



Rapport financier semestriel

semestre clos le 30 juin 2009

Société en commandite par actions
au capital de 16 416 415 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 ^{er} janvier au 30 juin 2009 présentés sous forme consolidée..... | 3 |
| II. Rapport semestriel d'activité..... | 27 |
| III. Rapport des Commissaires aux Comptes..... | 43 |
| IV. Attestation des personnes responsables assumant la responsabilité du rapport financier semestriel..... | 46 |

I. COMPTES RÉSUMÉS DU SEMESTRE ÉCOULÉ PRÉSENTÉS SOUS FORME CONSOLIDÉE

SOMMAIRE

| | Page |
|---|------|
| 1. <u>BILAN CONSOLIDÉ</u> | 5 |
| 2. <u>COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ</u> | 6 |
| 3. <u>TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS</u> | 7 |
| 4. <u>ETAT GLOBAL DES GAINS ET PERTES CONSOLIDÉS</u> | 8 |
| 5. <u>TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES</u> | 9 |
| 6. <u>NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS</u> | 10 |
| Note 1- Base de préparation, principes et méthodes comptables utilisés | 10 |
| Note 2- Saisonnalité de l'activité | 11 |
| Note 3 – Impacts des changements de méthodes comptables | 12 |
| Note 4- Evolution du périmètre de consolidation | 13 |
| Note 5- Changements relatifs aux capitaux propres | 13 |
| Note 6- Changements relatifs à l'endettement financier net et aux engagements hors bilan survenus depuis la clôture annuelle | 14 |
| Note 7- Information sectorielle | 16 |
| Note 8- Charges par nature | 18 |
| Note 9- Dotations et reprises de dépréciations et perte de valeur | 18 |
| Note 10- Détail des autres Produits et Charges d'exploitation | 19 |
| Note 11- Calcul de l'EBITDA | 19 |
| Note 12- Autres Produits et Charges opérationnels | 19 |
| Note 13- Résultat Financier | 20 |
| Note 14- Impôts sur les Résultats | 20 |
| Note 15- Résultats par action | 21 |
| Note 16- Actifs détenus en vue de la vente, activités arrêtées | 21 |
| Note 17- Transactions avec les parties liées | 22 |
| Note 18- Faits exceptionnels et litiges | 23 |
| Note 19- Cours des devises | 23 |
| Note 20- Périmètre du Groupe | 24 |
| Note 21- Evénements post-clôture | 25 |

1. BILAN CONSOLIDÉ

| ACTIF (en milliers d'euros) | Notes | 30 juin 2009 | 31 déc. 2008* |
|---|-------|----------------|----------------|
| Ecart d'acquisition | | 4 454 | 4 454 |
| Immobilisations incorporelles | | 268 281 | 269 509 |
| Immobilisations corporelles | | 254 444 | 263 374 |
| Participations dans les entreprises associées | | 3 356 | 3 703 |
| Actifs financiers non courants | | 21 857 | 21 433 |
| Actifs d'impôts différés | | 4 006 | 2 754 |
| Total des Actifs non courants | | 556 397 | 565 227 |
| Stocks et en-cours | | 117 835 | 155 886 |
| Avances et acomptes versés | | 3 489 | 6 388 |
| Créances clients | | 42 989 | 52 170 |
| Autres créances | | 8 975 | 12 481 |
| Actifs d'impôts exigibles | | 2 398 | 11 284 |
| Charges constatées d'avance | | 17 655 | 16 023 |
| Instruments dérivés actifs | | 162 | 1 139 |
| Trésorerie et équivalents trésorerie | | 70 298 | 70 405 |
| Total des Actifs Courants | | 263 804 | 325 775 |
| Actifs détenus en vue d'être cédés | | 2 690 | 12 140 |
| TOTAL DES ACTIFS | | 822 891 | 903 141 |
| PASSIF (en milliers d'euros) | Notes | 30 juin 2009 | 31 déc. 2008 |
| Capital | | 18 184 | 18 184 |
| Primes | | 84 156 | 84 156 |
| Actions propres | - | 22 332 | - 22 578 |
| Ecart de réévaluation | | 200 017 | 200 234 |
| Réserves | | 54 690 | 51 463 |
| Total des Capitaux Propres Part du Groupe | | 334 716 | 331 460 |
| Intérêts minoritaires | | 28 496 | 30 593 |
| Capitaux propres de l'ensemble | | 363 211 | 362 053 |
| Provisions pour risques et charges non courantes | | 1 710 | 4 385 |
| Emprunts et dettes financières à long terme | | 172 856 | 198 040 |
| Passifs d'impôts différés | | 89 855 | 95 348 |
| Total des Passifs non courants | | 264 420 | 297 773 |
| Provisions pour risques et charges courantes | | 5 575 | 4 182 |
| Dettes fournisseurs et comptes rattachés | | 109 921 | 161 305 |
| Passifs d'impôt exigible | | 6 343 | 785 |
| Dettes sociales et fiscales | | 41 601 | 45 753 |
| Autres dettes | | 17 903 | 17 966 |
| Instruments dérivés passifs | | 1 964 | 263 |
| Crédits à court terme et banques | | 10 567 | 8 288 |
| Total des Passifs courants | | 193 874 | 238 542 |
| Passifs relatifs à des actifs détenus en vue d'être cédés | | 1 385 | 4 773 |
| Total des Passifs | | 822 891 | 903 141 |

* Le bilan publié au 31/12/08 a été retraité rétrospectivement pour prendre en compte les modifications relatives à l'amendement d'IAS 38 et à l'interprétation IFRIC 13 (voir note 3).

2. COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

| <i>(en milliers d'euros)</i> | Notes | 30 juin 2009 | 30 juin 2008* |
|--|-------|----------------|----------------|
| Chiffre d'affaires | | 499 629 | 469 062 |
| Coût des ventes | | (211 712) | (200 773) |
| Marge Brute | | 287 917 | 268 289 |
| Coûts de distribution | | (248 867) | (227 564) |
| Charges administratives | | (30 215) | (29 889) |
| Autres Produits d'exploitation | | 7 407 | 4 542 |
| Autres Charges d'exploitation | | (9 169) | (5 335) |
| Résultat Opérationnel Courant | | 7 073 | 10 043 |
| Autres produits et charges opérationnels | | (451) | |
| Résultat Opérationnel | | 6 623 | 10 043 |
| Coût de l'endettement financier net | | (3 305) | (4 418) |
| Total Autres Produits financiers | | 419 | 1 574 |
| Total Autres Charges financières | | (371) | (1 936) |
| Résultat Financier | | (3 257) | (4 781) |
| Charge d'impôt | | 1 935 | (7 473) |
| Quote-part des résultats associés | | (347) | (271) |
| Résultat des activités poursuivies | | 4 953 | (2 481) |
| Résultat des activités arrêtées ou en cours de cession | | (553) | (4 894) |
| Résultat Net de l'ensemble consolidé | | 4 400 | (7 375) |
| <i>Dont part du résultat net attribuable :</i> | | | |
| - Aux propriétaires de la société mère du Groupe | | 2 200 | (3 280) |
| - Aux Intérêts minoritaires | | 2 200 | (4 095) |
| Résultat par action (euros) | | | |
| Part attribuable au propriétaire de la société mère du Groupe | | | |
| - Résultat de base par action | | 0,138 | (0,360) |
| - Résultat dilué par action | | 0,138 | (0,359) |

* Le compte de résultat publié au 30/06/08 a été retraité rétrospectivement pour prendre en compte les modifications relatives à l'amendement d'IAS 38 et à l'interprétation IFRIC 13 (voir note 3).

3. TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

| (en milliers d'euros) | Notes | 30 juin 2009 | 30 juin 2008* |
|---|-----------|-----------------|-----------------|
| Résultat net des activités poursuivies | | 4 953 | (2 481) |
| Quote part dans résultat sociétés en équivalence | | 347 | 271 |
| Dotations aux amortissements | | 21 572 | 20 446 |
| Dotations aux provisions | | 2 829 | 2 128 |
| Reprises sur provisions | | (3 375) | (3 188) |
| Valeur nette comptable des immobilisations cédées | | 7 628 | 4 306 |
| Produit de cession des éléments d'actif cédés | | (5 026) | (1 261) |
| Autres produits et charges calculés | | 0 | (0) |
| Capacité d'autofinancement | | 28 928 | 20 221 |
| Charges et produits d'intérêts financiers | | 3 305 | 4 413 |
| Dividendes reçus | | | |
| Charge nette d'impôt | | (1 935) | 7 487 |
| Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts | | 30 298 | 32 121 |
| Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité (*) | | (5 834) | 10 589 |
| Impôts sur le résultat payés | | 10 419 | (10 531) |
| Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles | | 34 883 | 32 179 |
| Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles | | (16 782) | (28 173) |
| Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles | | 5 060 | 1 260 |
| Acquisitions de filiales | | 0 | (5 815) |
| Cessions de filiales | | 0 | 0 |
| Acquisitions d'autres immobilisations financières | | (1 072) | (1 355) |
| Cessions d'autres immobilisations financières | | 551 | 296 |
| Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissements | | (12 243) | (33 787) |
| Augmentation de capital de la société Etam Développement | | 0 | 0 |
| Augmentations de capital des filiales souscrites par les minoritaires | | 0 | 0 |
| Dividendes versés aux actionnaires de la société Etam Développement | | 0 | (5 383) |
| Dividendes versés aux minoritaires des filiales consolidées | | (2) | (1) |
| Achats/Cessions d'actions propres | | 267 | (15 151) |
| Emission d'emprunts | | 2 531 | 26 858 |
| Remboursement d'emprunts | | (3 923) | (7 344) |
| Augmentation / Diminution des autres dettes financières | | (21 305) | 17 430 |
| Intérêts versés | | (3 305) | (4 412) |
| Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement | | (25 737) | 11 997 |
| Flux nets avec les actifs détenus en vue de la vente | | 3 925 | (2 039) |
| Incidence des variations de cours de change | | (498) | (5) |
| Variation nette de la trésorerie | | 330 | 8 345 |
| Trésorerie et équivalents trésorerie à l'ouverture de l'exercice des activités poursuivies (2) | | 69 194 | 58 800 |
| Trésorerie et équivalents trésorerie à la clôture de l'exercice des activités poursuivies | 10 | 69 524 | 67 145 |

| | 30 juin 2009 | 30 juin 2008* |
|--|----------------|---------------|
| (*) Détail de la variation du fonds de roulement lié à l'activité (en milliers d'euros) | | |
| Créances clients (actif) | 9 157 | 10 365 |
| Stocks (actif) | 38 393 | 22 447 |
| Autres créances (actif) | 5 423 | 1 663 |
| Dettes fournisseurs (passif) | (50 824) | (15 894) |
| Dettes sociales et fiscales (passif) | (4 199) | (4 410) |
| Autres passifs courants | (3 784) | (3 582) |
| Variations du besoin en fonds de roulement lié à l'activité | (5 834) | 10 589 |

* le TFT publié au 30/06/08 a été retraité rétrospectivement pour prendre en compte les modifications relatives à l'amendement d'IAS 38 et à l'interprétation IFRIC 13 (voir note 3).

