i>	<i>-4</i>	<i>681</i>	<i>-9</i>
<i>dt Undiz</i>	<i>52</i>	<i>47</i>	<i>5</i>	<i>35</i>	<i>17</i>
<i>dt 123</i>	<i>262</i>	<i>265</i>	<i>-3</i>	<i>267</i>	<i>-5</i>
<b>Franchises Internationales</b>	<b>172</b>	<b>168</b>	<b>4</b>	<b>161</b>	<b>11</b>
<b>Chine</b>	<b>3 189</b>	<b>3 044</b>	<b>145</b>	<b>2 796</b>	<b>393</b>
<b>TOTAL GROUPE</b>	<b>4 347</b>	<b>4 200</b>	<b>+147</b>	<b>3 940</b>	<b>+407</b>

Au 30 juin 2011, le Groupe ETAM compte 4 347 points de vente dont 986 en Europe, 3 189 en Chine et 172 franchises internationales avec pour principaux mouvements sur le semestre:

- En Europe, hors franchises internationales, le Groupe compte 2 fermetures : 1 magasin Etam Lingerie en Espagne et 1 corner 1.2.3 en Allemagne.

En France, le parc du Groupe qui compte 725 points de vente est resté stable :

- 5 ouvertures de points de vente dans l'activité Undiz
- 3 fermetures Etam Lingerie : 1 corner + 2 magasins de petite taille transférés à Undiz (dans le cadre de l'implantation d'Etam Lingerie sur des surfaces plus grandes)
- 2 fermetures de magasins 1.2.3 transférés à Undiz (rationalisation du parc).



- Le parc à l'Export enregistre 4 unités supplémentaires par rapport au 31 décembre 2010 : 3 ouvertures en lingerie (dont un nouveau pays : le Kazakhstan) et 2 en prêt-à-porter, une fermeture 1.2.3.
- En Chine : Le Groupe a réalisé 145 ouvertures nettes (vs 125 au S1 2010) dont 266 ouvertures et 121 fermetures. Les marques Etam et Etam Sport ont été renforcées respectivement de 50 et 54 magasins et Etam WE de 29 points de vente.

### **3. FACTEURS DE RISQUES**

#### **3.1. RISQUES OPÉRATIONNELS**

##### **3.1.1. RISQUE LIÉ À LA CONJONCTURE ÉCONOMIQUE**

L'activité du Groupe étant la distribution de produits de lingerie et de vêtements de prêt-à-porter féminin, elle est sujette aux évolutions de l'environnement économique général dans les pays où le Groupe est présent et aux conséquences de celles-ci sur la consommation de produits textiles.

##### **3.1.2. RISQUE LIÉ À LA SAISONNALITÉ**

Le secteur de la lingerie et du prêt-à porter féminin dépend particulièrement de l'adéquation des collections présentées en magasins avec les conditions météorologiques tout au long de l'année et des tendances de mode difficiles à anticiper.

Bien qu'à l'écoute des envies de ses clientes et à la recherche permanente de nouveaux concepts porteurs, l'activité du Groupe Etam est sujette à l'appréciation de ses collections par ses clientes. Ce dernier ne peut donc garantir qu'il saura développer son chiffre d'affaires, sa rentabilité et ses flux de trésorerie.

##### **3.1.3. RISQUE LIÉ À LA CONCURRENCE**

La distribution de produits de lingerie et de vêtements de prêt-à-porter féminin est un secteur à forte intensité concurrentielle dans chacun des pays où le Groupe est présent. Cette intensité concurrentielle s'explique par les faibles barrières à l'entrée de ce segment de la distribution et donc par le nombre importants d'acteurs de toutes tailles qui y opèrent. Dans les dix dernières années, des sociétés de prêt-à-porter féminin ont constitué des groupes internationaux de taille supérieure à celle d'Etam. Plus récemment, des acteurs se sont développés dans la lingerie au niveau international et s'ajoutent à la concurrence d'Etam.

##### **3.1.4. RISQUE LIÉ À LA HAUSSE DES PRIX D'ACHAT**

Le Groupe achète des tissus et produits finis dont les coûts de fabrication et les prix d'achat dépendent de facteurs tels que le coût de la main d'œuvre, le prix du coton et autres matières premières ou l'évolution de la demande locale. Le Groupe est donc exposé au risque généré par la disponibilité et les variations des prix des marchandises achetées dans la mesure où il pourrait, d'une part, subir une pénurie et/ou, d'autre part, ne pas être en mesure de répercuter – en partie ou en totalité – les hausses éventuelles des prix dans ses tarifs de vente.

## 3.2. ENDETTEMENT ET RISQUES FINANCIERS

### 3.2.1. RISQUE DE LIQUIDITÉ

Au 30 juin 2011, la dette du Groupe est principalement composée d'un crédit multilatéral à moyen terme dit « Club Deal », d'un crédit à moyen terme mis en place dans le cadre de l'OPRA 2010, et de contrats de location financement.

