



ORCHESTRA[®]
www.orchestra.fr

**RAPPORT FINANCIER
SEMESTRIEL**

Au 31 août 2011



Sommaire

Attestation des responsables du rapport financier semestriel

Rapport Semestriel d'activité

1. Environnement et faits marquants
2. Analyse de l'activité et du compte de résultat consolidé semestriel
3. Analyse du bilan consolidé
4. Perspectives d'avenir / Principaux risques et incertitudes pour le semestre à venir
5. Evènements survenus depuis la clôture
6. Chiffre d'affaires et résultats de la société mère Orchestra – Kazibao SA
7. Principales transactions avec les parties liées

Comptes consolidés condensés semestriels

A. Comptes consolidés

1. Compte de résultat consolidé
2. Etat du résultat global du Groupe
3. Etat de la situation financière du Groupe
4. Tableau de flux de trésorerie consolidé
5. Variation des capitaux propres consolidés

B. Notes aux états financiers consolidés

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



Attestation des responsables du rapport financier semestriel

Nous attestons qu'à notre connaissance, les comptes condensés 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 Orchestra-Kazibao et de l'ensemble des entreprises comprises dans le périmètre de la consolidation ; et que le rapport financier semestriel d'activité ci-après 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.

Pierre Mestre
Président Directeur Général

Agathe BOIDIN
Directeur Général Délégué
en charge des opérations



Rapport Semestriel d'activité

1 - ENVIRONNEMENT ET FAITS MARQUANTS

Le chiffre d'affaires consolidé du groupe s'établit à 126.4 millions d'euros pour le premier semestre clos le 31 août 2011 de l'exercice 2011/2012, soit une progression de 56.6 % par rapport au chiffre d'affaires consolidé du premier semestre de l'exercice 2010/2011.

Au 31 août 2011 le groupe compte 462 points de vente à l'enseigne Orchestra (dont 243 en France et 219 à l'étranger), soit une hausse de 11 unités par rapport au 28 février 2011.

2 - ANALYSE DE L'ACTIVITE ET DU COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE SEMESTRIEL CONDENSE

RESULTATS CONSOLIDES SEMESTRIELS CONDENSES

Activité en France

Le chiffre d'affaires France progresse de 59.4% à 96.7 millions d'euros par rapport au premier semestre 2010/2011, la progression dans les succursales est de +65.9% et dans le réseau en franchise/multimarque de +56.7%.

Sur le premier semestre de l'exercice, le parc magasins a progressé de 9 unités (14 ouvertures et 2 fermetures de succursales, ainsi que 3 fermetures en commissionnaires affiliés et en franchises), pour atteindre 243 points de vente au 31 août 2011.

Activité à l'international

Le chiffre d'affaires consolidé réalisé à l'international s'élève à 29.7 millions d'euros et représente 23.51 % du chiffre d'affaires consolidé du semestre. Il est en progression de 39.4%. Le réseau international compte 219 magasins à l'enseigne.

Résultat du groupe consolidé au 31 août 2011

Le résultat avant impôts est déficitaire de 1 283 milliers d'euros contre une perte de 3 255 milliers d'euros au 31 août 2010. Cette amélioration de 1 972 milliers d'euros est due, pour l'essentiel :

- A l'impact du changement du business model avec la montée en puissance de la carte club qui génère une hausse de chiffre d'affaires significative (+56.5%) mais une forte baisse du pourcentage de marge brute financière qui passe de 59,6% à 48,9% ; la marge brute de gestion, frais d'approche pris en compte, s'établit à 47,2% contre 57,8% au 31/08/2010.
- A la bonne maîtrise des charges salariales magasins et siège qui représentent 9% du chiffre d'affaires contre 13.5% au 31/08/2010 et des charges externes qui représentent 31.6% du chiffre d'affaires contre 36.4% au 31/08/2010.

L'excédent brut d'exploitation progresse, passant de 6.1 à 9.3 millions d'euros.



Le résultat opérationnel courant est bénéficiaire de 652 milliers d'euros. Il était déficitaire de 1 178 milliers d'euros au 31 août 2010.