4. ETAT GLOBAL DES GAINS ET PERTES CONSOLIDÉS

| <i>(en milliers d'euros)</i> | Notes | 30 juin 2009 | 30 juin 2008 |
|---|-------|--------------|----------------|
| Résultat Net de l'ensemble consolidé | | 4 400 | (7 375) |
| Ecart de conversion | | (968) | (162) |
| Réévaluation des instruments dérivés de couverture | | (1 812) | (876) |
| Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente | | | |
| Réévaluation des immobilisations | | (217) | (819) |
| Ecart actuariel sur les régimes à prestations définies | | | |
| Quote-part des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres des entreprises mises en équivalence | | 0 | 0 |
| Effets d'Impôt | | 699 | 479 |
| Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres | | (2 299) | (1 378) |
| Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres | | 2 102 | (8 753) |
| Dont part du Groupe | | 211 | (4 601) |
| Dont part des intérêts minoritaires | | 1 891 | (4 152) |

5. TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

| (En milliers d'euros) | Nombre d'actions en circulation | Capital social | Réserves liées au capital | Titres auto-détenus | Réserves et résultat consolidés | Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres | Capitaux propres | | |
|--|---------------------------------|----------------|---------------------------|---------------------|---------------------------------|---|-------------------|-----------------------|----------------------------|
| | | | | | | | Total Groupe ETAM | Intérêts minoritaires | Total des capitaux propres |
| Capitaux propres au 31 décembre 2007 | 11 411 284 | 18 184 | 84 156 | (7 328) | 39 921 | 211 853 | 346 786 | 30 354 | 377 140 |
| Effet de l'application d'IAS 38 amendée | | | | | (376) | | (376) | | (376) |
| Effet de l'application d'IFRIC 13 | | | | | (2 653) | | (2 653) | | (2 653) |
| Capitaux propres retraités au 31 décembre 2007 | 11 411 284 | 18 184 | 84 156 | (7 328) | 36 891 | 211 853 | 343 756 | 30 354 | 374 110 |
| Augmentation de capital Etam développement | (649 610) | | | | | | | | |
| Titres d'autocontrôle | | | | (15 151) | (113) | | (15 264) | | (15 264) |
| Dividendes distribués | | | | | (6 763) | | (6 763) | | (6 763) |
| Résultat de l'exercice | | | | | (3 280) | | (3 280) | (4 095) | (7 375) |
| Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres | | | | | | (1 321) | (1 321) | (57) | (1 378) |
| Résultat Net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres | | | | | (3 280) | (1 321) | (4 601) | (4 152) | (8 753) |
| Variations de périmètre | | | | | | | | | |
| Autres variations | | | | | 158 | | 158 | 767 | 925 |
| Au 30 juin 2008 | 10 761 674 | 18 184 | 84 156 | (22 479) | 26 894 | 210 532 | 317 287 | 26 969 | 344 255 |
| Augmentation de capital Etam développement | (16 307) | | | | | | | | |
| Titres d'autocontrôle | | | | (98) | (122) | | (220) | | (220) |
| Dividendes distribués | | | | | | | | | |
| Résultat de l'exercice | | | | | 9 052 | | 9 052 | 1 138 | 10 190 |
| Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres | | | | | | 3 789 | 3 789 | 2 260 | 6 049 |
| Résultat Net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres | | | | | 9 052 | 3 789 | 12 842 | 3 398 | 16 239 |
| Variations de périmètre | | | | | | | | | |
| Autres variations | | | | | 1 552 | | 1 552 | 225 | 1 777 |
| Au 31 Décembre 2008 | 10 745 367 | 18 184 | 84 156 | (22 577) | 37 376 | 214 321 | 331 460 | 30 592 | 362 051 |
| Capitaux propres retraités au 31 décembre 2008 | 10 745 367 | 18 184 | 84 156 | (22 577) | 37 376 | 214 321 | 331 460 | 30 592 | 362 051 |
| Augmentation de capital Etam développement | 22 372 | | | | | | | | |
| Titres d'autocontrôle | | | | 245 | 21 | | 267 | | 267 |
| Dividendes distribués | | | | | (1 439) | | (1 439) | | (1 439) |
| Résultat de l'exercice | | | | | 2 200 | | 2 200 | 2 201 | 4 400 |
| Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres | | | | | | (1 989) | (1 989) | (310) | (2 299) |
| Résultat Net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres | | | | | 2 200 | (1 989) | 211 | 1 891 | 2 102 |
| Variations de périmètre | | | | | | | | | |
| Autres variations (*) | | | | | 4 217 | | 4 217 | (3 987) | 230 |
| Au 30 juin 2009 | 10 767 739 | 18 184 | 84 156 | (22 332) | 42 375 | 212 333 | 334 716 | 28 495 | 363 211 |

(*) dont 3 969 milliers d'euros de variation part du Groupe / Intérêts minoritaires correspondant à l'augmentation du pourcentage de contrôle et d'intérêt du Groupe dans les filiales chinoises qui passent respectivement de 60% à 70,21% et de 60% à 66%.

6. NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS

Les états financiers intermédiaires résumés, établis en milliers d'euros, ont été présentés au conseil de surveillance. Ils ont été arrêtés par la gérance le 26 août 2009.

NOTE 1 – BASE DE PRÉPARATION ET PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES UTILISÉS

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

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés pour les six mois écoulés au 30 juin 2009 du Groupe ETAM Développement 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 2008 pour le compte de résultat et l'exercice 2008 dans son ensemble pour le bilan 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 2008 (qui peuvent être consultés sur le site internet du Groupe : 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 2008.

De nouveaux textes ou amendements tels qu'adoptés par l'Union Européenne et d'application obligatoire au 1er janvier 2009 sont entrés en vigueur et ont entraîné un impact sur les états financiers consolidés du Groupe au 30 juin 2009 :

- L'amendement de la Norme IAS 1 « Présentation des états financiers » ;
- L'amendement de la Norme IAS 38 « Immobilisations incorporelles, relatif à la comptabilisation des activités de publicité et de promotion ;
- IFRIC 13 « Programmes de fidélisation des clients » ;

Les autres amendements de normes et interprétations qui entrent en vigueur au 1^{er} janvier 2009 ne trouvent pas à s'appliquer dans le Groupe ou n'ont pas d'incidence significative sur les comptes consolidés du Groupe au 30 juin 2009.

- L'amendement de la Norme IAS1/IAS 32 « Instruments financiers remboursables par anticipation à la juste valeur et obligation en cas de liquidation » ;
- L'amendement de la Norme IAS 23 « coût d'emprunts, relatif à la suppression de l'option de comptabilisation en charge des coûts financiers des actifs qualifiés » ;
- L'amendement de la Norme IFRS 2 « Paiement fondé sur des actions - conditions d'acquisition des droits et annulation » ;
- L'amendement de la Norme IFRS 7 « juste valeur et risque de liquidité » ;
- L'interprétation IFRIC 14 – Limitation de l'actif au titre de prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction ;
- L'interprétation IFRIC 15 – Accords pour la construction de biens immobiliers ;
- L'interprétation IFRIC 16 – Couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger.

Par ailleurs, le Groupe n'a pas anticipé de normes et d'interprétations dont l'application n'est pas obligatoire en 2009, et n'a pas l'intention, à la date d'établissement des états financiers semestriels de les appliquer dans ses comptes annuels 2009.

Enfin, et en application de la norme IFRS 8 – secteurs opérationnels -, 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.

L'application de la norme IFRS 8 ne modifie pas la structure de l'information publiée, ni le montant des écarts d'acquisition alloués à chaque secteur opérationnel.

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 utilisées par la gérance est le résultat opérationnel courant et l'EBITDA.

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 2008.

NOTE 1-4. PRESENTATION DU COMPTE DE RESULTAT PAR FONCTION

A compter du 1^{er} janvier 2009, le Groupe a décidé de présenter son compte de résultat consolidé par fonction. Cette présentation est sans effet dans les principales méthodes comptables appliquées par le Groupe. La période comparative a été retraitée en conséquence.

- les coûts de distribution englobent les charges opérationnelles liées principalement au fonctionnement des magasins, des directions commerciales, marketing et des enseignes.
- les charges administratives représentent l'ensemble des frais liés au fonctionnement des directions générales finance, des ressources humaines et de la gérance.

Les principales charges opérationnelles sont données par nature de charges dans les notes 8 et 10.

NOTE 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.

NOTE 3 – IMPACTS DES CHANGEMENTS DE METHODES COMPTABLES**Note 3-1 AMENDEMENT D'IAS 38 – IMMOBILISATIONS INCORPORELLES, RELATIF À LA COMPTABILISATION DES ACTIVITÉS DE PUBLICITÉ ET DE PROMOTION**

L'amendement d'IAS 38 impose que toutes les dépenses de publicité et de promotion soient comptabilisées lorsqu'elles sont encourues. Une charge doit être comptabilisée dès que l'entreprise a un droit d'accès au bien ou dès qu'elle a reçu le service de la part de ses fournisseurs.

Jusqu'à présent, ces dépenses étaient comptabilisées au titre de l'exercice de réalisation de l'évènement auquel elles sont rattachées. Les coûts des dépenses de publicité et de promotion engagées par l'entreprise et dont l'utilisation effective interviendra ultérieurement étaient enregistrés en charges constatées d'avance. Ces coûts inscrits en charges constatées d'avance ont été réaffectés aux exercices auxquels ils se rattachent conformément aux dispositions de la norme amendée.

L'effet de changement de méthodes sur les capitaux propres est négatif de 376 milliers d'euros au 1^{er} janvier 2008 et de 892 milliers d'euros au 1^{er} janvier 2009 et s'analyse comme suit :

| <i>(en milliers d'euros)</i> | 1er janvier 2008 | 1er janvier 2009 |
|------------------------------|------------------|------------------|
| Charges constatées d'avance | (574) | (1 360) |
| Impôts différés | 198 | 468 |
| Capitaux propres | (376) | (892) |
| dont part du Groupe | (376) | (892) |
| dont Intérêts minoritaires | - | - |

Au compte de résultat, les coûts de distribution ont été augmentés de 39,8 milliers d'euros au 30 juin 2008 et de 1 360,0 milliers d'euros au 31 décembre 2008.

NOTE 3-2. INTERPRÉTATION IFRIC 13 – PROGRAMME DE FIDÉLISATION DES CLIENTS

IFRIC 13 impose que les remises (par exemple, bons de réduction, chèques cadeaux, points de fidélité...) accordées sur l'achat d'un produit futur qui sont liées à l'achat antérieur de plusieurs produits ou services représentent un élément séparément identifiable de la transaction initiale. En conséquence, le montant reçu au titre de la vente doit être alloué, sur la base des justes valeurs (juste valeur de l'avantage ou juste valeur relative), d'une part aux biens vendus ou services fournis lors de la vente et d'autre part, aux droits accordés. Le produit alloué aux biens vendus ou services fournis est comptabilisé immédiatement et le produit alloué aux droits accordés est différé :

- jusqu'à ce que le client utilise son droit auprès de l'entreprise et que l'entreprise remplisse son obligation de fournir l'avantage ;
- ou, si l'avantage est fourni par un tiers, jusqu'à ce que le tiers prenne en charge l'obligation.

Le Groupe, a appliqué cette interprétation sur l'ensemble de ces programmes de fidélisation de ses clientes.

L'effet de changement de méthodes sur les capitaux propres est négatif de 3 393 milliers d'euros au 1^{er} janvier 2009 et de 2 653 milliers d'euros au 1^{er} janvier 2008 et s'analyse comme suit :

| <i>(en milliers d'euros)</i> | 1er janvier 2009 | 1er janvier 2008 |
|---|------------------|------------------|
| Provisions pour risques et charges non courantes | (1 905) | (2 174) |
| Passifs d'impôts différés | (1 770) | (1 392) |
| Autres dettes | 6 932 | 6 012 |
| Passifs relatifs à des actifs détenus en vue d'être cédés | 136 | 207 |
| Capitaux propres | (3 393) | (2 653) |
| dont part du Groupe | (3 393) | (2 653) |
| dont Intérêts Minoritaires | 0 | 0 |

L'effet du changement sur le chiffre d'affaires au 30 juin 2008 s'est traduit par une diminution de 5,5 milliers d'euros

NOTE 4 – ÉVOLUTION DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

A l'exception de l'arrêt de la société conjointe EFF en Inde, le Groupe n'a enregistré aucune évolution de son périmètre au cours du 1^{er} semestre 2009.