Le Club Deal a été mis en place le 8 juillet 2009 par Etam Finances SNC pour un montant global de 245 M€ pour une durée initiale de trois ans avec une option d'extension pour 2 ans supplémentaires assortie d'amortissements de 25 M€ en juillet 2012 et de 25 M€ en juillet 2013. Au mois de mai 2010, le Groupe a obtenu l'accord de la totalité de ses partenaires bancaires pour exercer cette option et porter ainsi l'échéance du Club Deal au 8 juillet 2014.

Le 13 avril 2010, Etam Finances SNC a contracté un crédit de 50M€ d'une durée de 4 ans, amortissable par quart à chaque date anniversaire. Ce financement dit « Crédit OPRA » bénéficie d'une documentation et de conditions financières similaires à celles du Club Deal.

Le Groupe dispose également de financements dans le cadre de contrats de location financement. Fin 2010, le Groupe Etam a notamment procédé à la mise en place d'un crédit bail portant sur son siège administratif de Clichy pour un montant de 52 M€ représentant la valeur vénale de l'immeuble à dire d'expert. Ce crédit bail est amortissable sur une durée de 12 ans.

Une forte baisse d'activité dégradant la génération du flux de trésorerie et de besoin en fonds de roulement pourrait avoir un impact négatif sur la liquidité. Le tableau des échéances contractuelles résiduelles de la dette financière est présenté à la NOTE 7.1 des comptes semestriels consolidés.

### 3.2.2. RISQUE DE CRÉDIT

Le Club Deal ainsi que le Crédit OPRA sont assortis jusqu'à leurs échéances respectives de certains ratios financiers (le ratio d'endettement consolidé, le ratio d'endettement financier et le ratio de couverture des frais financiers) déterminés de façon identique. Ils sont également soumis à certains engagements juridiques usuels. Ces deux crédits deviendraient exigibles en cas de non respect des ratios financiers évoqués ci-dessus.

Les ratios financiers du Groupe sont calculés et appliqués une fois l'an sur la base des comptes consolidés clos le 31 décembre. Ils étaient respectés au 31 décembre 2010.

### 3.2.3. RISQUE DE CHANGE

L'exposition au risque de change du Groupe résulte principalement des achats en dollars américains réalisés dans le cadre de l'approvisionnement en marchandises des différentes enseignes. La gestion du risque de change du Groupe est centralisée pour l'ensemble des enseignes.

Le Groupe est par conséquent exposé aux fluctuations futures de la parité euro/dollar US dont une évolution défavorable à l'euro pourrait avoir un impact négatif sur ses marges.

### 3.2.4. RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Afin de couvrir son exposition au risque de taux, le Groupe a recours à des instruments financiers permettant de figer et/ou de plafonner le taux d'intérêt payé sur une partie significative de sa dette financière. La gestion du risque de taux est centralisée. Elle s'appuie sur la mise en place de produits simples, swaps et/ou options, éligibles à la comptabilité de couverture.

Sur la base de l'endettement financier constaté au 30 juin 2011, une augmentation des taux d'intérêt de 1% aurait pour conséquence une augmentation de 1 142 milliers d'euros de la charge d'intérêt annuelle sur la dette nette.

### 3.3. RISQUES JURIDIQUES

Le Groupe n'exerce pas d'activités exceptionnellement réglementées soumises à des dispositions spécifiques. Il est exposé aux risques ordinaires liés à l'activité de commerce de détail de prêt-à-porter féminin et de lingerie.

Tous les risques identifiés à ce jour ont fait, conformément aux normes IFRS, l'objet de provisions si nécessaire, notamment les litiges commerciaux courants. Il n'existe pas, à la connaissance du Groupe, d'autres litiges, arbitrages ou faits exceptionnels ayant eu dans un passé récent ou susceptibles d'avoir d'incidence significative sur la situation financière, l'activité et le patrimoine de la société et du Groupe.

Dans les pays émergents, et notamment en Chine, pays représentant un pourcentage significatif du chiffre d'affaires du Groupe, ce dernier reste confronté à des incertitudes quant à l'application de la réglementation par les autorités locales.

Le Groupe Etam veille au respect de toutes les dispositions légales et réglementaires applicables dans ses relations avec l'ensemble de ses partenaires.

#### 3.3.1. MARQUES ET PROPRIÉTÉ INTELLECTUELLE

La protection des marques, des noms de domaines et de certains modèles fait l'objet d'une attention particulière. Le Groupe, assisté de conseils en propriété intellectuelle, assure la surveillance mondiale des marques et des noms de domaine du Groupe, procède aux dépôts et aux renouvellements des dépôts de marques, et intervient auprès de tout tiers qui pourrait leur porter atteinte.

