



RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2012

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

SOMMAIRE

	Page
I. Comptes résumés du 1 ^{er} janvier au 30 juin 2012 présentés sous forme consolidée.....	3
II. Rapport semestriel d'activité.....	34
III. Rapport des Commissaires aux Comptes.....	49
IV. Attestation des personnes responsables assumant la responsabilité du rapport financier semestriel.....	52



COMPTES RÉSUMÉS

DU 1^{ER} JANVIER AU 30 JUIN 2012

PRESENTÉS SOUS FORME CONSOLIDÉE

	Page
1. BILAN CONSOLIDÉ	5
2. COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	6
3. ETAT GLOBAL DES GAINS ET PERTES CONSOLIDÉS	7
4. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDÉS	8
5. TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES	9
6. NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS	10
Note 1- Base de préparation, principes et méthodes comptables utilisés	10
Note 2- Particularités propres à l'établissement des états financiers intermédiaires	12
Note 3- Retraitement de l'information comparative	12
Note 4- Evolution du périmètre de consolidation	15
Note 5- Participation dans les entreprises associées	15
Note 6- Changements relatifs aux capitaux propres	15
Note 7- Changements relatifs à l'endettement financier net, aux risques de marché et aux engagements hors bilan survenus depuis la clôture annuelle	18
Note 8- Classification comptable et valeur de marché des instruments financiers	22
Note 9- Information sectorielle	23
Note 10- Charges par nature	24
Note 11- Dotations et reprises de dépréciations et perte de valeur	25
Note 12- Détail des autres Produits et Charges d'exploitation	25
Note 13- Calcul de l'EBITDA	26
Note 14- Autres Produits et Charges opérationnels	26
Note 15- Résultat Financier	27
Note 16- Impôts sur les Résultats	27
Note 17- Résultats par action	28
Note 18- Actifs détenus en vue de la vente, activités arrêtées, cédées ou en cours de cession	29
Note 19- Transactions avec les parties liées	30
Note 20- Faits exceptionnels et litiges	31
Note 21- Cours des devises	31
Note 22- Périmètre du Groupe	32
Note 23- Evénements post-clôture	33

1. BILAN CONSOLIDÉ

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2011
ACTIF				
Goodwill		4 197	4 197	4 254
Immobilisations incorporelles		250 278	259 768	266 780
Immobilisations corporelles		264 457	277 491	287 760
Participations dans les entreprises associées	5	1 359	1 558	1 631
Actifs financiers non courants		21 201	20 658	20 241
Actifs d'impôts différés		19 663	17 532	20 123
Total des Actifs non courants		561 155	581 204	600 790
Stocks et en-cours		163 172	201 969	173 330
Avances et acomptes versés		5 296	4 208	5 516
Créances clients		60 083	88 597	53 225
Autres créances		14 344	18 235	12 908
Actifs d'impôts exigibles		758	1 927	4 058
Charges constatées d'avance		20 001	17 887	18 961
Instruments dérivés actifs	7.5	4 549	8 145	728
Trésorerie et équivalents trésorerie	7.6	106 851	87 461	66 396
Total des Actifs Courants		375 054	428 429	335 122
Actifs détenus en vue d'être cédés	18	1 379	2 382	0
TOTAL ACTIF		937 589	1 012 015	935 911
PASSIF				
Capital social		12 169	12 169	12 169
Ecart de réévaluation		200 297	209 187	222 318
Réserves		60 149	53 460	29 679
Total des Capitaux Propres Part du Groupe		272 616	274 816	264 166
Capitaux propres - Part revenant aux intérêts non contrôlés		42 614	40 909	34 230
Capitaux propres de l'ensemble		315 229	315 725	298 396
Provisions pour risques et charges non courantes		15 951	14 268	14 226
Emprunts et dettes financières à long terme	7.2	208 704	212 139	242 539
Passifs d'impôts différés		95 156	101 476	108 706
Total des Passifs non courants		319 811	327 883	365 471
Provisions pour risques et charges courantes		7 925	7 425	6 389
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		151 048	192 084	151 457
Passifs d'impôt exigible		964	1 487	1 834
Dettes sociales et fiscales		56 912	62 743	48 291
Autres dettes		32 705	41 585	33 795
Instruments dérivés passifs	7.5	5 774	4 696	3 356
Crédits à court terme et banques	7.2	44 383	55 845	26 923
Total des Passifs courants		299 711	365 865	272 044
Passifs relatifs à des actifs détenus en vue d'être cédés	18	2 838	2 542	0
TOTAL PASSIF		937 589	1 012 015	935 911

2. COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/2012	30/06/2011(*)	31/12/2011
Chiffre d'affaires		592 709	589 777	1 184 068
Coût des ventes		(245 860)	(254 874)	(499 939)
Marge Brute		346 850	334 904	684 129
Coûts de distribution		(306 180)	(298 298)	(595 963)
Charges administratives		(23 402)	(25 619)	(51 465)
Autres Produits et (charges) d'exploitation	12	1 568	3 268	4 828
Résultat Opérationnel Courant		18 835	14 254	41 529
Autres produits et (charges) opérationnels	14	(1 320)	336	(7 005)
Résultat Opérationnel		17 516	14 590	34 525
Coût de la dette financière nette		(5 419)	(5 303)	(11 558)
Autres Produits et (Charges) financiers		2 203	(3 385)	(4 086)
Résultat Financier	15	(3 217)	(8 688)	(15 644)
Charges d'impôt	16	(3 750)	(832)	(4 560)
Quote-part des résultats associés	5	(199)	(170)	(242)
Résultat des activités poursuivies		10 350	4 900	14 079
Résultat des activités arrêtées ou en cours de cession	18	(1 440)	(622)	(2 827)
Résultat Net de l'ensemble consolidé		8 910	4 278	11 252
<i>dont part du résultat net attribuable aux :</i>				
- Propriétaires de la société Mère du Groupe		7 830	1 179	5 980
- Intérêts non contrôlés		1 080	3 099	5 272
Résultat par action (euros)				
Part attribuable au Propriétaire de la société Mère du Groupe	17			
- Résultat de base par action		0,877	0,045	0,541
- Résultat dilué par action		0,877	0,045	0,541

(*) Le compte de résultat publié au 30 juin 2011 a été retraité pour prendre en compte l'application de la norme IFRS 5 sur les activités lingerie en Italie. Par ailleurs, la composante "produits / charges financiers nets" des engagements de retraite a été reclassée sur la période et la période comparative en "Autres produits et charges financiers".

3. ÉTAT GLOBAL DES GAINS ET PERTES CONSOLIDÉS

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
Résultat Net de l'ensemble consolidé	8 910	4 278	11 252
Ecart de conversion	2 669	(5 236)	9 473
Réévaluation des instruments dérivés de couverture	(5 464)	1 061	4 751
Réévaluation des immobilisations	(8 446)	0	(8 001)
Profits (Pertes) actuariels des régimes à prestations définies	(2 543)	0	(886)
Impôts sur les autres éléments du résultat global	5 897	(365)	1 098
Total des gains et pertes comptabilisés en autres éléments du résultat global	(7 886)	(4 540)	6 434
Résultat net et gains et pertes comptabilisés en autres éléments du résultat global	1 024	(261)	17 686
<i>dont part du résultat global attribuable</i>			
- Propriétaires de la société Mère du Groupe	(680)	(2 127)	10 202
- Intérêts non contrôlés	1 704	1 866	7 484

4. TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

(en milliers d'euros)	Notes	30/06/2012	30/06/2011(*)	31/12/2011
Résultat net des activités poursuivies		10 350	4 900	14 079
Quote part dans résultat sociétés en équivalence		199	170	242
Dotations aux amortissements		24 556	23 590	48 277
Dotations aux provisions		5 577	2 703	15 108
Reprises sur provisions		(5 837)	(6 118)	(8 440)
Valeur nette comptable des immobilisations cédées		4 778	3 207	7 564
Produit de cession des éléments d'actif cédés		(3 371)	(2 302)	(9 568)
Autres produits et charges calculés		0	0	3 509
Capacité d'autofinancement		36 252	26 149	70 771
Charges et produits d'intérêts financiers		5 419	5 303	11 558
Dividendes reçus		-	0	0
Charge nette d'impôt		3 750	832	4 560
Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts		45 421	32 284	86 889
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité (**)		15 938	(19 805)	(19 391)
Impôts sur le résultat payés		(5 658)	(9 085)	(13 473)
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles		55 701	3 394	54 025
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles		(17 600)	(29 531)	(57 810)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		3 230	2 302	9 529
Acquisitions de filiales		0	0	0
Cessions de filiales		0	0	0
Acquisitions d'autres immobilisations financières		(1 515)	(840)	(1 647)
Cessions d'autres immobilisations financières		975	340	715
Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissements		(14 910)	(27 729)	(49 213)
Augmentation de capital de la société Etam Développement		0	0	0
Augmentations de capital des filiales souscrites par les minoritaires		0	0	0
Autres opérations avec les actionnaires		0	0	0
Dividendes versés aux actionnaires de la société Etam Développement		(1 659)	0	(1 636)
Dividendes versés aux minoritaires des filiales consolidées		0	0	0
Achats/Cessions d'actions propres		0	0	0
Emission d'emprunts		10 321	70 378	65 828
Remboursement d'emprunts		(24 220)	(40 230)	(42 277)
Augmentation / Diminution des autres dettes financières		0	0	0
Intérêts versés		(5 420)	(5 304)	(11 558)
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement		(20 978)	24 844	10 357
Flux nets avec les actifs détenus en vue de la vente		(672)	(584)	(581)
Incidence des variations de cours de change		1 366	(1 633)	2 344
Variation nette de la trésorerie		20 507	(1 708)	16 932
Trésorerie et équivalents trésorerie à l'ouverture de l'exercice		82 392	65 862	65 862
Trésorerie et équivalents trésorerie à la clôture de l'exercice	7.6	102 899	64 154	82 392
(**) Détail de la variation du fonds de roulement lié à l'activité				
Créances clients (actif)		29 088	15 623	(12 322)
Stocks (actif)		40 001	40 011	23 709
Autres créances (actif)		140	5 084	789
Dettes fournisseurs (passif)		(41 669)	(70 964)	(38 860)
Dettes sociales et fiscales (passif)		(6 013)	(9 201)	6 165
Autres passifs courants		(5 610)	(359)	1 128
Variations du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		15 938	(19 805)	(19 391)

(*) Le tableau de flux de trésorerie publié au 30 juin 2011 a été retraité pour prendre en compte les modifications relatives à l'application de la norme IFRS 5 sur les activités lingerie en Italie. Par ailleurs, la composante "produits / charges financiers nets" des engagements de retraite a été reclassée sur la période comparative en "Autres produits et charges financiers".

5. TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(En milliers d'euros)	Nombre d'actions en circulation	Capital social	Réserves liées au capital	Réserves et résultat consolidés	Gains et pertes comptabilisés en autres éléments du résultat global	Capitaux propres		
						Total Groupe ETAM	Intérêts non contrôlés	Total des capitaux propres
Capitaux propres au 31 décembre 2010	7 982 547	12 169	0	99 055	156 336	267 560	32 360	299 921
Augmentation de capital Etam développement						0		0
Titres d'autocontrôle					0	0		0
Dividendes distribués				(1636)		(1636)		(1636)
Résultat de l'exercice				179		179	3 099	4 278
Gains et pertes comptabilisés en autres éléments du résultat global					(3 306)	(3 306)	(1 234)	(4 540)
Résultat Net et gains et pertes comptabilisés en autres éléments du résultat global		0	0	1 179	(3 306)	(2 127)	1 866	(261)
Variations de périmètre						0		0
Autres variations				369		369	4	373
Capitaux propres au 30 juin 2011	7 982 547	12 169	0	98 967	153 029	264 166	34 230	298 396
Capitaux propres au 31 décembre 2011	7 982 547	12 169	0	102 090	160 557	274 816	40 909	315 725
Augmentation de capital Etam développement						0		0
Titres d'autocontrôle						0		0
Dividendes distribués				(1659)		(1659)		(1659)
Résultat de l'exercice				7 830		7 830	1 080	8 910
Gains et pertes comptabilisés en autres éléments du résultat global					(8 511)	(8 511)	624	(7 886)
Résultat Net et gains et pertes comptabilisés en autres éléments du résultat global		0	0	7 830	(8 511)	(680)	1 704	1 024
Variations de périmètre						0		0
Acquisition par le Groupe des intérêts minoritaires dans filiales chinoises						0		0
Autres variations				139		139		139
Capitaux propres au 30 juin 2012	7 982 547	12 169	0	108 400	152 046	272 616	42 613	315 229

6. NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS

Les états financiers intermédiaires résumés, établis en milliers d'euros, ont été présentés au conseil de surveillance et ont été arrêtés par la gérance le 30 août 2012.

NOTE 1 - BASE DE PRÉPARATION, PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES UTILISÉS

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

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés du Groupe ETAM Développement pour les six mois écoulés au 30 juin 2012 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 2011 et l'exercice 2011 dans son ensemble établis selon le même référentiel comptable.

Ces états financiers ont été préparés conformément à la norme internationale d'information financière IAS 34 « Information financière intermédiaire ». S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise pour des états financiers annuels complets et doivent être lus en relation avec les états financiers consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2011 (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 2011, à l'exception des avantages au personnel, qui font l'objet de méthodes d'évaluation spécifiques (Note 2.1.).

EVOLUTIONS DU RÉFÉRENTIEL COMPTABLE EN 2012

De nouveaux textes ou amendements tels qu'adoptés par l'Union Européenne et d'application obligatoire au 1er janvier 2012 sont entrés en vigueur sans avoir d'impact significatif sur les états financiers consolidés du Groupe au 30 juin 2012 ou ne s'appliquent pas au Groupe :

Normes, amendements et interprétations dont l'application est obligatoire en 2012

- L'amendement de la norme IFRS 7 « Instruments financiers : Informations à fournir - Transferts d'actifs financiers ». Cet amendement impose aux entreprises de fournir, dans une note unique aux états financiers, des informations supplémentaires relatives à tous les transferts d'actifs financiers, que ces derniers soient maintenus à l'actif en tout ou partie, ou décomptabilisés afin de permettre au lecteur d'évaluer la nature de l'implication de la société dans ces actifs et les risques en résultant. Ces informations doivent être fournies à chaque date de clôture (indépendamment de la date du transfert lui-même), dès lors qu'une implication de l'entité dans les actifs transférés existe à cette même date.

L'application de cet amendement de la norme IFRS 7 n'a pas eu d'impact dans les états financiers du Groupe.

Normes, amendements et interprétations dont l'application est obligatoire postérieurement à 2012

Les normes applicables au Groupe à compter du 1er janvier 2013 (sous réserve d'adoption par l'Union européenne) sont les suivantes :

Normes sur la consolidation

- La norme IFRS 10 « Etats Financiers Consolidés ». Cette norme propose un nouveau modèle du contrôle pour toutes les entités (entités classiques et entités ad hoc). Elle remplace la norme IAS 27 (sur la partie comptes consolidés) et l'interprétation SIC 12 (entités ad hoc).
- La norme IFRS 11 « Partenariats ». Cette norme supprime l'intégration proportionnelle pour la comptabilisation des joint-ventures. En conséquence, pour les joint-ventures, seule la méthode de la mise en équivalence sera désormais possible. Toutefois, pour les joint opérations une sorte d'intégration proportionnelle sera applicable. Elle remplace la norme IAS 31 (« Participations dans les coentreprises »).
- La norme IFRS 12 « Informations à fournir sur les participations dans d'autres entités ». Cette norme regroupe l'ensemble des informations à fournir pour chaque type de participation (filiales, accords conjoints, entités associées) et en requiert de nouvelles, notamment sur certaines entités non consolidées.

Les impacts éventuels de ces textes sont en cours d'évaluation.

Autres normes, amendements et interprétations

- L'amendement de la norme IAS 1 « Présentation des états financiers », relatif à l'information à fournir sur la variation des autres éléments du résultat global. Cet amendement introduit notamment la nécessité de distinguer au sein des autres éléments du résultat global (éléments constitutifs des capitaux propres) ceux qui seront ultérieurement reclassés en résultat net et ceux qui ne le seront pas.

L'application de cet amendement de la norme IAS 1 aura un impact de présentation dans les états financiers du Groupe.

- les amendements de la norme IAS 19 relative aux engagements en matière d'avantages au personnel, prévoyant notamment la reconnaissance immédiate des écarts actuariels dans les autres éléments du résultat global (éléments constitutifs des capitaux propres), ainsi que le calcul du rendement des actifs financiers selon le taux d'actualisation utilisé pour valoriser l'engagement, et non selon le taux de rendement attendu.

Le Groupe applique déjà la méthode de reconnaissance immédiate et totale des écarts actuariels dans les autres éléments du résultat global. Le calcul du rendement des actifs financiers selon le taux d'actualisation utilisé pour valoriser l'engagement ne devrait pas avoir d'impact significatif dans les états financiers du Groupe.

Par ailleurs, le Groupe n'a pas anticipé de normes, d'amendements de normes et d'interprétations dont l'application n'est pas obligatoire en 2012 et n'a pas l'intention, à la date d'établissement des états financiers semestriels, de les appliquer dans ses comptes annuels 2012.

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 2011.

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

NOTE 2-1. AVANTAGES DU PERSONNEL

La charge du semestre relative aux avantages postérieurs à l'emploi correspond à la moitié de la charge nette estimée pour l'exercice 2012, sur la base des données et hypothèses actuarielles utilisées au 31 décembre 2011.

Par ailleurs, à chaque arrêté intermédiaire semestriel, il est procédé à un ajustement des évaluations actuarielles pour tenir compte des impacts de la variation significative des hypothèses actuarielles financières (taux d'inflation, taux d'actualisation et taux de rendement attendu des actifs de couverture) sur la base des effectifs retenus lors de l'évaluation au 31 décembre 2011.

Les engagements de retraites au 30 juin 2012 ont été ajustés à la hausse sur la base d'une projection au taux d'actualisation de 3,35% contre 4,5% retenu au 31 décembre 2011. Un écart actuariel de 2,5 millions d'euros a été comptabilisé parmi les autres éléments du résultat global.

NOTE 2-2. SAISONNALITÉ DE L'ACTIVITÉ

L'activité du Groupe ne présente pas de comportements cycliques prononcés. Les derniers mois de l'année sont néanmoins plus importants en termes d'activité commerciale et de volume dans l'ensemble des régions où le Groupe intervient. En conséquence, les résultats intermédiaires au 30 juin 2012 ne sont pas nécessairement représentatifs de ceux pouvant être attendus pour l'ensemble de l'exercice 2012.

NOTE 3 - RETRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPARATIVE

Le changement de classification de la charge de retraite, sans impact dans les capitaux propres d'ouverture, a été appliqué de façon rétrospective au 30 juin 2011, conformément aux dispositions de la norme IAS 8. Les informations comparatives présentées ont été retraitées.

Le Groupe a décidé, à la fin du second semestre 2011, de céder l'activité lingerie en Italie qui représente une ligne d'activité principale et distincte pour le Groupe. Conformément à IFRS 5 – « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », les actifs et passifs de cette activité sont présentés au bilan sur les lignes Actifs détenus en vue d'être cédés et Passifs relatifs à des actifs détenus en vue d'être cédés, tandis que les produits et charges afférents sont présentés au compte de résultat sur la ligne Résultat des activités arrêtées ou en cours de cession. Le détail de ces lignes est fourni dans la Note 18.

Par ailleurs, le compte de résultat et le tableau de flux de trésorerie de la période comparative ont été retraités afin de refléter cette nouvelle classification.

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ AU 30 JUIN 2011

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	Jun 2011 retraité	IFRS 5	IAS 19	Jun 2011 publié
Chiffre d'affaires		589 777	(3 597)		593 374
Coût des ventes		(254 874)	1 555		(256 429)
Marge Brute		334 904	(2 042)	0	336 945
Coûts de distribution		(298 298)	2 459		(300 757)
Charges administratives		(25 619)	173	460	(26 252)
Autres Produits et (charges) d'exploitation		3 268	1		3 267
Résultat Opérationnel Courant		14 254	592	460	13 203
Autres produits et (charges) opérationnels		336			336
Résultat Opérationnel		14 590	592	460	13 539
Coût de la dette financière nette		(5 303)			(5 303)
Autres Produits et (Charges) financiers		(3 385)		(460)	(2 925)
Résultat Financier		(8 688)	0	(460)	(8 228)
Charges d'impôt		(832)	30	0	(862)
Quote-part des résultats associés		(170)			(170)
Résultat des activités poursuivies		4 900	622	0	4 278
Résultat des activités arrêtées ou en cours de cession		(622)	(622)		0
Résultat Net de l'ensemble consolidé		4 278	0	0	4 278
<i>dont part du résultat net attribuable aux :</i>					
- Propriétaires de la société Mère du Groupe		1 179	0	0	1 179
- Intérêts Minoritaires		3 099			3 099