NOTE 5 – CHANGEMENTS RELATIFS AUX CAPITAUX PROPRES

NOTE 5-1. AUTORISATION DE RACHAT DE SES PROPRES ACTIONS PAR LA SOCIÉTÉ

L'Assemblée Générale des actionnaires du 17 juin 2008 a renouvelé l'autorisation donnée à la gérance de mettre en œuvre un programme de rachat d'actions propres visé par l'Autorité des Marchés Financiers.

BILAN AU 31 DECEMBRE 2008

La société a mis en œuvre un contrat de liquidité en novembre 2005 conforme à la Charte de déontologie de l'AFEI datée du 14 mars 2005 et approuvée par l'AMF par décision du 22 mars 2005 publiée au BALO du 1er avril 2005.

Dans le cadre de ce contrat, la société a procédé en 2008 :

- à l'achat de 81 413 actions au prix moyen pondéré de 18,91 €,
- à la vente de 73 916 actions au prix moyen pondéré de 20,63 €.

Au 31 décembre 2008, les moyens figurant au compte de liquidité du contrat étaient de 23 096 titres valorisés à 7,09 € par action et 14 527,51 € en trésorerie.

Le Groupe détenait par ailleurs 1 159 495 titres au nominatif au 31 décembre 2008.

La société n'a procédé à aucune autre opération de rachat ou de vente de ses propres actions au cours de l'exercice 2008 en dehors de celles réalisées dans le cadre d'un contrat de liquidité.

| | Titres | % du capital |
|--|-----------|--------------|
| Nombre total d'actions propres inscrites au 31.12.2008 | 1 182 591 | 9,91% |
| Nombre d'actions annulées au cours des 24 derniers mois | 0 | 0,00% |
| Valeur d'acquisition | | 23 404 504 € |
| Valeur de marché (au cours de clôture du 31.12.08 de 7,09 euros) | | 8 384 570 € |

BILAN AU 30 JUIN 2009

La société n'a procédé à aucune autre opération de rachat ou de vente de ses propres actions au cours du premier semestre 2009 en dehors de celles réalisées dans le cadre d'un contrat de liquidité.

Dans le cadre de ce contrat, la société a procédé au 1er semestre 2009 :

- à l'achat de 10 954 actions au prix moyen pondéré de 11,00 €,
- à la vente de 33 326 actions au prix moyen pondéré de 11,95 €.

Au 30 juin 2009, les moyens figurant au compte de liquidité du contrat étaient de 724 titres (soit 0,00% du capital), valorisés à 13,40 euros et de 292 424,23 € en trésorerie.

| | Titres | % du capital |
|---|-----------|-----------------|
| Nombre total d'actions propres inscrites au 30.06.2009 | 1 160 219 | 9,73% |
| Nombre d'actions annulées au cours des 24 derniers mois | 0 | 0,00% |
| Valeur d'acquisition | | 23 109 465,11 € |
| Valeur de marché (au cours de clôture du 30.06.09 de 13,40 €) | | 15 546 934,60 € |

NOTE 5-2. OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU ACHAT D' ACTIONS ET ATTRIBUTION D' ACTIONS GRATUITES

Aucun changement n'est à noter depuis le 31 décembre 2008 concernant les plans « Options 2001 », « Options 2002 » et « Options 2005 ».

NOTE 5-3. DIVIDENDES

La société paie un seul dividende par exercice financier et ne paie pas de dividende intérimaire. Concernant l'exercice 2008, dans un contexte économique difficile, le Groupe Etam a donné la priorité à la limitation de la dette financière. Dans ce contexte, il a été proposé à l'Assemblée Générale du 19 juin 2009 de ne pas distribuer de dividende.

NOTE 6 - CHANGEMENTS RELATIFS A L' ENDETTEMENT FINANCIER NET ET AUX ENGAGEMENTS HORS BILAN SURVENUS DEPUIS LA CLÔTURE ANNUELLE**NOTE 6-1. ANALYSE DE L' ENDETTEMENT FINANCIER NET**

L'endettement financier net du Groupe s'établit comme suit :

| <i>(en milliers d'euros)</i> | 30 juin 2009 | 31 décembre 2008 |
|---|----------------|------------------|
| Emprunts et dettes financières à long terme | 172 856 | 198 040 |
| Crédits à court terme et banques | 10 567 | 8 288 |
| Instruments dérivés de couverture de taux d'intérêt | 797 | 263 |
| Trésorerie et Equivalent de trésorerie | (70 299) | (70 405) |
| Total | 113 921 | 136 186 |

Analyse par catégorie de dettes et par échéance

| <i>(en milliers d'euros)</i> | 30 juin 2009 | Echéancier | | | 31 décembre 2008 |
|--|----------------|---------------|----------------|------------|------------------|
| | | -1 an | +1 an - 5 ans | +5ans | |
| Emprunts et lignes de crédits souscrits auprès des Ets de crédit | 78 636 | 3 636 | 75 000 | - | 77 146 |
| Découverts bancaires et lignes de crédit spot | 60 438 | 217 | 60 221 | - | 81 620 |
| Locations Financement | 38 280 | 5 728 | 32 422 | 129 | 40 882 |
| Dettes diverses à caractère financier | 5 511 | 428 | 4 829 | 253 | 5 562 |
| Intérêts courus sur encours bancaires | 559 | 559 | - | - | 1 118 |
| Intérêts courus sur dettes financières | 0 | 0 | - | - | 0 |
| Total | 183 423 | 10 567 | 172 473 | 383 | 206 328 |

Analyse par devise de remboursement

| <i>(en milliers d'euros)</i> | 30 juin 2009 | 31 décembre 2008 |
|------------------------------|----------------|------------------|
| Euro | 174 737 | 199 519 |
| Livre anglaise | - | - |
| Dollars US | - | - |
| Yuan | 8 672 | 6 809 |
| Autres devises | 15 | - |
| Total | 183 424 | 206 328 |

Instruments dérivés en valeurs de marché

| <i>(en milliers d'euros)</i> | 30/06/2009 | Dont taux d'intérêt | dont Change | 31/12/2008 |
|--|----------------|---------------------|----------------|--------------|
| Dérivés actifs | 165 | - | 165 | 1 109 |
| Dérivés actifs - à la juste valeur par le résultat | - | - | - | 949 |
| Dérivés actifs - couverture de flux de trésorerie | 4 | - | 4 | 160 |
| Dérivés actifs- couverture de juste valeur | 161 | - | 161 | - |
| Dérivés passifs | 1 967 | 797 | 1 170 | 263 |
| Dérivés passifs - à la juste valeur par résultat | - | - | - | - |
| Dérivés passifs - couverture de flux de trésorerie | 1 943 | 797 | 1 146 | 263 |
| Dérivés passifs - couverture de juste valeur | 23 | - | 23 | - |
| Total | - 1 802 | - 797 | - 1 005 | 846 |

Trésorerie et équivalents de trésorerie

| <i>(en milliers d'euros)</i> | 30/06/2009 | 31 décembre 2008 |
|--|------------|------------------|
| Trésorerie et équivalents de trésorerie du bilan actif | 70 298 | 70 405 |
| Découvert bancaires et intérêts courus | (775) | (1 212) |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie du tableau de flux de trésorerie | 69 522 | 69 193 |

NOTE 6-2. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Aucun changement significatif n'est à noter depuis le 31 décembre 2008.

NOTE 7 - 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.

NOTE 7-1. ACTIVITÉ ET RÉSULTAT OPÉRATIONNEL EN EUROPE

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>M€</i> | 1S2009 | 1S2008 | Variation %/M€ <i>en points</i> |
|--|---------------|---------------|------------------------------------|
| Chiffre d'affaires | 374,4 | 390,8 | -4,2% |
| Marge Brute | 216,6 | 228,7 | -5,3% |
| Taux de marge | 57,9% | 58,5% | -0,6 |
| Coûts de distribution | (187,5) | (187,5) | 0,0 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-50,1%</i> | <i>-48,0%</i> | <i>-2,1</i> |
| Frais généraux | (25,3) | (24,4) | -0,9 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-6,8%</i> | <i>-6,2%</i> | <i>-0,6</i> |
| Autres produits (charges) d'exploitation | (1,2) | 1,0 | -2,3 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-0,3%</i> | <i>0,3%</i> | <i>-0,6</i> |
| EBITDA | 18,6 | 36,7 | -49,3% |
| <i>en % du CA</i> | <i>5,0%</i> | <i>9,4%</i> | <i>-4,4</i> |
| Résultat Opérationnel Courant | 2,5 | 17,8 | -85,8% |
| <i>en % du CA</i> | <i>0,7%</i> | <i>4,6%</i> | <i>-3,9</i> |

Le secteur opérationnel Europe recouvre deux activités : ETAM et 1.2.3.

NOTE 7-2. ACTIVITÉ ET RÉSULTAT OPÉRATIONNEL EN CHINE

| M€ | S1-2009 | S1-2008 | Variation %/M€ en points |
|--|---------------|---------------|-----------------------------|
| Chiffre d'affaires | 125,2 | 78,2 | 60,1% |
| Marge Brute | 71,3 | 39,6 | 79,9% |
| Taux de marge | 56,9% | 50,7% | 6,3 |
| Coûts de distribution | (61,4) | (40,1) | -21,3 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-49,0%</i> | <i>-51,3%</i> | <i>2,3</i> |
| Frais généraux | (4,9) | (5,5) | 0,6 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-3,9%</i> | <i>-7,0%</i> | <i>2,3</i> |
| Autres produits (charges) d'exploitation | (0,5) | (1,8) | 1,3 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-0,4%</i> | <i>-2,3%</i> | <i>1,9</i> |
| EBITDA | 10,4 | (1,1) | 1031,0% |
| <i>en % du CA</i> | <i>8,3%</i> | <i>-1,4%</i> | <i>9,8</i> |
| Résultat Opérationnel Courant | 4,6 | (7,8) | 158,4% |
| <i>en % du CA</i> | <i>3,6%</i> | <i>-10,0%</i> | <i>13,6</i> |

NOTE 7-3. D ÉTAIL DE L'ACTIVITÉ ET RÉSULTAT OPÉRATIONNEL EN EUROPE PAR MARQUE

A. ETAM

Distribution de produits de prêt-à-porter et de lingerie sous les marques Etam et Undiz en Europe et vers les franchises internationales.

| M€ | S1-2009 | S1-2008 | Variation %/M€ en points |
|--|---------------|---------------|-----------------------------|
| Chiffre d'affaires | 283,2 | 290,9 | -2,6% |
| Marge Brute | 163,4 | 168,4 | -3,0% |
| Taux de marge | 57,7% | 57,9% | -0,2 |
| Coûts de distribution | (140,4) | (139,1) | -1,3 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-49,6%</i> | <i>-47,1%</i> | <i>1,8</i> |
| Frais généraux | (13,0) | (14,9) | 1,9 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-4,6%</i> | <i>-5,1%</i> | <i>0,5</i> |
| Autres produits (charges) d'exploitation | (1,5) | 0,3 | -1,8 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-0,5%</i> | <i>0,1%</i> | <i>-0,6</i> |
| EBITDA | 16,2 | 25,0 | -35,2% |
| <i>en % du CA</i> | <i>5,7%</i> | <i>8,6%</i> | <i>-2,9</i> |
| Résultat Opérationnel Courant | 8,5 | 14,8 | -42,2% |
| <i>en % du CA</i> | <i>3,0%</i> | <i>5,1%</i> | <i>-2,1</i> |

B. 1.2.3

Distribution de produits de prêt-à-porter sous la marque 1.2.3 en Europe et vers les franchises internationales.