Le résultat opérationnel est déficitaire 212 milliers d'euros contre une perte de 2 190 milliers d'euros au 31 août 2010.



Ce résultat inclut une dépréciation des immobilisations incorporelles pour un montant de 432 milliers d'euros .



Autres éléments du compte de résultat



Le coût financier net est de 949 milliers d'euros au 31 août 2011 contre 811 milliers d'euros au premier semestre 2010/2011.



Le résultat net consolidé part du Groupe est une perte de 1 404 milliers d'euros contre une perte de 3 085 milliers d'euros au 31 août 2010, résultat qui prenait en compte un produit d'impôt de 46 milliers d'euros.

3 - ANALYSE DU BILAN CONSOLIDE CONDENSE

Le stock (net de provisions) au 31 août 2011 s'établit à 73,2 millions d'euros, en hausse de 7,4 % par rapport au 28 février 2011. La variation de stock est impactée par la progression du prix moyen des articles induit par l'augmentation du coût des matières premières.

Les capitaux propres consolidés du groupe au 31 août 2011 s'établissent à 53,6 millions d'euros et représentent 26,8% du total bilan.

L'endettement net du groupe est en baisse et s'établit à 61,2 millions d'euros au 31 août 2011 contre 73.9 millions d'euros au 31 août 2010.

4 - PERSPECTIVES D'AVENIR, PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES

4.1 PERSPECTIVES D'AVENIR

Le Groupe projette, sur le deuxième semestre, de continuer son développement en France, dans les zones de périphérie, au format « Grand ORCHESTRA » tant en succursale qu'en franchise. Les objectifs du Groupe sont d'accroître la rentabilité, de réduire l'endettement et de maintenir sa vigilance sur les investissements et la gestion des actifs circulants (clients et stocks).

Le Groupe reste attentif sur le fonctionnement du concept Orchestra Club dans les pays les plus impactés par la crise.

La société n'a pas connaissance à ce jour de nouveaux risques et incertitudes autres que le contexte particulier auquel est confrontée l'économie mondiale.



4.2 PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES



Les facteurs de risques relatifs aux clients, aux fournisseurs, aux changes, aux taux et à la concurrence tels qu'ils sont expliqués dans le rapport de gestion de l'exercice clos le 28 février 2011 n'ont pas évolué défavorablement au cours du premier semestre de l'exercice 2011/2012.



La seule incertitude est celle relative au contexte exceptionnel auquel est confrontée l'économie mondiale qui s'est renforcée sur les derniers mois.



5 – EVENEMENTS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE



Il n'y a pas eu d'événements majeurs survenus depuis la clôture.



6 - CHIFFRE D'AFFAIRES ET RESULTATS DE LA SOCIETE MERE ORCHESTRA KAZIBAO

La société Orchestra Kazibao SA a réalisé, pour la période allant du 1^{er} mars 2011 au 31 août 2011, un chiffre d'affaires de 117 millions d'euros et un résultat net de - 2,2 millions d'euros.

7 – PRINCIPALES TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

Les principales transactions avec les parties liées sont décrites dans les notes annexes.

Comptes consolidés condensés semestriels

A. COMPTES CONSOLIDES CONDENSES SEMESTRIELS

1. Compte de résultat consolidé

en milliers d'euros

	Notes	31/08/2011	31/08/2010	28/02/2011
Produits d'exploitation		126 607	80 802	178 681
Produit des activités ordinaires		126 395	80 740	178 553
Autres produits		212	62	128
Charges d'exploitation		125 955	81 980	176 611
Achats consommés		64 635	32 613	74 190
Charges externes		39 972	29 359	63 350
Impôts et taxes		1 345	1 630	2 617
Charges de personnel		11 388	10 885	22 116
Dotations aux amortissements		5 972	5 778	12 173
Dotations aux provisions		2 643	1 450	2 165
Autres charges		-	265	-
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT		652	(1 178)	2 070
Autres produits et charges opérationnels	7	(864)	(1 012)	(659)
RESULTAT OPERATIONNEL		(212)	(2 190)	1 411
Produits de trésorerie et d'équivalent de trésorerie		127	182	320
Coût de l'endettement financier brut	8,1	(1 076)	(993)	(2 057)
Coût financier net		(949)	(811)	(1 737)
Autres charges et produits financiers	8,2	(122)	(254)	(6)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		541	11	229
Produit / Charge d'impôt	9	(617)	46	810
RESULTAT DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE		(1 359)	(3 198)	707
Part du Groupe		(1 404)	(3 085)	740
Part revenant aux intérêts minoritaires		45	(113)	(33)
résultat de base par action	11	-0,35	-0,83	0,18
résultat dilué par action	11	-0,35	-0,83	0,18