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ AU 30 JUIN 2011

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	Jun 2011 retraité	IFRS 5	IAS 19	Jun 2011 publié
Résultat net des activités poursuivies		4 900	622	0	4 278
Quote part dans résultat sociétés en équivalence		170			170
Dotations aux amortissements		23 590	(364)		23 954
Dotations aux provisions		2 703	(52)		2 755
Reprises sur provisions		(6 118)	16	0	(6 134)
Valeur nette comptable des immobilisations cédées		3 207	(1)		3 208
Produit de cession des éléments d'actif cédés		(2 302)			(2 302)
Autres produits et charges calculés		0			0
Capacité d'autofinancement		26 149	220	0	25 929
Charges et produits d'intérêts financiers		5 303			5 303
Dividendes reçus		-			-
Charge nette d'impôt		832	(30)	0	862
Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts		32 284	189	0	32 094
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité (**)		(19 805)	370	0	(20 175)
Impôts sur le résultat payés		(9 085)	0		(9 085)
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles		3 394	560	0	2 834
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles		(29 531)	25		(29 556)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		2 302			2 302
Acquisitions de filiales		0			0
Cessions de filiales		0			0
Acquisitions d'autres immobilisations financières		(840)			(840)
Cessions d'autres immobilisations financières		340	(1)		341
Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissements		(27 729)	24	0	(27 753)
Augmentation de capital de la société Etam Développement		0			0
Augmentations de capital des filiales souscrites par les minoritaires		0			0
Acquisitions d'autres actifs financiers courants		0			0
Autres opérations avec les actionnaires		0			0
Dividendes versés aux actionnaires de la société Etam Développement		0			0
Dividendes versés aux minoritaires des filiales consolidées		0			0
Achats/Cessions d'actions propres		0			0
Emission d'emprunts		70 378			70 378
Remboursement d'emprunts		(40 230)			(40 230)
Augmentation / Diminution des autres dettes financières		0			0
Intérêts versés		(5 304)			(5 304)
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement		24 844	0	0	24 844
Flux nets avec les actifs détenus en vue de la vente		(584)	(584)		0
Incidence des variations de cours de change		(1 633)			(1 633)
Variation nette de la trésorerie		(1 708)	0	0	(1 708)
Trésorerie et équivalents trésorerie à l'ouverture de l'exercice		65 862			65 862
Trésorerie et équivalents trésorerie à la clôture de l'exercice		64 154			64 154
(**) Détail de la variation du fonds de roulement lié à l'activité					
Créances clients (actif)		15 623	(1)		15 624
Stocks (actif)		40 011	(30)		40 041
Autres créances (actif)		5 084	54		5 030
Dettes fournisseurs (passif)		(70 964)	(15)		(70 949)
Dettes sociales et fiscales (passif)		(9 201)	(111)		(9 090)
Autres passifs courants		(359)	472	0	(831)
Variations du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		(19 805)	370	0	(20 175)

NOTE 4 - ÉVOLUTION DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Le Groupe n'a enregistré aucune évolution de son périmètre au cours du 1^{er} semestre 2012.

NOTE 5 - PARTICIPATION DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES

La valeur de la participation du Groupe dans MOA s'élève au 30 juin 2012 à :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2012			31/12/2011	30/06/2011
	Valeurs brutes	Dépréciations	Valeurs nettes	Valeurs Nettes	Valeurs Nettes
Part dans l'actif net des entreprises associées au 1er janvier	2 958	(1 400)	1 558	1 800	1 800
Part dans le résultat de l'exercice	(199)		(199)	(242)	(170)
Augmentation de capital			0	0	0
Autres variations				0	1
TOTAL à la clôture	2 759	(1 400)	1 359	1 558	1 631

Etats financiers résumés de MOA

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2012*	31/12/2011*	30/06/2011*
BILAN SIMPLIFIÉ			
Total actifs non courants	6 832	7 833	7 214
Total actifs courants	11 275	7 719	7 173
Total des Actifs	18 107	15 552	14 387
Capitaux propres	2 120	2 944	(429)
Dettes financières	8 571	6 946	10 055
Dettes d'exploitation	7 416	5 662	4 762
Total des Passifs	18 107	15 552	14 387
COMPTE DE RESULTAT SIMPLIFIÉ			
Chiffre d'affaires	8 220	18 440	8 589
Résultat d'exploitation	(651)	(393)	(378)
Résultat net	(797)	(83)	(680)

* comptes non audités

NOTE 6 - CHANGEMENTS RELATIFS AUX CAPITAUX PROPRES

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

Options de souscription ou d'achat (Attributions ou levées durant le premier semestre 2012)

La société n'a consenti aucune option de souscription ou d'achat d'actions aux mandataires sociaux ni aux salariés de la société au cours du premier semestre 2012.

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

« Options 2011 »

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

Aucun changement n'est à noter depuis le 31 décembre 2011 concernant les plans « Options 2011 ».

« Actions gratuites 2011 »

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

Aucun changement n'est à noter depuis le 31 décembre 2011 concernant les plans « Options gratuites 2011 ».

NOTE 6-2. DIVIDENDES

La société paie un seul dividende par exercice financier et ne paie pas de dividende intérimaire. L'Assemblée générale ordinaire du 30 mai 2012 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011 a décidé de ne pas distribuer de dividende aux actionnaires, à l'exception du préciput versé aux associés commandités pour un montant de 1 659 K€ en application de l'article 23 des statuts.

NOTE 6-3. AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

<i>(en milliers d'euros)</i>	BRUT	IMPÔT	NET
Ecart de conversion	(5 236)		(5 236)
Réévaluation des instruments dérivés de couverture	1 061	(365)	696
- <i>Variation de juste valeur</i>	1 061		
- <i>Recyclage en résultat</i>	0		
Réévaluation des immobilisations	0		0
Profits (Pertes) actuariels des régimes à prestations définies	0		0
Autres éléments du résultat global au 30 juin 2011	(4 174)	(365)	(4 540)
Ecart de conversion	9 473		9 473
Réévaluation des instruments dérivés de couverture	4 751	(1 715)	3 036
- <i>Variation de juste valeur</i>	4 751		
- <i>Recyclage en résultat</i>	0		
Réévaluation des immobilisations	(8 001)	2 507	(5 494)
Profits (Pertes) actuariels des régimes à prestations définies	(886)	305	(581)
Autres éléments du résultat global au 31 décembre 2011	5 336	1 098	6 434
Ecart de conversion	2 669		2 669
Réévaluation des instruments dérivés de couverture	(5 464)	1 972	(3 491)
- <i>Variation de juste valeur</i>	(5 464)		
- <i>Recyclage en résultat</i>	0		
Réévaluation des immobilisations	(8 446)	3 049	(5 397)
Profits (Pertes) actuariels des régimes à prestations définies	(2 543)	875	(1 667)
Autres éléments du résultat global au 30 juin 2012	(13 783)	5 897	(7 886)

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

NOTE 7-1. ENDETTEMENT FINANCIER NET

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2011
Emprunts moyen-long terme souscrits auprès des établissements de crédit	199 625	201 965	206 978
Contrats de location financement	47 056	51 743	54 240
Crédits à court terme et découverts bancaires	2 106	3 422	1 393
Autres dettes à caractère financier	7 313	14 997	12 510
Intérêts courus	1 847	1 647	849
Moins coûts de mise en place de financement	(4 860)	(5 789)	(6 507)
Total dette financière brute	253 087	267 984	269 462
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(106 851)	(87 461)	(66 396)
Endettement financier net	146 235	180 523	203 066

Au 30 juin 2012, la dette du Groupe est principalement composée d'un crédit multilatéral à moyen terme dit « Club Deal », d'un crédit à moyen terme mis en place dans le cadre de l'OPRA 2010, d'un placement privé de type « Schuldscheindarlehen » et de contrats de location financement.

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

Ce Club Deal se compose de deux tranches :

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

Au 30 juin 2012, la Tranche A est tirée pour 100 M€. La Tranche B est tirée pour 35 M€.

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

Il a été remboursé par anticipation à hauteur de 750 K€ lors de la clôture de l'OPRA en juillet 2010. Au 30 juin 2012, tenant compte des amortissements annuels de celui-ci, l'encours du Crédit OPRA s'élève à 24,6 M€.

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

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

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

Tous les ratios financiers du Groupe sont calculés et appliqués une fois l'an sur la base des comptes consolidés clos le 31 décembre. Tous les ratios financiers et covenants juridiques usuels étaient respectés au 31 décembre 2011.

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

Le Groupe dispose également de financements issus de contrats de location financement dont l'encours au 30 juin 2012 s'élève à 47,1 M€, et incluant principalement un crédit bail amortissable sur son siège administratif de Clichy pour un montant initial de 52 M€, et négocié en décembre 2010 pour une durée de 12 ans.

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

Au 30 juin 2012, l'essentiel de la dette financière brute du Groupe était libellé en euros.

NOTE 7-2. RISQUE DE LIQUIDITÉ

Après exercice de l'option d'extension, le Club Deal a pour échéance le 8 juillet 2014. Le Crédit OPRA, amortissable, a pour échéance avril 2014.

Le placement privé de type «*Schuldscheindarlehen*» a quant à lui pour échéance juillet 2016, et permet d'allonger la maturité moyenne de la dette du Groupe.

Ces financements deviendraient exigibles en cas de non respect des ratios financiers décrits dans la note 7.1.

La mise en place en décembre 2010 d'un nouveau crédit bail de 52 M€ portant sur le siège administratif du Groupe pour une durée de 12 ans a par ailleurs permis d'augmenter la réserve de liquidité et d'allonger la maturité moyenne de la dette du Groupe.

L'exigibilité des encours de la dette financière brute au 30 juin 2012 est la suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>Encours au 30/06/2012</i>	Moins de 1 an	1 à 3 ans	3 à 5 ans	au-delà
Emprunts moyen-long terme souscrits auprès des établissements de crédit	199 625	37 313	122 313	40 000	0
Contrats de location financement	47 056	3 525	7 130	7 088	29 314
Crédits court terme et découverts	2 106	2 106			
Autres dettes à caractère financier	7 313	1 451	1 446	3 810	606
Intérêts courus	1 847	1 847			
Coûts de mise en place de financement	(4 860)	(1 858)	(1 863)	(340)	(799)
Total dette financière brute	253 087	44 383	129 025	50 558	29 121

L'échéancier des engagements contractuels autorisés au 30 juin 2012 est le suivant :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>Montants autorisés au 30/06/2012</i>	Moins de 1 an	1 à 3 ans	Au-delà
Lignes bancaires moyen-long terme	309 625	37 313	232 313	40 000
Contrats de location-financement	47 056	3 525	7 130	36 402
Crédits à court terme Europe	0	0		
Crédits à court terme Chine	7 499	7 499		
Découverts et lignes non confirmées	19 000	19 000		
Total	383 180	67 336	239 442	76 402

NOTE 7-3. RISQUE DE CHANGE

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

L'encours des contrats de couverture du risque de change libellés en dollars américains s'élève au 30 juin 2012 à 123.5 MUSD afin de couvrir des budgets d'achats et des commandes en cours en dollar américain.

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

NOTE 7-4. RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

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

Au 30 juin 2012, le Groupe a mis en place avec ses principaux partenaires bancaires les couvertures suivantes :

- Swaps payeurs de taux fixe contre Euribor 3 mois pour un notionnel total de 120 M€ jusqu'au 1^{er} juillet 2014.
- Swaps payeurs de taux fixe contre Euribor 3 mois en départ 1^{er} décembre 2011 à 7 et 10 ans pour un notionnel total de 20 M€.