| M€ | 1S2009 | 1S2008 | Variation %/M€ en points |
|--|---------------|---------------|-----------------------------|
| Chiffre d'affaires | 91,2 | 100,0 | -8,8% |
| Marge Brute | 52,1 | 59,7 | -12,7% |
| Taux de marge | 57,2% | 59,8% | -2,6 |
| Coûts de distribution | (49,3) | (51,1) | 1,7 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-54,1%</i> | <i>-51,1%</i> | <i>-3,0</i> |
| Frais généraux | (3,6) | (4,4) | 0,8 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-4,0%</i> | <i>-4,4%</i> | <i>0,4</i> |
| Autres produits (charges) d'exploitation | (0,6) | (0,5) | -0,1 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-0,7%</i> | <i>-0,5%</i> | <i>-0,2</i> |
| EBITDA | 3,2 | 7,5 | -57,4% |
| <i>en % du CA</i> | <i>3,5%</i> | <i>7,5%</i> | <i>-4,0</i> |
| Résultat Opérationnel Courant | (1,4) | 3,7 | -138,7% |
| <i>en % du CA</i> | <i>-1,6%</i> | <i>3,7%</i> | <i>-5,3</i> |

NOTE 8 - CHARGES PAR NATURE

| (en milliers d'euros) | 30-juin-09 | 30-juin-08 |
|-----------------------------|----------------|----------------|
| Loyers et charges locatives | 81 076 | 62 280 |
| Impôts et taxes | 8 218 | 7 366 |
| Charges de personnel | 106 756 | 99 321 |
| Autres charges | 78 840 | 87 087 |
| TOTAL | 274 890 | 256 054 |

NOTE 9 - DOTATIONS ET REPRISES DE DÉPRÉCIATIONS ET PERTES DE VALEUR

| (milliers d'euros) | 30 juin 2009 | 30 juin 2008 |
|--|----------------|---------------|
| Goodwill | 0 | 0 |
| Immobilisations incorporelles et corporelles -amortissements | 21 572 | 20 329 |
| Immobilisations incorporelles et corporelles - pertes de valeur (*) | 2 440 | 1 042 |
| Immobilisations incorporelles et corporelles - reprises pertes de valeur | (954) | (2 025) |
| Sous total amortissements et pertes de valeur | 23 058 | 19 346 |
| Dépréciation des stocks- dotations | 24 515 | 13 798 |
| Dépréciation des stocks- reprises | (26 070) | (11 157) |
| Sous total dotations nettes pour dépréciation stocks | (1 555) | 2 641 |
| Autres actifs circulants - dotations | 1 279 | 1 618 |
| Autres actifs circulants - reprises | (978) | (1 697) |
| Sous total dotations nettes pour dépréciation autres actifs circulant | 301 | (79) |
| Autres Risques et charges - dotations | 889 | 1 423 |
| Autres Risques et charges - reprises | (2 471) | (851) |
| Provisions pour impôt (comptabilisées en charge d'impôt) - net | (77) | 0 |
| Sous total Provisions pour Risques et Charges | (1 659) | 572 |
| TOTAL | 20 144 | 22 480 |

(*) dont 450 milliers d'euros correspondant à la fermeture de l'activité lingerie en Allemagne

NOTE 10 – DÉTAIL DES AUTRES PRODUITS ET CHARGES D'EXPLOITATION

| Au 30 juin 2009 (en milliers d'euros) | 30 juin 2009 | 30 juin 2008 |
|---|----------------|----------------|
| Valeur net comptables des actifs non courants cédés | (7 178) | (4 293) |
| Pertes de valeurs nettes sur actifs non courants | (1 990) | (1 042) |
| Total autres charges d'exploitation | (9 169) | (5 335) |
| Revenus locatifs | 1 086 | 1 267 |
| Produits de cession des actifs non courants | 5 009 | 1 250 |
| Reprises des pertes de valeurs nettes sur actifs non courants | 954 | 2 025 |
| Autres produits nets | 357 | 0 |
| Autres produits d'exploitation | 7 407 | 4 542 |
| Autres produits (charges) d'exploitation nets | (1 762) | (793) |

NOTE 11 - CALCUL DE L'EBITDA

| (milliers d'euros) | | 30 juin 2009 | 30 juin 2008 |
|--|-----|----------------|----------------|
| Résultat opérationnel Courant | (a) | 7 073 | 10 043 |
| Goodwill | | 0 | 0 |
| Immobilisations incorporelles et corporelles -amortissements | | 21 572 | 20 329 |
| Immobilisations incorporelles et corporelles - pertes de valeur | | 1 990 | 1 042 |
| Immobilisations incorporelles et corporelles - reprises pertes de valeur | | (954) | (2 025) |
| Sous total amortissements et pertes de valeur | (b) | 22 608 | 19 346 |
| Dépréciation des stocks- dotations | | 24 515 | 13 798 |
| Dépréciation des stocks- reprises | | (26 070) | (11 157) |
| Autres actifs circulants - dotations | | 1 279 | 1 618 |
| Autres actifs circulants - reprises | | (978) | (1 697) |
| Sous total dotations nettes pour dépréciation | (c) | (1 255) | 2 562 |
| Autres Risques et charges - dotations | | 838 | 1 422 |
| Autres Risques et charges - reprises | | (2 421) | (851) |
| Sous total Provisions pour Risques et Charges | (d) | (1 583) | 571 |
| Plus ou (moins) values de cession des actifs non courants | (e) | (2 169) | (3 043) |
| EBITDA = (a) + (b) + (c) + (d) - (e) | (f) | 29 012 | 35 565 |

NOTE 12 – AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS

| Au 30 juin 2009 (en milliers d'euros) | 30 juin 2009 | 30 juin 2008 |
|--|--------------|--------------|
| Fermeture de l'activité lingerie en Allemagne | (450) | - |
| Autres produits (charges) opérationnels | (450) | 0 |

NOTE 13 - RÉSULTAT FINANCIER

| <i>(en milliers d'euros)</i> | 30 juin 2009 | 30 juin 2008 |
|--|----------------|----------------|
| Intérêts sur emprunts bancaires | (2 584) | (3 522) |
| Intérêts sur location financement | (831) | (1 281) |
| Revenus des VMP | 110 | 385 |
| Produits sur cession des VMP | 0 | 0 |
| Charges sur cession des VMP | 0 | 0 |
| Coût de la dette | (3 305) | (4 418) |
| Gains (pertes) de change | (388) | 60 |
| Autres, nets | 436 | (422) |
| Autres produits et charges financiers | 48 | (362) |
| Résultat financier | (3 257) | (4 780) |

NOTE 14 – IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

| <i>(en milliers d'euros)</i> | 30 juin 2009 |
|--|----------------|
| Résultat net des activités poursuivies | 4 953 |
| Impôt exigible | (4 038) |
| Impôts différés | 5 895 |
| Ajustement sur impôt exigible au titre des exercices antérieurs | 77 |
| Résultat des activités poursuivies avant impôt | 3 019 |
| Dépréciation des écarts d'acquisition | - |
| Elimination des résultats internes | 11 |
| Dépréciation d'actifs non déductibles | - |
| Autres | 703 |
| Total des différences permanentes (charges non déductibles) | 714 |
| Résultat non taxé ou taxé à taux réduit | (333) |
| Résultat taxable des activités poursuivies au taux courant | 3 400 |
| Taux courant d'impôt en France | 34,43% |
| Impôt (théorique) au taux courant français | (1 171) |
| Effets sur l'impôt théorique : | - |
| - du différentiel de taux courant des pays étrangers | 481 |
| - des pertes fiscales de l'exercice non utilisées | (2 083) |
| - de l'utilisation des pertes fiscales des exercices antérieurs | 295 |
| - impacts changement taux d'impôts différés | - |
| - impôts sans base | 4 483 |
| - autres | (70) |
| Total | 3 106 |
| Impôt au taux normal | 1 934 |
| Impôt au taux réduit | - |
| Charge d'impôt du Groupe | 1 934 |
| Résultat Opérationnel | 6 623 |
| Résultat financier | (3 257) |
| Quote part résultat M.E.Q. | (347) |
| Résultat des activités poursuivies avant impôt | 3 019 |
| Charge d'impôt au taux courant | (690) |
| Taux courant d'impôt du Groupe | 22,8% |

NOTE 15- RÉSULTAT PAR ACTION

| | | 30 juin 2009 | 30 juin 2008 |
|---|--------------------|-------------------|-------------------|
| Nombre moyen pondéré d'actions au 31 décembre | (a) | 11927958 | 11927958 |
| Actions d'autocontrôle portées en déduction des capitaux propres | (b) | 1 174 670 | 892 051 |
| Nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice | (c)=(a)-(b) | 10 753 288 | 11 035 907 |
| Nombre moyen pondéré d'actions dilutives | (d) | 1 212 | 30 098 |
| Nombre moyen pondéré d'actions retraité | (e)=©+(d) | 10 754 501 | 11 066 006 |
| Résultat net par du groupe | | 2 200 | (3 280) |
| Propositions d'attributions aux associés commandités | | (719) | (689) |
| Résultat net par du groupe utilisé pour le calcul des résultats de base et dilué par action | | 1 480 | (3 969) |
| - Résultat de base par action | | 0,138 | (0,360) |
| - Résultat dilué par action | | 0,138 | (0,359) |
| Résultat net des activités poursuivies | | 2 753 | 1 614 |
| Propositions d'attributions aux associés commandités | | (719) | (689) |
| Résultat net des activités poursuivies utilisé pour le calcul des résultats de base et dilué par action | | 2 033 | 925 |
| - Résultat de base par action | | 0,19 | 0,08 |
| - Résultat dilué par action | | 0,19 | 0,08 |
| Résultat net des activités poursuivies hors non courant | | 3 203 | 1 614 |
| Propositions d'attributions aux associés commandités | | (719) | (689) |
| Résultat net des activités poursuivies hors non courant utilisé pour le calcul des résultats de base et dilué par action | | 2 484 | 925 |
| - Résultat de base par action | | 0,23 | 0,08 |
| - Résultat dilué par action | | 0,23 | 0,08 |
| Résultat net des activités arrêtées ou en cours de cession | | (553) | (4 894) |
| - Résultat de base par action | | (0,051) | (0,443) |
| - Résultat dilué par action | | (0,051) | (0,442) |

NOTE 16- ACTIFS DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE, ACTIVITÉS ARRÊTÉES

Compte résultat et flux de trésorerie des activités abandonnées ou en cours de cession :

| | Prêt-à-Porter (Benelux + Italie) | | Inde | | Total | |
|---|----------------------------------|----------------|-----------|----------------|----------------|----------------|
| | Jun 2009 | Jun 2008 | Jun 2009 | Jun 2008 | Jun 2009 | Jun 2008 |
| <i>En milliers d'euros</i> | | | | | | |
| Chiffre d'affaires | 6 063 | 11 778 | 0 | 1 281 | 6 063 | 13 059 |
| Charges opérationnelles | (10 017) | (15 482) | 60 | (2 615) | (9 957) | (18 097) |
| Résultat avant impôt des activités abandonnées | (3 954) | (3 705) | 60 | (1 333) | (3 894) | (5 038) |
| Impôt | 2 | 96 | 0 | 0 | 2 | 96 |
| Résultat après impôt des activités abandonnées | (3 952) | (3 608) | 60 | (1 333) | (3 892) | (4 942) |
| Profit/(perte) avant impôt comptabilisé lors de l'évaluation des actifs | 0 | 0 | 0 | | 0 | 0 |
| Résultat net de cession | 3 305 | 48 | 34 | | 3 339 | 48 |
| Résultat de l'exercice - Activités abandonnées | (647) | (3 560) | 94 | (1 333) | (553) | (4 894) |

| en milliers d'euros | Prêt-à-Porter (Benelux + Italie) | | Inde | | Total | |
|--|----------------------------------|----------------|-----------|------------|--------------|----------------|
| | Juin 2009 | Juin 2008 | Juin 2009 | Juin 2008 | Juin 2009 | Juin 2008 |
| Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles | (4 086) | (2 308) | 75 | 425 | (4 011) | (1 883) |
| Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement | 7 937 | - | - | (204) | 7 937 | (204) |
| Flux de trésorerie liés aux activités de financement | - | - | - | 48 | - | 48 |
| Flux nets de trésorerie | 3 851 | (2 308) | 75 | 269 | 3 926 | (2 039) |

NOTE 17 - TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

NOTE 17-1. PARTIES LIÉES AYANT UNE INFLUENCE NOTABLE SUR LE GROUPE

Le Groupe n'a pas conclu de transactions significatives au cours du 1^{er} semestre 2009 avec les parties liées ayant une influence notable sur le Groupe.