2. Etat du résultat global du Groupe

	en milliers d'euros		
	31/08/2011	31/08/2010	28/02/2011
RÉSULTAT DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	(1 359)	(3 198)	707
<i>Montants comptabilisés en capitaux propres :</i>			
Impact des variations liées au stock option	32	16	- 45
Impact variation des instruments financier	- 281	- 786	- 1 741
Variation des impôts différés sur instruments financiers	94	262	579
Résultat global Total	(1 514)	(3 706)	(500)

3. Etat de la situation financière du Groupe

ACTIF		en milliers d'euros			
		31/08/2011		28/02/2011	
	Notes	Valeurs brutes	Amortiss. & provis.	Valeurs nettes	Valeurs nettes
ACTIF NON COURANT		136 477	48 670	87 807	81 209
Goodwill	3.1	5 274	10	5 264	4 991
Immobilisations incorporelles	3.2	56 900	18 455	38 445	38 236
Immobilisations corporelles	3.3	60 869	29 945	30 924	27 257
Actifs financiers	3.4	7 760	260	7 500	6 526
Actifs d'impôts différés	10	5 674		5 674	4 199
ACTIF COURANT		119 408	7 402	112 006	109 584
Stocks et en-cours	5	75 666	2 512	73 154	68 141
Créances clients	6.1	16 253	4 890	11 363	15 366
Autres créances d'exploitation	6.2	16 084		16 084	16 340
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6.2	11 405		11 405	9 737
TOTAL ACTIF		255 885	56 072	199 813	190 793



PASSIF

en milliers d'euros

		31/08/2011	28/02/2011
CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE			
Capital	10	23 150	23 150
Réserves consolidées		31 808	30 789
Résultat de l'exercice		(1 404)	740
<i>Réserves minoritaires</i>		53	(144)
<i>Résultat minoritaire</i>		45	(33)
TOTAL CAPITAUX PROPRES		53 652	54 502
PASSIFS NON COURANTS			
Provisions non courantes	4.2	23	10
Passifs d'impôts non courant différés	9	5 363	3 735
Passifs financiers long terme	6.2	61 975	52 296
PASSIFS COURANTS			
Passifs financiers court terme	6.2	10 621	8 610
Provisions courantes	4.1	203	60
Instruments financiers dérivés de change		3 111	3 914
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	6.3	44 234	48 113
Dettes fiscales et sociales	6.3	8 327	10 021
Autres créditeurs	6.3	12 304	9 532
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		199 813	190 793