Sur la base de l'endettement financier constaté au 30 juin 2012, une augmentation des taux d'intérêt de 1% aurait pour conséquence une augmentation de 1 088 milliers d'euros de la charge d'intérêt annuelle sur la dette brute et de 800 milliers d'euros sur la charge d'intérêt annuelle de la dette nette. Les variations de juste valeur de ces instruments de couverture de flux de trésorerie sont comptabilisées en capitaux propres.

NOTE 7-5. INSTRUMENTS DÉRIVÉS EN VALEUR DE MARCHÉ

Le Groupe utilise divers instruments financiers fermes ou optionnels qualifiés de dérivés dans le cadre de l'application des normes IFRS afin de couvrir son exposition au risque de change. Au 30 juin 2012, ces dérivés éligibles à la comptabilité de couverture couvrant majoritairement des achats futurs en devises figurent à l'actif du bilan au poste « instruments dérivés actifs » en valeur de marché.

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2012	Dont Taux d'intérêt	Dont Change	31/12/2011	30/06/2011
Dérivés actifs	4 549	0	4 549	8 145	728
Dérivés actifs - à la juste valeur par le résultat					(130)
Dérivés actifs - couverture de flux de trésorerie	2 300		2 300	6 120	858
Dérivés actifs - couverture de juste valeur	2 249		2 249	2 025	
Dérivés passifs	5 774	6 129	(355)	4 697	3 356
Dérivés passifs - à la juste valeur par le résultat	-			0	418
Dérivés passifs - couverture de flux de trésorerie	6 024	6 129	(105)	4 902	2 938
Dérivés passifs - couverture de juste valeur	(250)		(250)	(205)	
Total	(1 225)	(6 129)	4 904	3 448	(2 628)

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

NOTE 7-6. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2011
Trésorerie et équivalents de trésorerie du bilan actif	106 851	87 461	66 396
Découverts bancaires et intérêts courus	(3 953)	(5 069)	(2 242)
Total trésorerie et équivalents du tableau de flux de trésorerie	102 899	82 392	64 154

NOTE 7-7. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Aucun changement significatif n'est à noter depuis le 31 décembre 2011.

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

	30/06/2012			ventilation par classification comptable				
	Valeur comptable	Valeur de marché	Juste valeur par résultat	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Coût amorti	Instruments dérivés avec comptabilité de couverture	instruments dérivés sans comptabilité de couverture
<i>(En millions d'euros)</i>								
Actif non courant								
Actifs financiers non courants	21 201	21 201		156	21 045			
Actif courant								
Avances et acomptes versés	5 296	5 296				5 296		
Créances clients	60 083	60 083				60 083		
Autres créances	14 344	14 344				14 344		
Instruments dérivés actifs	4 549	4 549	2 245				2 304	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	106 851	106 851	13 082			93 770		
Passif non courant								
Emprunts et dettes financières à long terme	208 704	208 704				208 704		
Passif courant								
Dettes fournisseurs	151 048	151 048				151 048		
Dettes sociales et fiscales	56 912	56 912				56 912		
Autres dettes	32 705	32 705				32 705		
Instruments dérivés passifs	5 774	5 774	(249)				6 023	
Crédits à court terme et banques	44 383	44 383				44 383		

	31/12/2011			ventilation par classification comptable				
	Valeur comptable	Valeur de marché	Juste valeur par résultat	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Coût amorti	Instruments dérivés avec comptabilité de couverture	instruments dérivés sans comptabilité de couverture
<i>(En millions d'euros)</i>								
Actif non courant								
Actifs financiers non courants	20 658	20 658		156	20 502			
Actif courant								
Avances et acomptes versés	4 208	4 208				4 208		
Créances clients	88 597	88 597				88 597		
Autres créances	18 235	18 235				18 235		
Instruments dérivés actifs	8 145	8 145	2 025				6 120	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	87 461	87 461	28 905			58 556		
Passif non courant								
Emprunts et dettes financières à long terme	212 139	212 139				212 139		
Passif courant								
Dettes fournisseurs	192 084	192 084				192 084		
Dettes sociales et fiscales	62 743	62 743				62 743		
Autres dettes	41 585	41 585				41 585		
Instruments dérivés passifs	4 696	4 696	(205)				4 901	
Crédits à court terme et banques	55 845	55 845				55 845		

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

NOTE 9 - INFORMATION SECTORIELLE

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

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

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>au 30 juin</i>	Europe		Chine		Consolidé	
		2012	2011	2012	2011	2012	2011
Chiffre d'affaires externe		375 102	378 923	217 607	210 854	592 709	589 777
Chiffre d'affaires inter secteurs							
Chiffre d'affaires total		375 102	378 923	217 607	210 854	592 709	589 777
Marge Brute		223 640	215 996	123 209	118 907	346 849	334 903
Coûts de distribution		(194 380)	(198 758)	(111 800)	(99 540)	(306 180)	(298 298)
Charges administratives		(17 797)	(20 996)	(5 605)	(4 624)	(23 402)	(25 620)
Autres produits et (charges) d'exploitation		1 297	3 167	271	101	1 568	3 268
Résultat opérationnel courant		12 760	(591)	6 075	14 844	18 835	14 253
EBITDA		22 157	10 551	18 160	25 179	40 316	35 730
Autres produits et (charges) opérationnels		(1 320)	337	0	0	(1 320)	337
Résultat opérationnel		11 440	(254)	6 075	14 844	17 516	14 590
Résultat financier		(3 584)	(8 937)	367	249	(3 217)	(8 688)
Charge d'impôt		(1 392)	1 685	(2 358)	(2 517)	(3 750)	(832)
Quote part résultat ME		(199)	(170)	0	0	(199)	(170)
Résultat net des activités poursuivies		6 265	(7 677)	4 085	12 576	10 350	4 900
Activités arrêtées ou en cours de cession		(1 439)	(622)	0	0	(1 439)	(622)
Résultat net de l'ensemble consolidé		4 825	(8 298)	4 085	12 576	8 910	4 278
AUTRES INFORMATIONS							
Actifs sectoriels		735 246	775 349	202 343	160 562	937 589	935 911
Passifs sectoriels		551 877	579 789	70 482	57 726	622 359	637 515
Investissements incorporels		1 927	7 108	941	78	2 868	7 186
Investissements corporels		5 585	13 225	5 090	6 409	10 675	19 634
Amortissements		(15 261)	(15 302)	(9 269)	(8 287)	(24 530)	(23 589)
Pertes de valeur comptabilisées en résultat		(55)	2 086	0	0	(55)	2 086
Charges opérationnelles nettes sans contrepartie en trésorerie autres que l'amortissement		(3 722)	(1 134)	(740)	(557)	(4 462)	(1 691)

NOTE 9-1. DÉTAIL DE L'EUROPE PAR MARQUE

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, Allemagne, Pologne et Suisse).

	Marque ETAM Europe		Marque 123		Fonctions centrales, immobilières et éliminations interco(1)		Total Europe	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
<i>(en milliers d'euros) au 30 juin</i>								
Chiffre d'affaires externe	295 987	297 283	79 100	81 632	15	8	375 103	378 923
Chiffre d'affaires inter secteurs							0	0
Chiffre d'affaires total	295 987	297 283	79 100	81 632	15	8	375 103	378 923
Marge Brute	175 855	169 884	47 816	43 095	(30)	3 017	223 640	215 996
Coûts de distribution	(154 396)	(155 920)	(44 496)	(48 107)	4 513	5 269	(194 380)	(198 758)
Charges administratives	(11 169)	(12 052)	(2 550)	(3 228)	(4 078)	(5 716)	(17 797)	(20 996)
Autres produits et (charges) d'exploitation	(1 148)	(322)	807	291	1 638	3 198	1 297	3 168
Résultat opérationnel courant	9 142	1 591	1 576	(7 949)	2 042	5 768	12 760	(591)
EBITDA	17 284	8 005	908	(5 679)	3 965	8 224	22 157	10 551
Autres produits et (charges) opérationnels	(1 558)	437	391	0	(153)	(100)	(1 320)	337
Résultat opérationnel	7 584	2 028	1 967	(7 949)	1 890	5 668	11 441	(254)
Résultat financier							(3 584)	(8 937)
Charge d'impôt							(1 392)	1 685
Quote part résultat ME	(199)	(170)					(199)	(170)
Résultat net des activités poursuivies							6 265	(7 677)
Activités arrêtées ou en cours de cession	(1 439)	(622)					(1 439)	(622)
Actifs sectoriels non courants							0	0

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

NOTE 10 - CHARGES PAR NATURE

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
Loyers et charges locatives	107 543	100 880	211 458
Impôts et taxes	6 846	6 883	12 927
Charges de personnel	123 547	117 003	237 923
Autres charges	87 759	93 519	177 735
TOTAL	325 695	318 284	640 043

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	Dotations			Reprises		
	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
Ecart d'acquisition	0	200	257	0		0
Immobilisations incorporelles – amortissements	2 197	2 331	4 702	0		0
Immobilisations incorporelles – pertes de valeur	841	0	2 522	(19)	0	824
Immobilisations corporelles – amortissements	22 330	21 259	43 575	0	0	0
Immobilisation corporelles – pertes de valeur	2 645	714	8 367	3 421	2 800	2 846
Actif financiers non courants	0	0	0	0	0	0
Stocks	21 324	25 119	30 237	24 563	26 959	29 896
Autres actifs courants	456	696	1 327	440	698	1 697
Autres risques et charges	2 092	1 788	3 961	2 407	3 318	4 770
Total	51 885	52 108	94 948	30 812	33 775	40 033

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2011	30/06/2011	31/12/2011
Revenus immobiliers locatifs externes	1 644	1 642	3 458
Plus ou (moins) values sur cessions d'actifs non courants	(1 164)	(898)	1 915
Pertes de valeur sur immobilisations et sur fermetures à venir de magasins	9	1 864	(1 326)
Autres produits (charges) nets	1 079	660	781
Autres produits et charges d'exploitation	1 568	3 268	4 828

NOTE 13 - CALCUL DE L'EBITDA

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2012		30/06/2011		31/12/2011
Résultat opérationnel Courant	(a)	18 835	14 254		41 529
		Dotations Reprise	Dotations Reprise		Net
Goodwill		0 0	200 0		257
Immobilisations incorporelles - amortissements		2 197 0	2 331 0		4 702
Immobilisations incorporelles - pertes de valeur		841 (19)	0 0		1 698
Immobilisations corporelles - amortissements		22 330 0	21 259 0		43 575
Immobilisations corporelles - pertes de valeur		2 645 3 421	714 2 800		5 521
Perte de valeur (P&L opérationnel)		(880) (816)	0 (21)		(5 892)
Sous total amortissements et pertes de valeur	(b)	<u>24 547</u>	<u>21 725</u>		<u>49 861</u>
Dépréciation des stocks		21 324 24 563	25 119 26 959		341
Autres actifs circulants		456 440	696 698		(370)
Sous total dotations nettes pour dépréciation	(c)	<u>(3 223)</u>	<u>(1 842)</u>		<u>(29)</u>
Provisions pour risques et charges		2 092 2 407	1 788 3 318		(809)
Provisions pour risques et charges (résultat opérationnel)		(737) (348)	0 (2 685)		1 521
Provisions pour risques et charges (résultat financier)		(302) 0	(460)		(883)
Provisions pour impôt (comptabilisées en charge d'impôt)					(9)
Sous total Provisions pour Risques et Charges	(d)	<u>(1 007)</u>	<u>695</u>		<u>(180)</u>
Plus ou (moins) values de cession des actifs non courant (e)		(1 164) (1 164)	(898) (898)		1914
EBITDA = (a) + (b) + (c) + (d) - (e)	(f)	40 316	35 730		89 267