NOTE 17-2. PARTICIPATIONS NON CONSOLIDÉES

Le Groupe n'a pas conclu de transactions significatives au cours du 1^{er} semestre 2009 avec ses participations non consolidées.

NOTE 17-3. 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^{er} semestre 2009 les transactions avec la société MOA sont :

| | 30-juin-09 | 30-juin-08 | 31-déc-08 |
|--------------------------|------------|------------|-----------|
| Redevance | 2 237 | 1 080 | 3 328 |
| Achats de petit matériel | 0 | 0 | 0 |
| Acomptes | (345) | (507) | 800 |
| Dettes fournisseurs | 421 | (240) | (190) |

NOTE 17-4. SOCIÉTÉS FAISANT PARTIE DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

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 18 - 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 19 - COURS DES DEVICES

| | 30/06/2009 | | 31/12/2008 | | 30/06/2008 | |
|-----|------------|----------|------------|----------|------------|----------|
| | Moyen | Clôture | Moyen | Clôture | Moyen | Clôture |
| CNY | 0,110322 | 0,103579 | 0,099392 | 0,105312 | 0,092746 | 0,092549 |
| HKD | 0,096833 | 0,091291 | 0,087316 | 0,092714 | 0,083777 | 0,081339 |
| RON | 0,2363 | 0,237688 | 0,27144 | 0,248602 | 0,27241 | 0,274612 |
| INR | 0,015065 | 0,014811 | 0,015518 | 0,014626 | 0,015858 | 0,014729 |
| SGD | 0,503265 | 0,489213 | 0,481662 | 0,499002 | 0,470998 | 0,466287 |
| PLN | 0,223688 | 0,224618 | 0,284292 | 0,240761 | 0,28656 | 0,298392 |
| CHF | 0,663991 | 0,655093 | 0,631255 | 0,673401 | 0,622504 | 0,62282 |

NOTE 20 - PÉRIMÈTRE DU GROUPE**20-1. SOCIÉTÉS INTÉGRÉES GLOBALEMENT**

| Sociétés | Siège | N° SIREN | % de contrôle | % d'intérêt |
|--|------------------------|-----------------|----------------------|--------------------|
| <i>Sociétés Françaises</i> | | | | |
| 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% |
| <i>Sociétés étrangères</i> | | | | |
| 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 | | 70,21% | 66,00% |
| 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% | 66,00% |
| SHANGHAI AIGE | Shanghai - Chine | | 100,00% | 66,00% |
| E.I.S. Chine | Shanghai - Chine | | 100,00% | 100,00% |
| ELEGANT TIME INTERNATIONAL LTD | Hongkong - Chine | | 100,00% | 66,00% |
| ELEGANT SHANGHAI TRADING CO.LTD | Shanghai - Chine | | 100.00% | 66,00% |
| SHANGHAI INTERMAY CLOTHING Co. Ltd | Shanghai - Chine | | 100,00% | 66,00% |
| TAIZHOU AIGE CLOTHING Co. Ltd | Taizhou -Chine | | 100,00% | 66,00% |
| DECORATION CO. | Shanghai - Chine | | 100,00% | 66,00% |
| ETAM Italie | Milan - Italie | | 100.00% | 99,99% |
| BOOKS & TOYS | 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 | GENEVE - SUISSE | | 100 .00% | 100,00% |
| EIS ROUMANIE | Bucarest - Roumanie | | 100,00% | 100,00% |

20-2. SOCIÉTÉS INTÉGRÉES PROPORTIONNELLEMENT

| Sociétés | Siège | N° SIREN | % de contrôle | % d'intérêt |
|-----------------------------------|-----------------|-------------|---------------|-------------|
| <i>Sociétés Françaises</i> | | | | |
| 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% |

20-3. SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE

| Sociétés | Siège | N° SIREN | % de contrôle | % d'intérêt |
|-----------------------------------|------------|-------------|---------------|-------------|
| <i>Sociétés Françaises</i> | | | | |
| MOA | 75 - PARIS | 441 217 395 | 35,02% | 35,02% |

NOTE 21 - ÉVÈNEMENTS POST CLÔTURE**NOTE 21-1. ACTIVITÉS ABANDONNÉES OU EN COURS DE CESSION**

En Italie et en Belgique, les opérations de cession et de fermeture de magasins de l'activité Prêt-à-porter de la marque ETAM sont en cours de finalisation.

NOTE 21-2. RENÉGOCIATION DE LA DETTE DU GROUPE DANS LE CADRE D'UN CONTRAT DE SYNDICATION

Début Juillet 2009, le Groupe a signé un nouveau Crédit Syndiqué de 245 M€ avec un pool bancaire en remplacement de l'ancien Crédit Syndiqué ainsi qu'une partie des lignes bilatérales existant au 30/06/2009. Cette nouvelle facilité permet au Groupe ETAM d'augmenter la maturité de sa dette avec des conditions financières en phase avec le marché actuel et sera destiné aux besoins généraux du Groupe

Comme pour l'ancien crédit syndiqué, le Groupe s'est engagé à respecter :

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

NOTE 21-3. CAPITAL : ANNULATION DES ACTIONS ETAM DÉVELOPPEMENT AUTO DÉTENUES

Par une décision de la gérance du 25 juillet 2009, le Groupe Etam a procédé à l'annulation des 1 159 495 titres auto détenus destinés à cet objectif en vertu du programme de rachat d'action autorisé par l'assemblée générale mixte du 19 juin 2009.

En conséquence, le montant du capital social est de 16 416 415 euros divisé en 10 768 463 actions, entièrement souscrites et libérées.

Au 31 juillet 2009, les moyens figurant au compte de liquidité du contrat étaient de 328 titres (soit 0,00% du capital), valorisés à 13,89 euros et de 298 644,20 euros en trésorerie.

| | Titres | % du capital |
|---|-----------|--------------|
| Nombre total d'actions propres inscrites au 31.07.2009 | 328 | 0,00% |
| Nombre d'actions annulées au cours des 24 derniers mois | 1 159 495 | 9,72% |
| Valeur d'acquisition | | 4 434,83 € |
| Valeur de marché (au cours de clôture du 31.07.09 de 13,89 €) | | 4 555,92 € |

II. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ

1. ACTIVITÉS ET RÉSULTATS

Au premier semestre 2009, le Groupe Etam a réalisé un chiffre d'affaires de 499,6 M€ qui intègre un impact de change positif de 19,8 M€. L'activité est en croissance de +6,5% par rapport au premier semestre 2008. A surface comparable et taux de change constant, elle est en baisse de -1,5 %.

| M€ | S1-09 | S1-08 | Variation %/M€ en points |
|--|---------------|---------------|-----------------------------|
| Chiffre d'affaires | 499,6 | 469,1 | 6,5% |
| <i>à surface comparable et taux de change constant</i> | | | <i>-1,5%</i> |
| Marge Brute | 287,9 | 268,3 | 7,3% |
| Taux de marge | 57,6% | 57,2% | 0,4 |
| Coûts de distribution | (245,3) | (227,6) | -17,7 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-49,1%</i> | <i>-48,5%</i> | <i>-0,6</i> |
| Frais généraux | (33,7) | (29,9) | -3,9 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-6,8%</i> | <i>-6,4%</i> | <i>-0,4</i> |
| Autres produits (charges) d'exploitation | (1,8) | (0,8) | -1,0 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-0,4%</i> | <i>-0,2%</i> | <i>-0,2</i> |
| EBITDA | 29,0 | 35,6 | -18,4% |
| <i>en % du CA</i> | <i>5,8%</i> | <i>7,6%</i> | <i>-1,8</i> |
| Résultat Opérationnel Courant | 7,1 | 10,0 | -29,6% |
| <i>en % du CA</i> | <i>1,4%</i> | <i>2,1%</i> | <i>-0,7</i> |

La marge brute du Groupe au 1^{er} semestre 2009 s'élève à 287,9 M€ contre 268,3 M€ au 1^{er} semestre 2008, soit une hausse de +7,3% et de 0,4 point du taux de marge.

Le groupe Etam a dégagé un résultat opérationnel courant de 7,1 M€, en baisse de 29,6% par rapport au 30 juin 2008, principalement liée aux résultats du Groupe en Europe.

1.1. ACTIVITÉ ET RÉSULTAT OPÉRATIONNEL EN EUROPE

Au premier semestre 2009, le chiffre d'affaires de 374,4 M€ est en baisse de -4,2% et de -8,1% à surface comparable et taux de change constant.

Les performances commerciales des marques Etam et 1.2.3 ont été desservies par un marché de l'habillement féminin particulièrement difficile dans les pays où ces marques sont implantées. La marque 1.2.3 a spécialement souffert de son positionnement Premium dans un contexte de crise économique.

La marque Undiz est en forte croissance sur la période, ce qui confirme la pertinence de son positionnement sur le marché de la lingerie en France.

| M€ | S1-09 | S1-08 | Variation %/M€ en points |
|--|--------------------|--------------------|-----------------------------|
| Chiffre d'affaires | 374,4 | 390,8 | -4,2% |
| <i>à surface comparable et tx de change constant</i> | | | <i>-8,1%</i> |
| Marge Brute | 216,6 | 228,7 | -5,3% |
| Taux de marge | 57,9% | 58,5% | -0,6 |
| Coûts de distribution | (187,5) | (187,5) | 0,0 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-50,1%</i> | <i>-48,0%</i> | <i>-2,1</i> |
| Frais généraux | (25,3) | (24,4) | -0,9 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-6,8%</i> | <i>-6,2%</i> | <i>-0,6</i> |
| Autres produits (charges) d'exploitation | (1,2) | 1,0 | -2,3 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-0,3%</i> | <i>0,3%</i> | <i>-0,6</i> |
| EBITDA | 18,6 | 36,7 | -49,3% |
| <i>en % du CA</i> | <i>5,0%</i> | <i>9,4%</i> | <i>-4,4</i> |
| Résultat Opérationnel Courant | 2,5 | 17,8 | -85,8% |
| <i>en % du CA</i> | <i>0,7%</i> | <i>4,6%</i> | <i>-3,9</i> |

En dépit d'une bonne maîtrise des charges d'exploitation à périmètre constant en Europe, le résultat opérationnel courant qui s'établit à 2,5 M€ (contre 17,8 M€ au 30 juin 2008) est fortement impacté par le recul de la marge brute, en volume et en taux, et par la hausse des charges de loyers et des coûts d'ouverture de magasins.