4. Tableau des flux de trésorerie consolidé

	en milliers d'euros		
	31/08/2011	31/08/2010	28/02/2011
Flux de trésorerie liés à l'activité			
Résultat net	(1 359)	(3 198)	707
Amortissements et provisions	7 050	6 060	11 973
Elimination des plus ou moins values de cession	724	738	(1 450)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	(540)	(11)	(229)
Coût de l'endettement financier net	1 076	993	2 057
Impact des variations de dérivés	(1 085)	486	2 997
Impact des stock-options	32		(45)
Charge d'impôt de la période y compris impôts différés	617	(46)	(810)
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement et impôt	6 515	5 022	15 200
Impôts versés	(290)	(10)	(655)
Variation du BFR lié à l'activité	(4 108)	2 519	19 666
Variation de stock	(5 477)	(4 452)	(20 155)
Variation des créances d'exploitation	11 005	13 756	19 134
Variation des dettes d'exploitation	(11 228)	(7 154)	17 051
Variations des autres créances et autres dettes	1 592	369	3 636
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE	2 117	7 531	34 211
Décaissement liés aux acquisitions d'immobilisations	(11 465)	(4 112)	(12 239)
Encaissement liés aux cessions des immobilisations	116	1 826	6 533
Incidence des variations de périmètre et taux de change	-	47	79
FLUX DE TRESORERIE D'INVESTISSEMENTS	(11 349)	(2 239)	(5 627)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement			
Variation de l'auto-contrôle			
Nouveaux emprunts		6 341	
Depôt et cautionnement reçu	100		70
Credit bail	(179)	(181)	(2 008)
Autres financement nets (2)	17 709	(2 971)	(8 890)
impact variations de dérivés	282	786	1 741
Remboursement d'emprunts (1)	(6 741)	(150)	(5 776)
Intérêts financiers nets versés	(1 076)	(993)	(2 057)
Dividendes versés aux minoritaires			(29)
Incidence de la variation des taux de change	22	27	61
FLUX DE TRESORERIE DE FINANCEMENT	10 117	2 859	(16 888)
Variation de la trésorerie			
Flux de trésorerie liés à l'activité	2 117	7 531	34 211
Flux de trésorerie liés aux investissements	(11 349)	(2 239)	(5 627)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	10 117	2 859	(16 888)
VARIATION DE LA TRESORERIE	885	8 151	11 696
Trésorerie à l'ouverture	9 245	(2 451)	(2 451)
Trésorerie à la clôture	10 129	5 700	9 245
VARIATION DE LA TRESORERIE	884	8 151	11 696
Trésorerie et équivalent de trésorerie	11 405	5 700	9 737
Découverts bancaires	(1 276)	(13 315)	(492)
Trésorerie à la clôture	10 129	(7 615)	9 245

(1) y compris la variation nette de l'endettement lié au contrat de syndication

(2) mobilisations de créances commerciales et avances en devises

5. Etat des variations des capitaux propres du Groupe

en milliers d'euros

	Capitaux propres consolidés 28/02/2010	Variation de capital	Dividendes	Résultat net	Mouvements de périmètre	Ecarts de conversion	Autres variations	Capitaux propres consolidés 28/02/2011
Variation de l'autocontrôle							455	
Variation sur stock-option							(45)	
Variation des instruments financiers							(1 741)	
Variation des impôts différés sur instruments financiers							579	
Autres variations							32	
Capitaux propres	53 777		(29)	707	(44)	811	(720)	54 502
<i>Dont Intérêts minoritaires</i>	<i>(116)</i>		<i>(29)</i>	<i>(33)</i>			<i>1</i>	<i>(177)</i>
Dont part du groupe	53 893	-	-	740	(44)	811	(721)	54 679

en milliers d'euros

	Capitaux propres consolidés 28/02/2011	Variation de capital	Dividendes	Résultat net	Mouvements de périmètre	Ecarts de conversion	Autres variations	Capitaux propres consolidés 31/08/2011
Variation de l'autocontrôle							138	
Variation sur stock-option							32	
Variation des instruments financiers							(281)	
Variation des impôts différés sur instruments financiers							94	
Autres variations							249	
Capitaux propres	54 502			(1 359)	(31)	309	232	53 653
<i>Dont Intérêts minoritaires</i>	<i>(177)</i>			<i>45</i>			<i>230</i>	<i>98</i>
Dont part du groupe	54 679	-	-	(1 404)	(31)	309	2	53 555

La Direction estime que les capitaux propres économiques du Groupe s'élèvent à 53,6 millions d'euros. Ils sont calculés à partir des capitaux propres consolidés au 31 août 2011 desquels il est retranché l'impact de la variation des instruments financiers net des impôts différés.