NOTE 14 - AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
Litige fournisseur	0	457	553
Coûts de restructuration	(1 320)	(121)	(2 495)
Dépréciation travaux gros-œuvre Rivoli	0	0	(5 062)
TOTAL	(1 320)	336	(7 005)

NOTE 15 - RÉSULTAT FINANCIER

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
Intérêts sur emprunts bancaires	(5 157)	(4 718)	(10 331)
Intérêts sur location financement	(678)	(770)	(1 589)
Produits sur cession des VMP	418	187	371
Charges sur cession des VMP	(3)	(2)	(8)
Coût de la dette	(5 420)	(5 303)	(11 557)
Gains (pertes) de change	152	(2 867)	(4 166)
Juste valeur des instruments de couverture	788	26	2 412
Charges d'intérêts liées aux engagements de retraite	(302)	(460)	(883)
Effets de l'actualisation des actifs et passifs	1 732	0	(1 509)
Produits de cession d'immobilisations financières	(34)	0	39
Autres nets	(133)	(83)	20
Autres produits et charges financiers	2 203	(3 385)	(4 087)
Résultat financier	(3 217)	(8 688)	(15 644)

NOTE 16 - IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
Résultat net des activités poursuivies	10 350	4 278	14 079
Impôt exigible	(3 854)	(4 170)	(8 446)
Impôts différés	2 304	5 780	8 419
CVAE	(2 200)	(2 472)	(4 524)
Ajustement sur impôt exigible au titre des exercices	0	0	(9)
Résultat des activités poursuivies avant impôt	14 100	5 140	18 639
Dépréciation des écarts d'acquisition	0	0	257
Elimination des résultats internes	44	(1 067)	(984)
Dépréciation d'actifs non déductibles	0	0	0
Autres	(1 865)	188	3 757
Total des différences permanentes (charges non déductibles)	(1 821)	(879)	3 030
Résultat non taxé ou taxé à taux réduit	229	200	(1 247)
Résultat taxable des activités poursuivies au taux courant	12 508	4 461	20 422
Taux courant d'impôt en France	36,10%	34,43%	36,10%
Impôt (théorique) au taux courant français	(4 515)	(1 536)	(7 372)
Effets sur l'impôt théorique :	-	-	-
- du différentiel de taux courant des pays étrangers	1 633	2 414	4 816
- des pertes fiscales de l'exercice non utilisées	0	(19)	(23)
- de l'utilisation des pertes fiscales des exercices	518	57	665
- impacts changement taux d'impôts différés	0	10	632
- CVAE nette d'impôt	(1 406)	(1 613)	(2 942)
- impôts sans base	182	(481)	(188)
- autres	(163)	306	(149)
Total	765	674	2 811
Impôt au taux normal	(3 750)	(862)	(4 560)
Impôt au taux réduit	0	0	0
Charge d'impôt du Groupe	(3 750)	(862)	(4 560)
Résultat Opérationnel	17 516	13 539	34 525
Résultat financier	(3 217)	(8 228)	(15 644)
Quote part résultat M.E.Q.	(199)	(170)	(242)
Résultat des activités poursuivies avant impôt	14 100	5 141	18 639
Charge d'impôt au taux courant	(2 882)	878	(2 556)
Taux courant d'impôt du Groupe	20,4%	-17,1%	13,7%

NOTE 17 - RÉSULTAT PAR ACTION

		30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
Nombre moyen pondéré d'actions au 31 décembre	(a)	7 982 547	7 982 547	7 982 547
Actions d'autocontrôle portées en déduction des capitaux propres	(b)	0	0	0
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de	(c)=(a)-(b)	7 982 547	7 982 547	7 982 547
Nombre moyen pondéré d'actions dilutives	(d)	-	-	-
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires (dilué)	(e)=(c)+(d)	7 982 547	7 982 547	7 982 547
Résultat net - part du groupe		7 830	1 179	5 980
Propositions d'attributions aux associés commandités		(830)	(818)	(1 659)
Résultat net part du groupe utilisé pour le calcul des résultats de base et dilué par action		7 001	361	4 321
- Résultat de base par action (en euros)		0,877	0,045	0,541
- Résultat dilué par action (en euros)		0,877	0,045	0,541
Résultat net des activités poursuivies		10 350	4 900	14 079
Propositions d'attributions aux associés commandités		(830)	(818)	(1 659)
Résultat net des activités poursuivies utilisé pour le calcul des résultats de base et dilué par action		9 520	4 082	12 420
- Résultat de base par action (en euros)		1,193	0,51	1,56
- Résultat dilué par action (en euros)		1,193	0,51	1,56
Résultat net - part du groupe des activités poursuivies hors non courant		10 589	1 465	15 812
Propositions d'attributions aux associés commandités		(830)	(818)	(1 659)
Résultat net - part du groupe des activités poursuivies hors non courant utilisé pour le calcul des résultats de base et dilué par action		9 760	647	14 153
- Résultat de base par action (en euros)		1,223	0,08	1,77
- Résultat dilué par action (en euros)		1,223	0,08	1,77
Résultat net des activités arrêtées ou en cours de cession		(1 440)	(622)	(2 827)
- Résultat de base par action (en euros)		(0,180)	(0,078)	(0,354)
- Résultat dilué par action (en euros)		(0,180)	(0,078)	(0,354)

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

<i>(en milliers d'euros)</i>		30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
Résultat net des activités poursuivies		10 350	4 900	14 079
<i>dont part du résultat net des activités poursuivies attribuable aux :</i>				
- Propriétaires de la société Mère du Groupe		9 270	1 801	8 807
- Intérêts non contrôlés		1 080	3 099	5 272
Éléments non courants		(1 320)	336	(7 005)
<i>dont part des éléments non courants attribuable aux :</i>				
- Propriétaires de la société Mère du Groupe		(1 320)	336	(7 005)
- Intérêts non contrôlés		-	-	-
Résultat net part du groupe des activités poursuivies hors éléments non courants		10 589	1 465	15 811

NOTE 18 - ACTIFS DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE, ACTIVITÉS ARRÊTÉES, CÉDÉES OU EN COURS DE CESSION

Le Groupe a décidé fin 2011 de céder son activité lingerie en Italie. La contribution de cette activité a été traitée et présentée conformément à la norme IFRS 5 « activités arrêtées, cédées ou en cours de cession »

Sur l'ensemble des périodes publiées, le résultat net de cette activité est présenté sur une ligne distincte du compte de résultat, « Résultat des activités arrêtées ou en cours de cession » et fait l'objet d'un retraitement dans le tableau des flux de trésorerie.

Au 30 juin 2012, le Groupe poursuit la mise en œuvre de son plan de cession de cette activité lingerie en Italie dont les opérations de cession s'achèveront au cours du second semestre 2012.

IMPACT SUR LES ÉTATS FINANCIERS

NOTE 18-1. COMPTE DE RÉSULTAT ET FLUX DE TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES OU EN COURS DE CESSION

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
Chiffre d'affaires		2 845	3 597	7 281
Coût des ventes		(1 350)	(1 555)	(3 069)
Marge Brute		1 495	2 042	4 212
Coûts de distribution		(2 087)	(2 459)	(4 922)
Charges administratives		(185)	(173)	(334)
Autres Produits et (charges) d'exploitation		0	(1)	(66)
Résultat Opérationnel Courant		(778)	(592)	(1 109)
Autres produits et (charges) opérationnels		(930)	0	(1 970)
Résultat Opérationnel		(1 708)	(592)	(3 079)
Coût de la dette financière nette		0	0	0
Autres Produits et (Charges) financiers		(27)	0	(54)
Résultat Financier		(27)	0	(54)
Charges d'impôt		(295)	30	(306)
Quote-part des résultats associés				
Résultat des activités arrêtées ou en cours de cession		(1 440)	(621)	(2 827)
Résultat Net		(1 440)	(621)	(2 827)
<i>dont part du résultat net attribuable aux :</i>				
- Propriétaires de la société Mère du Groupe		(1 440)	(621)	(2 827)
- Intérêts non contrôlés		-	-	-
<i>(en milliers d'euros)</i>		30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles		(672)	(560)	(693)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		0	(24)	(28)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement				0
Incidence des variations des cours de change				
Flux nets de trésorerie		(672)	(584)	(722)
Trésorerie d'ouverture ou flux nets et variation des flux intragroupes				141
Flux nets liés aux activités abandonnées(1)		(672)	(584)	(581)

(1) ligne présentée dans le tableau des flux de trésorerie du Groupe

NOTE 18.2 – ACTIFS DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE

ACTIF	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2011
Immobilisations incorporelles	162	534	1 548
Immobilisations corporelles	54	72	1 000
Actifs financiers non courants	6	6	6
Actifs d'impôts différés	0	0	
Total des Actifs non courants	222	611	2 554
Stocks et en-cours	51	635	634
Avances et acomptes versés	(9)	(9)	(9)
Créances clients	39	29	29
Autres créances	375	406	390
Actifs d'impôts exigibles	0	0	0
Charges constatées d'avance	186	340	413
Instruments dérivés actifs	0	0	0
Trésorerie et équivalents trésorerie	515	369	371
Total des Actifs Courants	1 157	1 769	1 828
Total des actifs détenus en vue d'être cédés	1 379	2 380	4 382

NOTE 18.3 – PASSIFS RELATIFS AUX ACTIFS DÉTENUS EN DE LA VENTE

PASSIF	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2011
Provisions pour risques et charges non courantes	0	1 170	0
Emprunts et dettes financières à long terme	0	0	0
Passifs d'impôts différés	0	0	0
Total des Passifs non courants	0	1 170	0
Provisions pour risques et charges courantes	2 130	494	523
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	372	583	472
Passifs d'impôt exigible	(15)	(15)	49
Dettes sociales et fiscales	300	287	418
Autres dettes	51	23	2
Instruments dérivés passifs	0	0	0
Crédits à court terme et banques	0	0	0
Total des Passifs courants	2 838	1 372	1 463
Total des passifs relatifs aux actifs détenus en vue d'être cédés	2 838	2 542	1 463

NOTE 19 - TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES**NOTE 19-1. PARTIES LIÉES AYANT UNE INFLUENCE NOTABLE SUR LE GROUPE**

Le Groupe n'a pas conclu de transactions significatives au cours du 1^{er} semestre 2012 avec les parties liées ayant une influence notable sur le Groupe.