Détail des coûts de distribution en Europe :

| <i>en millions d'€</i> | S1-09 | S1-08 | <i>Var. en M€ en points</i> |
|--------------------------------|----------------------|----------------------|---------------------------------|
| Personnel | (69,5) | (67,1) | -2,4 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-18,6%</i> | <i>-17,2%</i> | <i>1,4</i> |
| Loyer et charges locatives | (47,0) | (43,9) | -3,2 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-12,6%</i> | <i>-11,2%</i> | <i>-1,4</i> |
| Commissions Affiliés | (20,9) | (20,6) | -0,3 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-5,6%</i> | <i>-5,3%</i> | <i>-0,3</i> |
| Autres charges externes nettes | (32,7) | (38,5) | 5,9 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-8,7%</i> | <i>-9,9%</i> | <i>1,1</i> |
| Impôts et taxes | (5,7) | (5,1) | -0,6 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-1,5%</i> | <i>-1,3%</i> | <i>-0,2</i> |
| Dotation aux amortissements | (12,3) | (12,1) | -0,2 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-3,4%</i> | <i>-3,1%</i> | <i>-0,3</i> |
| Dotation aux provisions nettes | 0,5 | (0,1) | 0,6 |
| <i>en % du CA</i> | <i>0,1%</i> | <i>0,0%</i> | <i>0,1</i> |
| Coûts de distribution | (187,5) | (187,5) | 0,0 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-50,1%</i> | <i>-48,0%</i> | <i>-2,1</i> |

1.2. ACTIVITÉ ET RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT EN CHINE

Au premier semestre 2009, le chiffre d'affaires de 125,2 M€ est en forte hausse de +60,1% intégrant un impact positif de change de 19,9 M€ dû à l'appréciation du Yuan face à l'Euro, et de +49,7% à surface comparable et taux de change constant (sur une base du 1er semestre 2008 en baisse de -22,7%).

| M€ | S1-2009 | S1-2008 | Variation %/M€ en points |
|--|---------------|---------------|-----------------------------|
| Chiffre d'affaires | 125,2 | 78,2 | 60,1% |
| <i>à surface comparable et taux de change constant</i> | | | <i>49,7%</i> |
| Marge Brute | 71,3 | 39,6 | 79,9% |
| Taux de marge | 56,9% | 50,7% | 6,3 |
| Coûts de distribution | (61,4) | (40,1) | -21,3 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-49,0%</i> | <i>-51,3%</i> | <i>2,3</i> |
| Frais généraux | (4,9) | (5,5) | 0,6 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-3,9%</i> | <i>-7,0%</i> | <i>3,1</i> |
| Autres produits (charges) d'exploitation | (0,5) | (1,8) | 1,3 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-0,4%</i> | <i>-2,3%</i> | <i>1,9</i> |
| EBITDA | 10,4 | (1,1) | 1031,0% |
| <i>en % du CA</i> | <i>8,3%</i> | <i>-1,4%</i> | <i>9,8</i> |
| Résultat Opérationnel Courant | 4,6 | (7,8) | 158,4% |
| <i>en % du CA</i> | <i>3,6%</i> | <i>-10,0%</i> | <i>13,6</i> |

Le travail entamé depuis début 2008 continue de porter ses fruits en termes de succès commercial des marques principales Etam, Etam Sport et Etam Week-End, et permet la poursuite du déploiement d'un grand réseau national.

La marge brute en Chine s'est établie à 71,3 M€ en hausse de 79,9% par rapport à 2008 ; le taux de marge progresse de 6,3 points.

En Chine, la progression de l'activité et du taux de marge brute a plus que compensé l'augmentation des coûts liés à la croissance du réseau. Le résultat opérationnel courant qui s'élève à 4,6 M€ (contre -7,8 M€ au 30 juin 2008) confirme le retour à la rentabilité opérationnelle du Groupe en Chine.

Détail des coûts de distribution en Chine :

| <i>en millions d'€</i> | S1-09 | S1-08 | <i>Var. en M€ en points</i> |
|--------------------------------|---------------|---------------|---------------------------------|
| Personnel | (17,2) | (13,0) | -4,2 |
| <i>en % du CA</i> | -13,7% | -16,6% | 2,9 |
| Loyer et charges locatives | (33,0) | (17,5) | -15,5 |
| <i>en % du CA</i> | -26,3% | -22,4% | -3,9 |
| Autres charges externes nettes | (5,9) | (5,3) | -0,6 |
| <i>en % du CA</i> | -4,7% | -6,8% | 2,1 |
| Impôts et taxes | - | - | 0,0 |
| <i>en % du CA</i> | 0,0% | 0,0% | 0,0 |
| Dotation aux amortissements | (5,3) | (4,3) | -0,9 |
| <i>en % du CA</i> | -4,2% | -5,5% | 1,3 |
| Dotation aux provisions nettes | - | - | 0,0 |
| <i>en % du CA</i> | 0,0% | 0,0% | 0,0 |
| Coûts de distribution | (61,4) | (40,1) | -21,3 |
| <i>en % du CA</i> | -49,0% | -51,3% | 2,3 |

1.3. DÉTAIL DE L'ACTIVITÉ ET DU RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT EN EUROPE1.3.1. DÉTAIL PAR PAYS

A. France

| <i>M€</i> | S1-2009 | S1-2008 | <i>Variation %/M€ en points</i> |
|--|--------------|--------------|-------------------------------------|
| Chiffre d'affaires | 320,4 | 333,5 | -3,9% |
| <i>à surface comparable et taux de change constant</i> | | | -7,4% |
| Marge Brute | 184,9 | 193,1 | -4,2% |
| Taux de marge | 57,7% | 57,9% | -0,2 |
| Coûts de distribution | (153,6) | (156,3) | 2,7 |
| <i>en % du CA</i> | -47,9% | -46,9% | -1,1 |
| Frais généraux | (22,0) | (22,5) | 0,5 |
| <i>en % du CA</i> | -6,9% | -6,7% | -0,1 |
| Autres produits (charges) d'exploitation | (0,8) | 1,2 | -2,0 |
| <i>en % du CA</i> | -0,2% | 0,4% | -0,6 |
| EBITDA | 20,1 | 28,5 | -29,5% |
| <i>en % du CA</i> | 5,8% | 8,6% | -2,3 |
| Résultat Opérationnel Courant | 8,5 | 15,5 | -44,8% |
| <i>en % du CA</i> | 2,7% | 4,6% | -2,0 |

Au 30 juin 2009, le chiffre d'affaires hors taxes du Groupe en France en recul de -3,9% et de -7,4% à surface comparable et taux de change constant. Ce chiffre a été réalisé dans un marché de l'habillement très en retrait de -5,1 % pour le prêt-à-porter et de -1,9 % pour la lingerie sur le 1^{er} semestre 2009 (selon les données de l'Institut Français de la Mode sur le secteur des chaînes spécialisées où se situe le Groupe Etam).

L'activité Export, comprise dans le chiffre d'affaires France, est en baisse de -22% au premier semestre 2009, liée à la prudence d'achat des partenaires franchisés du Groupe.

Dans ce contexte de forte baisse de son activité et de stabilité de son taux de marge brute en France, et en dépit d'une bonne maîtrise de ses coûts d'exploitation, et notamment de ses frais généraux, le Groupe a dégagé un résultat opérationnel courant en recul de -44,8%.

B. Autres Pays

Les principaux pays de cette zone sont : la Belgique/Luxembourg, l'Espagne/Portugal, l'Italie, l'Allemagne, la Pologne et la Suisse. Sur cette zone, la baisse du chiffre d'affaires sur le semestre est de -11,9% à surface comparable et taux de change constant avec, pour les principaux pays :

- un ralentissement de la fréquentation dans nos magasins en Allemagne où la marque 123 a fermé 11 corners installés dans des magasins de la chaîne Sinn Leffers (en dépôt de bilan)
- un recul de -7,8% à surface comparable et taux de change constant en Belgique, lié à la contre-performance du 2^e trimestre (-10,4% à surface comparable et taux de change constant) et d'123
- une baisse de l'activité de -18,3% à surface comparable et taux de change constant en Espagne/Portugal dans un contexte économique particulièrement difficile avec, toutefois, une éclaircie aux mois de mai et juin où l'activité est tirée par la vente de maillots de bain.

| M€ | S1-2009 | S1-2008 | Variation %/M€ en points |
|--|---------------|---------------|-----------------------------|
| Chiffre d'affaires | 54,0 | 57,4 | -5,9% |
| Marge Brute | 31,7 | 35,6 | -10,9% |
| Taux de marge | 58,7% | 62,0% | -3,3 |
| Coûts de distribution | (33,9) | (31,2) | -2,7 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-62,8%</i> | <i>-54,3%</i> | <i>-8,5</i> |
| Frais généraux | (3,4) | (1,9) | -1,5 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-6,3%</i> | <i>-3,3%</i> | <i>-2,9</i> |
| Autres produits (charges) d'exploitation | (0,4) | (0,2) | -0,2 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-0,8%</i> | <i>-0,3%</i> | <i>-0,5</i> |
| EBITDA | (1,5) | 8,2 | -118,3% |
| <i>en % du CA</i> | <i>-2,8%</i> | <i>14,3%</i> | <i>-17,1</i> |
| Résultat Opérationnel Courant | (6,0) | 2,3 | -359,4% |
| <i>en % du CA</i> | <i>-11,2%</i> | <i>4,0%</i> | <i>-15,2</i> |

La marge brute de cet ensemble est de 31,7 M€ contre 35,6 M€ en 2008. Le taux de marge baisse de 3,3 points. Sur l'ensemble des autres pays, à l'image de la France le Groupe subit l'impact, sur ses charges, du ralentissement de l'activité au cours du semestre.

La répartition du chiffre d'affaires et du résultat opérationnel courant au sein de cet ensemble s'établit comme suit :

| (en millions d'euros) | CA | | | R.O.C | | |
|-----------------------|-------------|--------------|---------------|-------------|------------|----------------|
| | S1-09 | var° | var°lfl | S1-09 | S1-08 | var° |
| Belgique /Lux. | 17,2 | -2,4% | -7,8% | (1,5) | 1,2 | -217,9% |
| Espagne/Port. | 21,3 | -10,0% | -18,3% | (3,2) | 1,5 | -314,8% |
| Allemagne | 10,0 | -7,0% | -5,5% | (0,4) | 0,2 | -478,8% |
| Italie | 4,4 | -0,4% | -13,0% | (0,2) | (1,4) | +83,3% |
| Pologne | 0,6 | 14,7% | -1,0% | (0,3) | 0,1 | -313,1% |
| Suisse | 0,5 | 11,7% | 4,5% | 0,1 | 0,1 | -43,8% |
| autres | 0 | ns | ns | (0,5) | 0,5 | -195,5% |
| Total | 54,0 | -5,9% | -11,9% | -6,0 | 2,2 | -359,5% |

1.3.2. DÉTAIL PAR MARQUE

A. ETAM

Comprend les activités de prêt-à-porter et de lingerie sous marques Etam et Undiz en Europe et vers les franchises internationales.

| M€ | S1-2009 | S1-2008 | Variation %/M€ en points |
|---|---------------|---------------|-----------------------------|
| Chiffre d'affaires <i>à surface comparable et tx de change constant</i> | 283,2 | 290,9 | -2,6% -7,4% |
| Marge Brute | 163,4 | 168,4 | -3,0% |
| Taux de marge | 57,7% | 57,9% | -0,2 |
| Coûts de distribution | (140,4) | (139,1) | -1,3 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-49,6%</i> | <i>-47,1%</i> | <i>1,8</i> |
| Frais généraux | (13,0) | (14,9) | 1,9 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-4,6%</i> | <i>-5,1%</i> | <i>0,5</i> |
| Autres produits (charges) d'exploitation | (1,5) | 0,3 | -1,8 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-0,5%</i> | <i>0,1%</i> | <i>-0,6</i> |
| EBITDA | 16,2 | 25,0 | -35,2% |
| <i>en % du CA</i> | <i>5,7%</i> | <i>8,6%</i> | <i>-2,9</i> |
| Résultat Opérationnel Courant | 8,5 | 14,8 | -42,2% |
| <i>en % du CA</i> | <i>3,0%</i> | <i>5,1%</i> | <i>-2,4</i> |

L'activité de la marque Etam a enregistré une baisse de -7,4% à surface comparable et taux de change constant au premier semestre. En particulier, la marque Etam a maintenu son leadership sur le marché de la lingerie. Il convient de noter qu'Undiz, dont l'activité encore modeste est incluse dans celle d'Etam, est en forte croissance sur toute la période, soit +46,4% sur le premier semestre, ce qui confirme la pertinence de son positionnement sur le marché de la lingerie en France.