#### 3.3.2. AUTRES RISQUES

Le Groupe Etam ne se trouve pas dans une position de dépendance technique ou commerciale significative à l'égard d'autres sociétés, clients ou fournisseurs, et dispose des actifs nécessaires à ses activités.

### 3.4. ASSURANCES

Le Groupe a souscrit les assurances nécessaires pour couvrir les risques propres à son activité : des polices « Multirisques » pour chacun de ses entrepôts, une police « Multirisques » pour l'ensemble des magasins, une police « Responsabilité Civile », une police « Dommages-Ouvrages », une police

« Pertes d'Exploitation », une police « Transport », diverses polices « Immeubles » pour les biens immobiliers dont le Groupe est propriétaire, une police « Flotte automobile », une police « Auto-missions » et diverses polices d'assurances couvrant les risques liés aux activités de tous les salariés et notamment lors de leurs déplacements professionnels à l'étranger.

La volonté du Groupe est de faire bénéficier certaines filiales européennes de certaines polices afin de réaliser de réelles économies d'échelle tout en améliorant le niveau de garanties dont bénéficient le Groupe et de ses filiales.

A compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010, le Groupe assure directement le transport amont qui était antérieurement garanti par ses transitaires.

#### **4. OPÉRATIONS ET ÉVÈNEMENTS IMPORTANTS DU SEMESTRE ET DE LEUR INCIDENCE SUR LA SITUATION DE L'ÉMETTEUR ET DE SES FILIALES**

##### **4.1. PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS**

Durant le premier semestre 2011, le Groupe n'a procédé à aucun rachat d'actions propres.

##### **4.2. FRANCHISSEMENT DE SEUIL DÉCLARÉ SUR LE PREMIER SEMESTRE 2011**

La société n'a eu connaissance d'aucune déclaration de franchissement de seuil sur le 1<sup>er</sup> semestre 2011.

#### **5. ÉVOLUTION PRÉVISIBLE ET DESCRIPTION DES PRINCIPAUX RISQUES ET PRINCIPALES INCERTITUDES POUR LES SIX MOIS RESTANTS DE L'EXERCICE**

Le Groupe sera confronté à une conjoncture économique difficile et disposera d'une faible visibilité pour son activité. Son objectif est de trouver les moyens opérationnels d'accélérer la croissance d'activité à magasins constants dans ses enseignes historiques, en prêt-à-porter féminin comme en lingerie.

Au deuxième semestre en Europe, le Groupe devra faire face à la poursuite de l'augmentation des conditions d'achat par rapport au second semestre 2010. En Chine, le ralentissement de l'activité et l'inflation des coûts, notamment de personnel, pourraient continuer de peser sur la marge opérationnelle.

#### **6. PRINCIPALES TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES**

Se reporter à l'annexe aux comptes consolidés, Note 18 page 29 du présent document.

## **7. ÉVÈNEMENTS POST CLÔTURE**

En juillet 2011, Etam Finances a procédé à l'émission d'un placement privé pour 40 M€ sous la forme d'un « Schuldscheindarlehen ». Cet emprunt in-fine de maturité 5 ans a été mis en place pour 8,5 M€ à taux fixe et 31,5 M€ à taux variable. Les obligations relatives à cet emprunt sont similaires à celles en vigueur sur les emprunts bancaires existants du Groupe. En particulier, les ratios financiers à respecter sont identiques

### **III. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**

KPMG AUDIT  
Immeuble KPMG  
1, cours Valmy  
92923 PARIS-LA-DEFENSE Cedex

CONSTANTIN Associés  
Member of Deloitte Touche Tohmatsu  
185 avenue Charles de Gaulle  
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

## **ETAM DEVELOPPEMENT**

Société en Commandite par Actions

67-73, rue de Rivoli  
75001 PARIS

---

### **Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2011**

Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2011

---

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales et en application de l'article L.451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Etam Développement S.C.A., relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2011, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité de la Gérance. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

#### **I- CONCLUSION SUR LES COMPTES**

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 3 « Retraitement de l'information comparative » des comptes semestriels résumés qui expose le

changement relatif à l'application de la norme IAS 19 et le retraitement des comptes consolidés semestriels 2010 effectué.

## II- VÉRIFICATION SPÉCIFIQUE

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Paris - La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 30 août 2011

Les Commissaires aux Comptes

### **KPMG AUDIT**

*Département de KPMG S.A.*

### **CONSTANTIN ASSOCIÉS**

Eric ROPERT

*Associé*

Jean-Paul SEGURET

*Associé*



#### **IV. DÉCLARATION DES PERSONNES PHYSIQUES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITÉ DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes résumés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité, figurant de la page 33 à la page 45, présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Fait à Paris, le 30 août 2011

##### **La Gérance**

M. Pierre Milchior

M. Laurent Milchior

Mme Marie-Claire Tarica