



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

<i>(En milliers d'euros)</i>	Nombre d'actions en circulation	Capital social	Réserves liées au capital	Titres auto-détenus	Réserves et résultat consolidés	Gains et pertes comptabilisés 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).

M€	1S2009	1S2008	Variation %/M€ en points
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	
	Juin 2009	Juin 2008	Juin 2009	Juin 2008	Juin 2009	Juin 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	
	Jun 2009	Jun 2008	Jun 2009	Jun 2008	Jun 2009	Jun 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 :

<i>(en millions d'euros)</i>	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.

<i>M€</i>	S1-2009	S1-2008	Variation %/M€ <i>en points</i>
Chiffre d'affaires <i>à surface comparable et tx de change constant</i>	283,2	290,9	-2,6% <i>-7,4%</i>
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