La marge brute qui s'établit à 163,4 M€ et le taux de marge de 57,7% baisse de 0,2 points.

En dépit d'une bonne maîtrise des frais d'exploitation à magasins constants (baisse des frais magasins et réduction des coûts marketing), la dégradation du résultat opérationnel courant de l'activité Etam en Europe qui passe de 14,8 M€ au 30 juin 2008 à 8,5 M€ au 30 juin 2009 est essentiellement due au recul de l'activité et de la marge brute de la marque.

B. 1.2.3

Activité de prêt-à-porter sous la marque 1.2.3 en Europe et vers les franchises internationales.

| M€ | 1S2009 | 1S2008 | Variation %/M€ en points |
|---|---------------|---------------|-----------------------------|
| Chiffre d'affaires <i>à surface comparable et tx de change constant</i> | 91,2 | 100,0 | -8,8% -10,0% |
| Marge Brute | 52,1 | 59,7 | -12,7% |
| Taux de marge | 57,2% | 59,8% | -2,6 |
| Coûts de distribution | (49,3) | (51,1) | 1,7 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-54,1%</i> | <i>-51,1%</i> | <i>-3,0</i> |
| Frais généraux | (3,6) | (4,4) | 0,8 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-4,0%</i> | <i>-4,4%</i> | <i>0,4</i> |
| Autres produits (charges) d'exploitation | (0,6) | (0,5) | -0,1 |
| <i>en % du CA</i> | <i>-0,7%</i> | <i>-0,5%</i> | <i>-0,2</i> |
| EBITDA | 3,2 | 7,5 | -57,4% |
| <i>en % du CA</i> | <i>3,5%</i> | <i>7,5%</i> | <i>-4,0</i> |
| Résultat Opérationnel Courant | (1,4) | 3,7 | -138,7% |
| <i>en % du CA</i> | <i>-1,6%</i> | <i>3,7%</i> | <i>-5,3</i> |

Le chiffre d'affaires de la marque 1.2.3 est en baisse de -10,0% à surface comparable et taux de change constant. Sur le semestre, 1.2.3 a spécialement souffert de son positionnement Premium dans un contexte de crise économique.

La marge brute ressort à 52,1 M€ contre 59,1 au 1^{er} semestre 2008 ; le taux de marge à 57,2% est en recul sensible de 2,6 points. La raison principale de cette dégradation étant la politique de soldes plus agressive en périodes de démarques et les opérations commerciales plus nombreuses pour soutenir l'activité qu'à la même période en 2008.

Le résultat opérationnel courant, négatif de -1,4 M€ contre 3,7 M€ en 2008 est en baisse de -138,7% essentiellement du fait du recul de l'activité et de la marge brute et ce malgré les économies de coûts d'exploitation, à contant, générées sur le semestre.

1.4. AUTRES COMPOSANTES DU COMPTE DE RÉSULTAT

1.4.1. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL

Après prise en compte des autres produits et charges, le résultat opérationnel s'établit à 6,6 M€ contre 10,0 M€ au 1^{er} semestre 2008.

1.4.2. RÉSULTAT FINANCIER

Le résultat financier qui s'établit à -3,3 M€, contre -4,8 M€ au premier semestre 2008, s'améliore grâce à la baisse de l'endettement et des taux d'intérêt.

1.4.3. IMPÔTS

Au 1^{er} semestre 2009, le Groupe a bénéficié d'un crédit d'impôt de 1,9 M€ contre une charge de -7,5 M€ au 1^{er} semestre 2008.

1.4.4. RÉSULTAT DES ACTIVITÉS CEDÉES OU ARRÊTÉES

Le résultat des activités cédées ou arrêtées est négatif de 0,6 M€ contre une perte de -4,9 M€ au premier semestre 2008. Au 30 juin 2009, l'essentiel des cessions est réalisée.

1.4.5. RÉSULTAT NET

Après prise en compte des intérêts minoritaires pour un montant de 2,2 M€, le résultat net consolidé s'établit à 4,4 M€ contre -7,4 M€ au 1^{er} semestre 2008,

1.4.6. RÉSULTAT NET QUOTE PART GROUPE

Compte tenu de ces éléments et après prise en compte de la quote-part des résultats associés pour -0,3 M€, le résultat net quote part Groupe est de 2,2 M€ contre -3,3 M€ au 1^{er} semestre 2008.

1.5. ANALYSE DE LA STRUCTURE FINANCIÈRE

Au 30 juin 2009, la dette financière nette s'élève à 113,9 M€ contre 136,2 M€ au 31 décembre 2008 et 146,1 M€ au 30 juin 2008. Le ratio de la dette financière nette rapportée aux fonds propres est de 31,4% au 30 juin 2009 contre 42,4% au 30 juin 2008.

La réduction de la dette financière de 22,3 M€ depuis le 31 décembre 2008 s'explique principalement comme suit :

- Le besoin en fonds de roulement du Groupe a augmenté de 5,8 M€ au premier semestre 2009, du fait d'une réduction du crédit fournisseurs et malgré une amélioration des stocks et des créances clients,
- les investissements opérationnels nets ont été significativement réduits et ont représenté 12,2 M€ au premier semestre 2009 contre 33,8 M€ au 1^{er} semestre 2008,
- un remboursement d'impôts est intervenu pour 10,4 M€ contre un décaissement de -10,5 M€ au 1^{er} semestre 2008,
- les activités arrêtées ont dégagé un produit net de 3,9 M€ contre une charge de -2,0 M€ au 1^{er} semestre 2008.

2. LE RÉSEAU MAGASINS AU 30 JUIN 2009

Au 30 juin 2009, le Groupe compte 3.557 points de ventes, dont 2.402 en Chine.

| | 30/06/09 | 31/12/08 | Vari. sur le S1 | 30/06/08 | Var. sur 1 an |
|----------------------|--------------|--------------|--------------------|--------------|------------------|
| France | 712 | 718 | -6 | 699 | +13 |
| Belgique/Lux. | 70 | 69 | +1 | 64 | +6 |
| Esp./Port. | 109 | 107 | +2 | 100 | +9 |
| Allemagne | 73 | 81 | -8 | 76 | -3 |
| Italie | 11 | 14 | -3 | 14 | -3 |
| Pologne | 5 | 3 | +2 | 1 | +4 |
| Suisse | 1 | 1 | 0 | 1 | 0 |
| Franchises Inter. | 174 | 167 | +7 | 160 | +14 |
| Total Europe | 1 155 | 1 160 | -5 | 1 115 | +40 |
| Chine | 2 402 | 2 131 | +271 | 2 200 | +202 |
| TOTAL GROUPE | 3 557 | 3 291 | +266 | 3 315 | +242 |
| Europe/marque | | | | | |
| ETAM | 850 | 843 | +7 | 810 | +40 |
| 123 | 292 | 306 | -14 | 298 | -6 |
| UNDIZ | 13 | 11 | +2 | 7 | +6 |

Hors Chine : les mouvements principaux sur le parc sont les suivants :

- Fermeture de 11 corners 123 en Allemagne (implantés dans des grands magasins de Sinn Leffers en dépôt de bilan) et de 5 points de vente 123 non rentables en France (dont 3 corners Galeries Lafayette)
- Ouverture de 7 franchises internationales essentiellement en Europe de l'Est,
- Le Groupe rationalise son réseau au profit des activités de lingerie Etam et Undiz sous forme de transferts de magasins prêt-à-porter Etam vers les activités lingerie d'Etam et Undiz.

En Chine : la forte croissance d'activité a conforté le Groupe dans sa volonté de développement. Ainsi, 271 magasins ont été ouverts, dont 198 magasins de Grands Magasins et 10 mini mega stores sur le deuxième trimestre.

2. DESCRIPTION DES FACTEURS CLÉS EXTÉRIEURS AYANT UNE INFLUENCE SENSIBLE SUR L'ACTIVITÉ DU GROUPE ETAM

2.1. RISQUES LIÉS À L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE GÉNÉRAL

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.

2.2. RISQUES FINANCIERS

Le Groupe dispose, au 30 Juin 2009, d'un potentiel global de financements confirmés, partiellement utilisé à cette date, de 205.7 millions d'euros qui se compose de :

- un crédit syndiqué multi-devises contracté au mois décembre 2005 par Etam Finances pour un montant total de 152 millions d'euros. Il se compose de :
 - une tranche « A » de 105 millions d'euros partiellement amortissable annuellement à hauteur de 5,8 millions d'euros, soit un potentiel de 87,6 millions d'euros au 30/06/2009 qui est utilisée au 30/06/2009 à hauteur de 28 millions. L'échéance finale de cette tranche est en décembre 2010 pour un montant de 81,8 millions d'euros.
 - une tranche « B » de 47 millions d'euros utilisée à 100%, d'échéance décembre 2009 pour 3,09 millions d'euros et d'échéance décembre 2010 pour 43,91 millions d'euros.
- Le crédit a été émis à taux variable. Ce crédit syndiqué est également assorti d'une grille de prix évolutive en fonction de la rentabilité du Groupe.
- une ligne de crédit « ever green » pour un montant de 10 millions d'euros. Cette ligne est à taux variable et résiliable à 1 an.
- diverses lignes de crédit, découverts confirmés, emprunts contractés de façon bilatérale auprès de plusieurs banques pour un montant global de 55.6 millions d'euros dont 7 millions d'euros d'échéance supérieure à un an. Ces financements sont tous à taux variable sauf pour 0.1 M€.
- diverses lignes de crédit et découverts confirmés contractés par certaines filiales étrangères pour un montant global de 5.5 millions d'euros. Ces financements sont tous à taux variable et d'échéance inférieure à un an.

D'autre part, le Groupe dispose, au 30 Juin 2009, d'un potentiel global de financements non confirmés, partiellement utilisé à cette date, de 26 millions d'euros qui se compose de découverts et de lignes de crédit spot. Ces facilités sont à taux variable et d'échéance inférieure à 1 an.

Pour le Crédit Syndiqué et certaines lignes de crédit, le Groupe s'est engagé à respecter :

- certains Ratios Financiers (le Ratio d'Endettement Consolidé, le Ratio d'Endettement Financier et le Ratio Couverture des Frais Financiers) jusqu'à l'échéance du crédit ;
- 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 du Groupe sont respectés au 31 décembre 2008.

Le tableau qui suit résume la situation pré citée :

Echéancier lignes de crédit au 30/06/2009

| type | devise d'origine | < 1 an juin-10 | < 2 ans juin-11 | < 3 ans juin-12 | TOTAL |
|----------------------------------|---------------------|-------------------|--------------------|--------------------|----------------|
| Crédit Syndiqué Tr A | EUR | 5 800 | 81 800 | - | 87 600 |
| Crédit Syndiqué Tr B | EUR | 3 092 | 43 908 | - | 47 000 |
| TOTAL Crédit Syndiqué | EUR | 8 892 | 125 708 | - | 134 600 |
| TOTAL Ever Green (1) | EUR | - | 10 000 | - | 10 000 |
| TOTAL découverts Confirmés | EUR | 48 614 | 7 000 | - | 55 614 |
| TOTAL découverts non confirmés | EUR | 26 000 | - | - | 26 000 |
| TOTAL lignes de crédits filiales | EUR/RMB | 5 529 | - | - | 5 529 |
| SOUS-TOTAL ANNUEL | | 89 035 | 142 708 | - | 231 743 |
| TOTAL GENERAL | | | | | 231 743 |

(1) résiliable avec 364 jours de préavis, mais pas de date d'échéance

2.2.1. RISQUE DE CHANGE

Les contrats de couverture du risque de change en cours s'élèvent au 30 Juin 2009 à 48,1 millions d'euros et couvrent des dettes ou commandes en cours libellées en dollar US.