NOTE 19-2. PARTICIPATIONS NON CONSOLIDÉES

Le Groupe n'a pas conclu de transactions significatives au cours du 1^{er} semestre 2012 avec ses participations non consolidées.

NOTE 19-3. 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 2012 les transactions avec la société MOA ont été :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2011
Redevance	2 417	3 588	1 936
Achats de petit matériel	0	0	0
Avance de trésorerie (Prêt)	1 080	490	330
Dettes fournisseurs	(445)	(883)	(481)

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 20 - 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 21 - COURS DES DEVISES

	30/06/2012		31/12/2011		30/06/2011	
	Moyen	Clôture	Moyen	Clôture	Moyen	Clôture
CNY	0,121781	0,124983	0,111878	0,122567	0,109732	0,107048
HKD	0,099361	0,102398	0,092302	0,099493	0,091576	0,088909
RON	0,235687	0,235361	0,23593	0,231305	0,23925	0,235655
INR	0,014791	0,014261	0,015416	0,014553	0,01584	0,015499
SGD	0,610091	0,626017	0,571731	0,594566	0,56646	0,563031
PLN	0,235687	0,235361	0,242809	0,224316	0,253091	0,250608
CHF	0,83043	0,831255	0,807412	0,822639	0,788192	0,828432

NOTE 22 - PÉRIMÈTRE DU GROUPE**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%
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		80,85%	76,00%
IFEM	Madrid - Espagne		99,00%	99,00%
1.2.3. GmbH	Krefeld - Allemagne		100,00%	100,00%
INTERMODA	Shanghai - Chine		100,00%	76,00%
SHANGHAI AIGE	Shanghai - Chine		100,00%	76,00%
E.I.S. Chine	Shanghai - Chine		100,00%	100,00%
ELEGANT TIME INTERNATIONAL LTD	Hongkong - Chine		100,00%	76,00%
ELEGANT SHANGHAI TRADING CO.LTD	Shanghai - Chine		100,00%	76,00%
SHANGHAI INTERMAY CLOTHING Co. Ltd	Shanghai - Chine		100,00%	76,00%
TAIZHOU AIGE CLOTHING Co. Ltd	Taizhou -Chine		100,00%	76,00%
DECORATION CO.	Shanghai - Chine		100,00%	76,00%
ETAM Italie	Milan - Italie		100,00%	99,99%
U.B.O.	New Delhi - Inde		60,00%	60,00%
IFLEM	Lisbonne - Portugal		100,00%	99,00%
ETAM SINGAPOUR	Singapour		100,00%	100,00%
ETAM POLAND SP	Varsovie - Pologne		100,00%	100,00%
GROUPE ETAM SUISSE	Genève - Suisse		100,00%	100,00%
EIS ROUMANIE	Bucarest - Roumanie		100,00%	100,00%

SOCIÉTÉS INTÉGRÉES PROPORTIONNELLEMENT

Sociétés	Siège	N° SIREN	% de contrôle	% d'intérêt
<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%

SOCIÉTÉS MISES EN EQUIVALENCE

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

NOTE 23 - ÉVÈNEMENTS POST CLÔTURE

Au cours du mois de juillet 2012, le Groupe a négocié 120 M€ de swaps payeurs de taux fixe contre Euribor 3 mois sur la période allant de juillet 2014 à juillet 2016 venant prendre la suite des opérations détaillées à la note 7-4.



RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ

1. ACTIVITÉS ET RÉSULTATS DU GROUPE

(M€)	S1-2012	S1-2011*	variation en %/point
Chiffre d'affaires	592,7	589,8	0,5%
<i>à surface comparable et taux de change constant</i>			-7,6%
Marge Brute	346,8	334,9	3,6%
Taux de marge	58,5%	56,8%	1,7
Coûts de distribution	(306,2)	(298,3)	2,6%
<i>en % du CA</i>	<i>-51,7%</i>	<i>-50,6%</i>	<i>-1,1</i>
Frais administratifs	(23,4)	(25,6)	-8,7%
<i>en % du CA</i>	<i>-3,9%</i>	<i>-4,3%</i>	<i>0,4</i>
Autres produits (charges) d'exploitation	1,6	3,3	-52,0%
<i>en % du CA</i>	<i>0,3%</i>	<i>0,6%</i>	<i>-0,3</i>
Résultat Opérationnel Courant	18,8	14,3	32,1%
<i>en % du CA</i>	<i>3,2%</i>	<i>2,4%</i>	<i>0,8</i>
Autres produits (charges) opérationnels	(1,3)	0,3	NA
Résultat Opérationnel	17,5	14,6	20,1%
<i>en % du CA</i>	<i>3,0%</i>	<i>2,5%</i>	<i>0,5</i>
EBITDA	40,3	35,7	12,8%
<i>en % du CA</i>	<i>6,8%</i>	<i>6,1%</i>	<i>0,7</i>

(*) Le compte d'exploitation publié au 30/06/2011 a été retraité pour prendre en compte l'application de la norme IFRS5 sur les activités lingerie en Italie et l'option de comptabilisation de la composante financière des engagements de retraite en résultat financier

Les résultats du Groupe ont progressé sensiblement au premier semestre 2012 par rapport au premier semestre 2011, avec un résultat opérationnel courant de 18,8 M€ contre 14,3 M€, soit une amélioration de 32,1% et de 0,8 point de chiffre d'affaires.

Au premier semestre 2012, le Groupe a fait face à la dégradation du marché vestimentaire en Europe et, en Chine, au ralentissement de la consommation non-alimentaire et à l'évolution rapide des canaux de distribution. Dans ce contexte, le Groupe a plus que compensé les effets de la décroissance organique par une amélioration significative de la rentabilité des activités européennes, dont le retournement de la marque 1.2.3 est l'élément le plus marquant.

Par rapport au premier semestre de 2011, les conditions d'achats plus favorables, la meilleure gestion des stocks et la bonne performance commerciale des collections, notamment chez 1.2.3, ont permis d'améliorer le taux de marge brute consolidé de 1,7 point.

La rentabilité globale du parc de magasins en France, marché principal du Groupe en Europe, a été améliorée par les actions de rationalisation mises en œuvre depuis le 2^e semestre 2011.

Les économies réalisées sur les coûts de distribution et les frais administratifs ont permis de contenir les dépenses additionnelles liées à la croissance du parc et à l'indexation des frais de personnel et d'exploitation.

1.1. ACTIVITÉ ET RÉSULTAT OPÉRATIONNEL EN EUROPE

Au 1^{er} semestre 2012, le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 375,1 M€ en Europe, en baisse de 1,0% et de 4,8% à surface comparable et taux de change constant, impacté par le décalage en France du démarrage des soldes d'été (le 27 juin en 2012 vs le 22 juin en 2011).

(M€)	S1-2012	S1-2011*	variation en %/point
Chiffre d'affaires	375,1	378,9	-1,0%
<i>à surface comparable et taux de change constant</i>			-4,8%
Marge Brute	223,6	216,0	3,5%
Taux de marge	59,6%	57,0%	2,6
Coûts de distribution	(194,4)	(198,8)	-2,2%
<i>en % du CA</i>	<i>-51,8%</i>	<i>-52,5%</i>	<i>0,6</i>
Frais administratifs	(17,8)	(21,0)	-15,2%
<i>en % du CA</i>	<i>-4,7%</i>	<i>-5,5%</i>	<i>0,8</i>
Autres produits (charges) d'exploitation	1,3	3,2	-59,1%
<i>en % du CA</i>	<i>0,3%</i>	<i>0,8%</i>	<i>-0,5</i>
Résultat Opérationnel Courant	12,8	(0,6)	NA
<i>en % du CA</i>	<i>3,4%</i>	<i>-0,2%</i>	<i>3,6</i>
Autres produits (charges) opérationnels	(1,3)	0,3	NA
Résultat Opérationnel	11,4	(0,3)	NA
<i>en % du CA</i>	<i>3,0%</i>	<i>-0,1%</i>	<i>3,1</i>
EBITDA	22,2	10,6	NA
<i>en % du CA</i>	<i>5,9%</i>	<i>2,8%</i>	<i>3,1</i>

(*) Le compte d'exploitation publié au 30/06/2011 a été retraité pour prendre en compte l'application de la norme IFRS5 sur les activités lingerie en Italie et l'option de comptabilisation de la composante financière des engagements de retraite en résultat financier

Le résultat opérationnel courant a atteint 12,8 M€, soit une amélioration de 13,4 M€ par rapport au 30 juin 2011.

- Le taux de marge brute a progressé de 2,6 points par rapport au 1er semestre 2011, à 59,6% du chiffre d'affaires contre 57,0% au 30 juin 2011. Le coût de revient des marchandises a bénéficié de la baisse des cours d'achat en dollar américain. Par ailleurs, le prix moyen de vente a augmenté, aidé par 5 jours de soldes d'été de moins qu'au premier semestre 2011. Ces facteurs ont influé sur toutes les marques du Groupe en Europe.
- Les coûts de distribution ont représenté 51,8% du chiffre d'affaires, en amélioration de 0,6 point par rapport au premier semestre 2011. La maîtrise de ces coûts dans un contexte de contraction du chiffre d'affaires est le résultat d'arbitrages de dépenses marketing/image et de réduction de frais. Le Groupe a par ailleurs bénéficié d'une indemnité pour perte d'exploitation liée à la fermeture d'un site commercial mis en travaux. Ces économies ont plus que compensé les effets de croissance du parc magasins dans les activités de lingerie et à l'export.
- Les frais administratifs ont été réduits de 3,2 M€ grâce à la poursuite des mesures d'économies mises en œuvre en 2011.
- Les autres produits nets d'exploitation de 1,3 M€ incluent les revenus immobiliers locatifs externes pour 1,7 M€ et une charge de variation de valeurs d'actifs de 0,4 M€.

Le Groupe a par ailleurs poursuivi la rationalisation de son parc magasins durant le premier semestre 2012 pour un montant de charges non-courantes de 1,3 M€.

Le résultat opérationnel de 11,4 M€ pour les six premiers mois de 2012 est donc en amélioration de 11,7 M€ par rapport aux six premiers mois de 2011.