Ces contrats portant sur la devise américaine s'élevaient à 82,2 millions d'euros au 30 Juin 2008 et à 29,9 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Compte tenu de ces opérations, les positions résiduelles de risque de change ne sont pas significatives au regard des autres composants du résultat du groupe.

2.2.2. RISQUE DE TAUX

Le Groupe a recours, ponctuellement et en fonction de ses anticipations de marchés, à des instruments financiers pour réduire son exposition nette au risque de taux d'intérêt.

Depuis le 1er Janvier 2005, la gestion du risque de taux est centralisée et gérée par Etam Finances SNC. Elle s'appuie sur la mise en place de contrats d'échanges (« swaps ») et/ou d'options (« caps », « floors » et « collars »).

Au 30 Juin 2009, le Groupe a recours à des instruments de couverture du risque de taux :

- SWAP de taux sur un notionnel de 20 millions d'euros sur l'EURIBOR 3 mois pour 2 ans (fin au 25 octobre 2009)
- SWAP de taux sur un notionnel de 120 millions d'euros sur l'EURIBOR 3 mois pour 3 ans (avec un démarrage des couvertures au 1^{er} Juillet 2009)

Une variation de 100 points de base des taux courts (Euribor, EONIA ou T4M) aurait l'impact suivant sur 12 mois, sur la base d'un endettement financier net (hors couverture de taux) de 113 millions d'euros constaté au 30/06/2009 :

| impact en K€ | Résultat | | Capitaux Propres | |
|--|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| | hausse de 100 pb (1%) | baisse de 100 pb (1%) | hausse de 100 pb (1%) | baisse de 100 pb (1%) |
| 30 juin 2009 | | | | |
| instrument à taux variable | (1 130,00) | 1 130,00 | | |
| SWAP de taux d'intérêt EUR 3M | (447,20) | (847,20) | | |
| Sensibilité aux flux de trésorerie (nette) | (1 577,20) | 282,80 | 0,00 | 0,00 |
| 30 juin 2008 | | | | |
| instrument à taux variable | (1 450,00) | 1450,00 | | |
| SWAP de taux d'intérêt EUR 3M | 322,40 | (77,60) | | |
| Sensibilité aux flux de trésorerie (nette) | (1 127,60) | 1372,40 | 0,00 | 0,00 |
| | gain,(coût) | gain,(coût) | | |

2.2.3. RISQUE DE LIQUIDITÉ

Les échéances contractuelles résiduelles des passifs financiers s'analysent comme suit (y compris les paiements d'intérêts et hors impact des accords de compensation) :

| (en K€) | | | juin-10 | juin-11 | 06/2011-06/2014 | > 06/2014 |
|---|------------------|--------------------|----------------|----------------|-----------------|---------------|
| | valeur comptable | flux de trésorerie | < 1an | 1-2 ans | 2-5 ans | plus de 5 ans |
| Passifs Financiers non dérivés | | | | | | |
| prêts bancaires (crédit syndiqué) | 78 636 | 80 247 | 3 636 | 76 611 | - | - |
| découverts bancaires | 60 438 | 62 290 | 776 | 61 514 | - | - |
| dettes fournisseurs et autres créditeurs | 183 053 | 183 053 | 183 053 | | | |
| passif financiers relatifs à des contrats de location-financement | 38 280 | 41 274 | 5 728 | 6 612 | 28 804 | 130 |
| TOTAL | | 366 864 | 193 193 | 144 737 | 28 804 | 130 |

2.3. 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 près de 20% 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.

2.3.1. 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.

2.3.2. 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.

2.4. 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.

Les deux appels d'offres successifs de 2006 et 2007 ont eu pour effet d'opérer en deux ans un changement des assureurs et des courtiers auxquels le Groupe a recours.

Cette mutation s'est aussi traduite par une extension du bénéfice de certaines polices à certaines filiales européennes et à des économies substantielles tout en améliorant le niveau de garanties dont bénéficient le Groupe et de ses filiales.

En Chine le Groupe dispose d'une police « Dommages » pour ses sites ainsi que d'une police couvrant sa responsabilité civile locale.

Le Groupe dispose, comme indiqué précédemment, d'une police « Responsabilité Civile Mandataires Sociaux » couvrant tous ses Dirigeants de droit ou de fait dans tous les pays aux seules exceptions des Etats-Unis d'Amérique et du Canada, dans lesquels il n'exerce aucune activité.

Le Groupe a pour politique d'assurer en Europe ses risques pour des montants suffisants, son effort portant avant tout sur la prévention des risques et sur la mise en place de « moyens de substitution ». Les sites français majeurs sont visités tous les ans par les assureurs du Groupe et font l'objet d'une visite thermo-graphique annuelle, pratique d'ordinaire réservée au monde de l'industrie.

3. EXPLICATION DES OPÉRATIONS ET ÉVÈNEMENTS IMPORTANTS DU SEMESTRE ET DE LEUR INCIDENCE SUR LA SITUATION DE L'ÉMETTEUR ET DE SES FILIALES

3.2. MISE EN APPLICATION DU PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS

Par décision de la gérance du 25 juillet 2009, le Groupe a procédé à l'annulation des 1 159 495 titres (soit 9,73% du capital) affectés à cet objectif.

Suite à cette opération, le montant du capital social est de 16 416 415 euros, divisé en 10 768 463 actions, entièrement souscrites et libérées.

3.3. FRANCHISSEMENT DE SEUIL DÉCLARÉS SUR LE PREMIER SEMESTRE 2009

- Le 29 janvier 2009, M. Pierre Milchior a déclaré avoir franchi individuellement en hausse le seuil de 5% du capital de la société ETAM DEVELOPPEMENT et détenir individuellement 698 472 actions ETAM DEVELOPPEMENT représentant 1 158 944 droits de vote en assemblée générale ordinaire, soit 5,86% du capital et 6,32% des droits de vote théoriques de cette société. Par ailleurs, la famille Milchior, a déclaré, avoir franchi en hausse, le 29 janvier 2009, le seuil de 10% du capital de la société ETAM DEVELOPPEMENT et détenir 1 423 932 actions ETAM DEVELOPPEMENT représentant 2 609 864 droits de vote, soit 11,94% du capital et 14,22% des droits de vote théoriques de cette société.
- Le 10 juin 2009, la société GLG a déclaré, par cessions d'actions Etam Développement réalisées sur le marché le 5 juin, avoir franchi à la baisse le seuil de 5% du capital social et des droits de vote, et détenir désormais 439 156 actions et 439 156 droits de vote représentant respectivement 3,68% du capital social et 2,40% des droits de vote de la société.

4. EVOLUTION PRÉVISIBLE ET DESCRIPTION DES PRINCIPAUX RISQUES ET PRINCIPALES INCERTITUDES POUR LES SIX MOIS RESTANTS DE L'EXERCICE

Hors Chine, le Groupe reste confronté à une conjoncture économique difficile et à faible visibilité pour son activité. Dans ce contexte sa priorité est de maintenir une structure financière et un cash flow satisfaisants.

5. PRINCIPALES TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Se reporter à l'annexe aux comptes consolidés, Note 18 page 26 du présent document.

7. ÉVÈNEMENTS POST CLÔTURE

7.1. RENÉGOCIATION DE LA DETTE

Le 8 juillet 2009, le Groupe Etam a signé un *Club Deal* de 245 M€ à 3 ans, avec capacité d'extension à 5 ans, qui refinance le Crédit Syndiqué de 152 M€ du 21 décembre 2005 ainsi qu'une partie des lignes bilatérales existantes au 30 juin 2009.

7.1. STRUCTURE DU CAPITAL

Par une décision de la gérance du 25 juillet 2009, le Groupe Etam a procédé à l'annulation des 1 159 495 titres auto-détenus destinés à cet objectif en vertu du programme de rachat d'action autorisé par l'assemblée générale mixte du 19 juin 2009. En conséquence, le montant du capital social est désormais de 16 416 415 euros divisé en 10 768 463 actions, entièrement souscrites et libérées.

Il en résulte la répartition du capital suivante :

| | Actions | % du capital | Droits de vote | | |
|---|------------------------|------------------|-------------------|------------------|---------------|
| | | | réel | % des voix | |
| Groupe de contrôle ⁽¹⁾ | 5 394 317 | 50,09% | 10 550 634 | 61,46% | |
| GLG Partners ⁽²⁾⁽³⁾ | 439 156 | 4,08% | 439 156 | 2,56% | |
| Financière de l'Echiquier ⁽²⁾⁽⁴⁾ | 596 869 | 5,54% | 596 869 | 3,48% | |
| INTECO ⁽⁵⁾ | 583 037 | 5,41% | 1 166 074 | 6,79% | |
| LINTO ⁽⁵⁾ | 564 275 | 5,24% | 1 076 699 | 6,27% | |
| Etam Développement | 328 | 0,00% | 0 | 0 | |
| Autres | 3 190 481 | 29,63% | 3 338 532 | 19,45% | |
| | <i>dont au porteur</i> | <i>3 011 689</i> | <i>27,97%</i> | <i>3 249 689</i> | <i>18,93%</i> |
| | <i>dont nominatif</i> | <i>178 792</i> | <i>1,66%</i> | <i>88 843</i> | <i>0,52%</i> |
| TOTAL | 10 768 463 | 100,00% | 17 167 964 | 100,00% | |

(1) Groupe de contrôle détenant de concert (depuis l'introduction en bourse, les membres du groupe de contrôle ont indiqué contrôler ensemble le capital et les droits de vote attachés aux actions) :

| | Actions | % du capital | Droits de vote | |
|------------------|------------------|---------------|-------------------|---------------|
| | | | réel | % voix |
| Famille Milchior | 4 197 612 | 38,98% | 8 157 224 | 47,51% |
| Famille Tarica | 1 196 705 | 11,11% | 2 393 410 | 13,94% |
| Total | 5 394 317 | 50,09% | 10 550 634 | 61,46% |

(2) Actions au porteur

(3) Fonds d'investissement anglais. Chiffres déclarés lors d'un franchissement de seuil en mars 2008

(4) Fonds d'investissement français. Chiffres déclarés lors d'un franchissement de seuil en novembre 2007

A la connaissance de la société, et sur la base des déclarations de franchissement de seuil reçues, il n'existe pas d'autres actionnaires détenant directement ou indirectement, seul ou de concert, 5% ou plus du capital ou des droits de vote.

III. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Etam Développement S.C.A.
67-73, rue de Rivoli - 75001 Paris

Ce rapport contient 46 pages

Etam Développement S.C.A.

Siège social : 67-73, rue de Rivoli - 75001 Paris

Capital social : €16 416 415

**Rapport des commissaires aux comptes sur
l'information financière semestrielle 2008**

Période du 1er janvier 2009 au 30 juin 2009

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale 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^{er} janvier 2009 au 30 juin 2009, 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 dans un contexte de crise économique et financière caractérisé par une difficulté certaine à appréhender les perspectives d'avenir qui prévalait déjà à la clôture de l'exercice au 31 décembre 2008. 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 des comptes semestriels consolidés résumés qui expose les changements de méthodes comptables résultant de l'application d'IFRIC 13 « programmes de fidélisation des clients » et de l'amendement d'IAS 38 relatif à la comptabilisation des activités de publicité et promotion. Ces changements de méthodes comptables ont été appliqués de façon rétroactive pour les périodes présentées dans les comptes semestriels résumés.

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 Levallois-Perret, le 27 août 2009

Les commissaires aux comptes,

KPMG Audit

Constantin Associés

Département de KPMG S.A.

Eric Ropert
Associé

Jean-Marc Bastier
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 27 à la page 42, 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 27 août 2009

La Gérance

M. Pierre Milchior

M. Laurent Milchior

Mme Marie-Claire Tarica