1.1.1. ACTIVITÉ ET RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PAR MARQUE EN EUROPE

ETAM

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

(M€)	S1-2012	S1-2011*	variation en %/point
Chiffre d'affaires	296,0	297,3	-0,4%
<i>à surface comparable et taux de change constant</i>			-6,8%
Marge Brute	175,9	169,9	3,5%
Taux de marge	59,4%	57,2%	2,2
Coûts de distribution	(154,4)	(155,9)	-1,0%
<i>en % du CA</i>	<i>-52,2%</i>	<i>-52,4%</i>	<i>0,3</i>
Frais administratifs	(11,2)	(12,1)	-7,3%
<i>en % du CA</i>	<i>-3,8%</i>	<i>-4,1%</i>	<i>0,3</i>
Autres produits (charges) d'exploitation	(1,1)	(0,3)	NA
<i>en % du CA</i>	<i>-0,4%</i>	<i>-0,1%</i>	<i>-0,3</i>
Résultat Opérationnel Courant	9,1	1,7	NA
<i>en % du CA</i>	<i>3,1%</i>	<i>0,6%</i>	<i>2,5</i>
Autres produits (charges) opérationnels	(1,6)	0,4	NA
Résultat Opérationnel	7,6	2,1	NA
<i>en % du CA</i>	<i>2,6%</i>	<i>0,7%</i>	<i>1,9</i>
EBITDA	17,3	8,0	NA
<i>en % du CA</i>	<i>5,8%</i>	<i>2,7%</i>	<i>3,1</i>

(*) Le compte d'exploitation publié au 30/06/2011 a été retraité pour prendre en compte l'application de la norme IFRS5 sur les activités lingerie en Italie et l'option de comptabilisation de la composante financière des engagements de retraite en résultat financier

Au premier semestre 2012, le chiffre d'affaires d'Etam a atteint 296,0 M€, en baisse de 6,8% à surface comparable et taux de change constant. L'activité d'Etam a souffert d'un marché particulièrement difficile, notamment du fait de conditions climatiques et d'un contexte macro-économique défavorables, en particulier en France.

Le résultat opérationnel courant d'Etam atteint 9,1 M€ au 1er semestre 2012 contre 1,7 M€ au 1er semestre 2011. Les principaux facteurs de cette évolution sont :

- Un gain de marge brute de 5,9 M€, soutenu par une meilleure gestion des approvisionnements et des stocks ainsi que par la croissance du parc de magasins. Le taux de marge brute, de 59,4%, est en progression de 2,2 points par rapport au premier semestre 2011, bénéficiant principalement de la baisse du prix des approvisionnements et des impacts de change favorables. La bonne anticipation des stocks résiduels a par ailleurs eu un impact positif.

- Une diminution des coûts de distribution de 1,5 M€, et ce malgré l'effet de la croissance d'Undiz, qui a généré 4,8 M€ de frais supplémentaires. La marque Etam a réalisé 6,3 M€ d'économies, notamment par la rationalisation des coûts marketing/image et de frais commerciaux. Elle a par ailleurs bénéficié d'une indemnité pour perte d'exploitation liée à la fermeture d'un site commercial mis en travaux. Enfin, les coûts additionnels d'ouverture de magasins Etam sont compensés par la maîtrise des frais d'exploitation à surface comparable et par l'impact de la baisse du chiffre d'affaires sur les coûts variables (commissions affiliés et corners).
- Une réduction des frais administratifs de 0,9 M€ consécutive à la mise en œuvre d'économies sur frais centraux.
- Une perte de 1,1 M€ sur les autres charges nettes d'exploitation, essentiellement liée à la dépréciation de la valeur des actifs des magasins.

1.2.3

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

(M€)	S1-2012	S1-2011	variation en %/point
Chiffre d'affaires	79,1	81,6	-3,1%
<i>à surface comparable et taux de change constant</i>			2,8%
Marge Brute	47,8	43,1	10,9%
Taux de marge	60,4%	52,8%	7,7
Coûts de distribution	(44,5)	(48,1)	-7,5%
<i>en % du CA</i>	<i>-56,3%</i>	<i>-58,9%</i>	<i>2,7</i>
Frais administratifs	(2,6)	(3,2)	-21,0%
<i>en % du CA</i>	<i>-3,2%</i>	<i>-4,0%</i>	<i>0,7</i>
Autres produits (charges) d'exploitation	0,8	0,3	NA
<i>en % du CA</i>	<i>1,0%</i>	<i>0,4%</i>	<i>0,7</i>
Résultat Opérationnel Courant	1,6	(7,9)	NA
<i>en % du CA</i>	<i>2,0%</i>	<i>-9,7%</i>	<i>11,7</i>
Autres produits (charges) opérationnels	0,4	-	NS
Résultat Opérationnel	2,0	(7,9)	NA
<i>en % du CA</i>	<i>2,5%</i>	<i>-9,7%</i>	<i>12,2</i>
EBITDA	0,9	(5,7)	NA
<i>en % du CA</i>	<i>1,1%</i>	<i>-7,0%</i>	<i>8,1</i>

Le chiffre d'affaires de 1.2.3 s'est élevé à 79,1 M€ au 30 juin 2012 contre 81,6 M€ au 30 juin 2011, soit une baisse de 3,1%. A surface comparable et taux de change constant, l'activité est en hausse de 2,8%. Dans un contexte de marché difficile, la marque 1.2.3 a réalisé une bonne performance commerciale, fruit du travail de repositionnement mis en œuvre par la nouvelle équipe dirigeante et des résultats de la rationalisation du parc.

Le résultat opérationnel courant d'1.2.3 au premier semestre 2012 est un gain de 1,6 M€ contre une perte de 7,9 M€ au premier semestre 2011, soit une variation favorable de 9,5 M€ qui s'explique par les éléments suivants :

- Le taux de marge brute est en hausse de 7,7 points, à 60,4% du chiffre d'affaires au premier semestre 2012 contre 52,8% au premier semestre 2011. La marque a en effet abordé l'année 2012 avec un niveau de stock beaucoup moins important qu'en 2011 et sa collection Printemps/Eté a connu le succès durant le deuxième trimestre.
- Les coûts de distribution ont été réduits de 3,6 M€ suite à la mise en œuvre de la rationalisation du parc à compter du second semestre de 2011, à des économies de dépenses marketing/image et à la réduction de frais.
- Les frais administratifs, en baisse de 0,6 M€, ont tiré profit des économies réalisées au niveau des fonctions support.
- Les autres produits nets d'exploitation de 0,8 M€ correspondent à des reprises nettes de pertes de valeur d'actifs.

1.1.2. ACTIVITÉ PAR PAYS EN EUROPE

CA en M€	S1-2012	S1-2011*	Var. réelle	Var. <i>l-f-l</i>
France	329,3	333,0	-1,1%	-5,7%
Espagne/Portugal	17,8	19,3	-8,2%	-6,6%
Belgique/Luxembourg	15,4	15,7	-2,0%	0,7%
Allemagne	10,3	8,7	17,5%	19,8%
Pologne	1,6	1,6	-2,7%	0,2%
Suisse	0,9	0,5	69,3%	7,2%
Total autres pays d'Europe	45,8	45,9	-0,1%	1,4%
Total Europe	375,1	378,9	-1,0%	-4,8%

(*) Le compte d'exploitation publié au 30/06/2011 a été retraité pour prendre en compte l'application de la norme IFRS5 sur les activités lingerie en Italie et l'option de comptabilisation de la composante financière des engagements de retraite en résultat financier

En France

Le chiffre d'affaires à surface comparable et taux de change constant est en baisse de 5,7% sur le 1er semestre 2012 par rapport au 30 juin 2011. L'activité du Groupe a été impactée en France par le décalage de la première semaine des soldes (qui ont commencé le 27 juin en 2012 vs le 22 juin en 2011).

Selon les statistiques de l'IFM, le Groupe ETAM est en gain de part de marché en France puisque l'évolution à fin juin des ventes des chaînes spécialisées est un recul de 6,9% (-5,3% en lingerie et de -7,1% en prêt-à-porter)

A l'export (compris dans le CA France) :

Le chiffre d'affaires de l'activité export, soit 20,7 M€, compris dans le chiffre d'affaires de la France, a progressé de 13,2% par rapport au 30 juin 2011 suite aux ouvertures de nouveaux points de vente en lingerie Etam notamment.

L'activité internet :

- **Etam.com** a enregistré un chiffre d'affaires en retrait mais un résultat en progression au 1er semestre 2012, le management s'étant consacré à des actions d'optimisation et d'ergonomie du site
- **Le site de vente en ligne de la marque 1.2.3** est en progression de chiffre d'affaires du fait de l'attractivité de la collection et d'une meilleure animation du site.

Dans les autres pays

Le chiffre d'affaires à surface comparable et taux de change constant a progressé de 1,4% au 30 juin 2012.

Dans le détail :

- en Espagne/Portugal, au premier semestre, l'activité du Groupe a été en recul de 6,6% à surface comparable et taux de change constant dans une région où la conjoncture économique reste très difficile et impacte la fréquentation en magasins.
- en Allemagne et en Belgique/Luxembourg, la hausse du chiffre d'affaires à surface comparable et taux de change constant au 1er semestre (respectivement +19,8% et +0,7%) a été tirée par l'excellente performance commerciale de la marque 1.2.3 sur le second trimestre. En effet, la collection Printemps/Été dans ces trois pays a renoué avec le succès.
- en Pologne : l'activité à surface comparable et taux de change constant au premier semestre est restée stable (+0,2%). Dans ce pays, le prix est un facteur important de consommation.
- en Suisse : l'activité à surface comparable et taux de change constant au premier semestre a été en hausse de 7,2% et de 14,4% au second trimestre pour les mêmes raisons qu'en Allemagne.

1.2. ACTIVITÉ ET RÉSULTAT OPÉRATIONNEL EN CHINE

(M€)	S1-2012	S1-2011	variation en %/point
Chiffre d'affaires	217,6	210,9	3,2%
<i>à surface comparable et taux de change constant</i>			-14,2%
Marge Brute	123,2	118,9	3,6%
Taux de marge	56,6%	56,4%	0,2
Coûts de distribution	(111,8)	(99,5)	12,3%
<i>en % du CA</i>	<i>-51,4%</i>	<i>-47,2%</i>	<i>-4,2</i>
Frais administratifs	(5,6)	(4,6)	21,2%
<i>en % du CA</i>	<i>-2,6%</i>	<i>-2,2%</i>	<i>-0,4</i>
Autres produits (charges) d'exploitation	0,3	0,1	NA
<i>en % du CA</i>	<i>0,1%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,1</i>
Résultat Opérationnel Courant	6,1	14,8	-59,1%
<i>en % du CA</i>	<i>2,8%</i>	<i>7,0%</i>	<i>-4,2</i>
Autres produits (charges) opérationnels	-	-	-
Résultat Opérationnel	6,1	14,8	-59,1%
<i>en % du CA</i>	<i>2,8%</i>	<i>7,0%</i>	<i>-4,2</i>
EBITDA	18,2	25,2	-27,9%
<i>en % du CA</i>	<i>8,3%</i>	<i>11,9%</i>	<i>-3,6</i>

Au 30 juin 2012, le chiffre d'affaires de 217,6 M€, qui intègre un impact positif de change de +21,5 M€, est en hausse de 3,2%, et recule de 14,2% à surface comparable et taux de change constant.

En Chine le Groupe a vécu un premier semestre difficile dans un contexte :

- de ralentissement de la consommation, d'autres acteurs de la distribution textile et du luxe subissant également des évolutions négatives,
- de développement de grandes marques internationales et locales,
- d'une moindre différenciation des marques principales du Groupe (Etam, WE, ES) et de collections mal accueillies.

Le résultat opérationnel courant du Groupe en Chine a atteint 6,1 M€ contre 14,8 M€ au 1er semestre 2011, dont la variation s'explique par les éléments suivants :

- Le taux de marge brute est en légère progression de 0,2 point, à 56,6% du chiffre d'affaires. A la différence de l'Europe, cette zone n'est pas sujette aux effets de change sur ses approvisionnements et n'a pas été impactée par un décalage calendaire significatif des périodes promotionnelles.
- Les coûts de distribution sont en progression de 12,3 M€. L'inflation soutenue qui frappe les frais de personnel et les frais d'exploitation des magasins est partiellement compensée par la diminution des commissions payées aux Grands Magasins compte tenu de la baisse de chiffre d'affaires.
- Les frais administratifs sont en augmentation de 1,0 M€, principalement sur les frais de personnel. Ces effets sont minorés par une bonne maîtrise des frais de siège.
- Les autres produits nets d'exploitation sont de 0,3 M€ et résultent de revenus de subventions (crédit d'impôt régional), partiellement compensés par les pertes de valeur des aménagements mis au rebut dans le cadre des transferts et des rénovations.

Le résultat opérationnel est de 6,1 M€, en retrait de 8,7 M€ par rapport au 30 juin 2011.

1.3. AUTRES COMPOSANTES DU COMPTE DE RÉSULTAT

- Le résultat financier est une charge de 3,2 M€ contre 8,7 M€ au 30 juin 2011. Le coût de la dette est stable à 5,4 M€. Le résultat financier comporte également un bonus sur règlement d'un passif financier de 1,7 M€. Par ailleurs, au titre de l'évaluation de ses instruments de couverture, le Groupe réalise un gain de change légèrement positif alors qu'il comptabilisait une perte de change de 2,9 M€ au 30 juin 2011.
- La charge d'impôt du semestre est de 3,8 M€, dont une charge de 2,4 M€ en Chine et une charge de 1,4 M€ en Europe, contre 0,8 M€ au 1^{er} semestre 2011. Cette augmentation de la charge d'impôt est essentiellement due à la hausse des résultats de l'Europe et aux impôts prélevés à la source sur les revenus de dividendes en provenance de la Chine.
- La quote-part de résultat mis en équivalence de 0,2 M€, correspond à la quote-part de pertes de la société MOA (distributeur de bijoux fantaisie et d'accessoires dont le Groupe Etam détient 25%).
- Après prise en compte des intérêts non contrôlés de 1,1 M€ au 1^{er} semestre 2012 contre 3,1 M€ au 1^{er} semestre 2011 – représentant la quote-part des 24% d'actionnaires hors Groupe en Chine – le résultat net quote-part Groupe est en très forte progression, à 7,8 M€ au 30 juin 2012 contre 1,2 M€ au 30 juin 2011.

1.4. ANALYSE DES FLUX FINANCIERS

Au 30 juin 2012, la dette financière nette du Groupe s'élève à 146,2 M€ contre 203,1 M€ au 30 juin 2011. Le ratio de la dette financière nette rapportée aux fonds propres s'est sensiblement amélioré, à 46,4% contre 68,1% un an plus tôt.

- La variation du Besoin en Fonds de Roulement est une ressource de financement de 15,9 M€ au 30 juin 2012 contre un besoin de financement de 19,8 M€ au 30 juin 2011, soit une amélioration de 35,7 M€.
- Les investissements opérationnels nets s'élèvent à 14,9 M€ au 1^{er} semestre 2012 contre 27,7 M€ au 1^{er} semestre 2011 et portent essentiellement sur les activités lingerie en Europe et sur le développement du Groupe en Chine.
- Les intérêts payés s'élèvent à 5,4 M€ contre 5,3 M€ au 30 juin 2011.
- Les impôts payés s'élèvent à 5,7 M€, contre 9,1 M€ au 1^{er} semestre 2011, dont 3,2 M€ en Chine et 2,2 M€ en France.
- Le Cash Flow Libre du Groupe, après intérêt et impôt, est donc positif de 35,4 M€ au 1^{er} semestre 2012 contre un montant négatif de 29,7 M€ au 1^{er} semestre 2011.

2. LE RÉSEAU MAGASINS AU 30 JUIN 2012

	30/06/2012	31/12/2011	Variation sur le S1	30/06/2011	Variation sur 1 an
France	730	738	-8	725	5
Espagne/Portugal	99	103	-4	104	-5
Belgique/Luxembourg	68	69	-1	69	-1
Allemagne	63	66	-3	65	-2
Pologne	12	11	1	11	1
Suisse	2	1	1	1	1
Europe (hors franchises)	974	988	-14	975	-1
Franchises internationales	199	187	12	172	27
Chine	3 278	3 286	-8	3 016	262
Total Groupe	4 451	4 461	-10	4 163	+288

Au 30 juin 2012, le Groupe ETAM comptait 4 451 points de vente dont 974 en Europe, 3 278 en Chine et 199 en franchises internationales avec pour principaux mouvements sur le semestre :

- En Europe (hors franchises internationales) : 14 fermetures nettes dont :
 - 8 fermetures en France, résultat de 13 fermetures 1.2.3 et 2 Etam Prêt-à-Porter (dans le cadre de la rationalisation du réseau précitée) pour 2 ouvertures Etam Lingerie et 5 Undiz
 - 4 fermetures de magasins en Espagne et 1 en Belgique
 - 3 fermetures de corners 1.2.3 en Allemagne
 - 1 ouverture en Pologne et 1 reprise de franchise en magasin propre en Suisse.
- A l'export : le réseau a enregistré 12 unités supplémentaires par rapport au 31 décembre 2011 (+14 en lingerie, -2 chez 1.2.3.) et s'est implanté dans 2 nouveaux pays : le Koweït et l'Estonie.
- En Chine : le parc est quasi stable depuis le 31 décembre 2011 dans un contexte de refonte et de différenciation des concepts magasins.

3. FACTEURS DE RISQUES

3.1. RISQUES OPÉRATIONNELS

3.1.1. RISQUE LIÉ À LA CONJONCTURE ÉCONOMIQUE

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

3.1.2. RISQUE LIÉ À LA SAISONNALITÉ

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

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

3.1.3. RISQUE LIÉ À LA CONCURRENCE

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

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

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

3.2. ENDETTEMENT ET RISQUES FINANCIERS

3.2.1. RISQUE DE LIQUIDITÉ

Au 30 juin 2012, la dette du Groupe est principalement composée d'un crédit multilatéral à moyen terme dit « Club Deal », d'un crédit à moyen terme mis en place dans le cadre de l'OPRA 2010, et de contrats de location financement.

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

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

Le Groupe dispose également de financements issus de contrats de location financement, incluant principalement un crédit bail amortissable sur son siège administratif de Clichy pour un montant initial de 52 M€, et négocié en décembre 2010 pour une durée de 12 ans.

Une forte baisse d'activité dégradant la génération du flux de trésorerie et de besoin en fonds de roulement pourrait avoir un impact négatif sur la liquidité. Le tableau des échéances contractuelles résiduelles de la dette financière est présenté à la NOTE 7-2. des comptes semestriels consolidés.

3.2.2. RISQUE DE CRÉDIT

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

Les ratios financiers du Groupe sont calculés et appliqués une fois l'an sur la base des comptes consolidés clos le 31 décembre. Ils étaient tous respectés au 31 décembre 2011.

3.2.3. RISQUE DE CHANGE

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

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

3.2.4. RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

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

Sur la base de l'endettement financier constaté au 30 juin 2012, une augmentation des taux d'intérêt de 1% aurait pour conséquence une augmentation de 800 milliers d'euros de la charge d'intérêt annuelle sur la dette nette.

3.3. RISQUES JURIDIQUES

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

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

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

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

3.3.1. MARQUES ET PROPRIÉTÉ INTELLECTUELLE

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

3.3.2. AUTRES RISQUES

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

3.4. ASSURANCES

Le Groupe a souscrit les assurances nécessaires pour couvrir les risques propres à son activité : des polices « Multirisques » pour chacun de ses entrepôts, une police « Multirisques » pour l'ensemble des magasins, une police « Responsabilité Civile », une police « Dommages–Ouvrages », une police « Pertes d'Exploitation », une police « Transport », diverses polices « Immeubles » pour les biens immobiliers dont le Groupe est propriétaire, une police « Flotte automobile », une police « Auto-missions » et diverses polices d'assurances couvrant les risques liés aux activités de tous les salariés et notamment lors de leurs déplacements professionnels à l'étranger.

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

A compter du 1^{er} janvier 2010, le Groupe assure directement le transport amont qui était antérieurement garanti par ses transitaires.

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 régulièrement par les assureurs du Groupe et font l'objet d'une visite thermo-graphique annuelle, pratique d'ordinaire réservée au monde de l'industrie.

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

4.1. PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS

Néant.

4.2. FRANCHISSEMENT DE SEUIL DÉCLARÉ SUR LE PREMIER SEMESTRE 2012

Néant.

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

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

En Chine, le ralentissement de l'activité et l'inflation des coûts, notamment de personnel, pourraient continuer de peser sur la marge opérationnelle.

6. PRINCIPALES TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Se reporter à l'annexe aux comptes consolidés, Note 19 page 30 du présent document.

7. ÉVÈNEMENTS POST CLÔTURE

Au cours du mois de juillet 2012, le Groupe a négocié 120 M€ de swaps payeurs de taux fixe contre Euribor 3 mois sur la période allant de juillet 2014 à juillet 2016 venant prendre la suite des opérations détaillées à la note 7-4.



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

**KPMG Audit**

Immeuble KPMG
1, cours Valmy
92923 Paris La Défense Cedex
France



Member of
Deloitte Touche Tohmatsu

Constantin Associés

114 rue Marius AUFAN
92532 Levallois Perret Cedex
France

ETAM DEVELOPPEMENT

Société en Commandite par Actions
67-73, rue de Rivoli
75001 PARIS

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 2012**

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2012

Mesdames, Messieurs,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société Etam Développement S.C.A., relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2012, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I- Conclusion sur les comptes

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine et de la situation financière à la fin du semestre ainsi que du résultat du semestre écoulé de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 3 du paragraphe 6 de l'annexe « Retraitement de l'information comparative » exposant le retraitement des comptes consolidés semestriels 2011 suite d'une part au changement de classification relatif à l'application de la norme IAS 8 et d'autre part à l'application de la norme IFRS 5 dans le cadre de la cession de l'activité Etam Lingerie en Italie.

II- Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés 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.

Paris - La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 30 août 2012

Les Commissaires aux Comptes

KPMG AUDIT

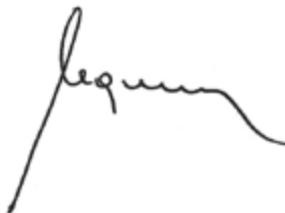
Département de KPMG S.A.



Eric ROPERT
Associé

CONSTANTIN ASSOCIES

Member of Deloitte Touche Tohmatsu



Jean Paul SEGURET
Associé

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 34 à la page 48, présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Fait à Paris, le 30 août 2012

La Gérance

M. Pierre Milchior

M. Laurent Milchior

Mme Marie-Claire Tarica