B. NOTES ANNEXES

NOTE 1 – MODALITE D'ELABORATION

Déclaration de conformité

Les comptes consolidés semestriels condensés du Groupe Orchestra au 31 août 2011 sont établis en conformité avec la norme IAS 34 – Information financière intermédiaire, norme du référentiel IFRS « International Financial Reporting Standards » tel qu'adopté par l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire. S'agissant de comptes condensés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS pour la préparation de comptes consolidés annuels et doivent donc être lus en relation avec les comptes consolidés de l'exercice clos le 28 février 2011.

Hypothèses clés et appréciations

Les principes comptables et règles d'évaluation appliquées par le Groupe dans les comptes semestriels consolidés condensés sont identiques à celles utilisées dans les états financiers au 28 février 2011, à l'exception des éventuelles nouvelles normes, amendements et interprétations en vigueur au sein de l'Union Européenne et d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1er mars 2011.

Aucune norme dont l'application aux comptes semestriels du 31 août 2011 aurait un caractère significatif n'est entrée en vigueur.

Changement du périmètre de consolidation

Les acquisitions et cessions de titres de participation au cours de la période n'ont pas entraîné d'effet significatif sur les états financiers consolidés et intermédiaires.

Les méthodes comptables sont appliquées d'une manière uniforme dans les comptes des entités du Groupe comprises dans le périmètre de consolidation.

Les comptes des entités consolidées sont tous arrêtés à la même date ou sur la base d'une situation décalée de plus ou moins de trois mois par rapport à la date de consolidation et ajustés en conséquence des événements significatifs intervenus au cours de la période intercalaire ou postérieure à la date de consolidation.

La société Club@Cost a fait l'objet d'une transmission universelle du patrimoine à la société Orchestra KAZIBAO SA en date du 01/03/2011.

Saisonnalité

Traditionnellement le premier semestre présente une marge brute en valeur et en pourcentage plus faible que le deuxième semestre du fait de la saisonnalité du chiffre d'affaires Été / Hiver.

Arrêtés des comptes

Les comptes semestriels et le rapport financier au 31 août 2011 ont été arrêtés et validés par le Conseil d'Administration du 24 octobre 2011.

Recours à des estimations

La préparation des états financiers consolidés selon le référentiel IFRS nécessite de la part de la direction l'utilisation d'estimation et d'hypothèses jugées raisonnables, susceptibles d'avoir un impact sur l'application des méthodes comptables, sur les montants des actifs, des passifs, des produits et des charges figurant dans les états financiers consolidés ainsi que sur les informations figurant en note annexes aux états financiers consolidés.

Ces estimations et hypothèses sont déterminées sur la base de la continuité de l'exploitation en fonction des informations disponibles à la date de leur établissement, de l'expérience passée et d'autres facteurs considérés comme raisonnables aux vues des circonstances.

Elles s'inscrivent dans le contexte de crise économique et financière actuelle dont l'ampleur et la durée ne peuvent être anticipées avec précision.

NOTE 2 – PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU 31 AOUT 2011

2.1 Sociétés du groupe

Les sociétés suivantes sont incluses dans le périmètre de consolidation :

Nom de la société consolidée	Siège	% de contrôle	Secteur d'activité
Orchestra Kazibao 398 471 565	Montpellier France	Société consolidante	Distribution de vêtements pour enfants
Vêtements Orchestra Canada Inc	Montréal Canada	100 %	Conception, animation d'un site internet dédié aux enfants et aux adolescents
Orchestra Printandes Infantiles	Barcelone Espagne	100 %	Distribution de vêtements pour enfants
Orchestra Belgium BVBA	Bruxelles Belgique	100 %	Distribution de vêtements pour enfants
Orchestra Switzerland S.A.	Genève Suisse	100 %	Distribution de vêtements pour enfants
Orchestra Asia Ltd	Kowloon Hong Kong	99,99%	Distribution de vêtements pour enfants
Dalmiel Inc.	Montréal Canada	100 %	Distribution de vêtements pour enfants
Horizon 21	Montpellier France	100 %	Distribution de vêtements pour enfants
Horizon 21 79	Montpellier France	100 %	Distribution de vêtements pour enfants
Club at Cost Ltd	Ile Maurice	100%	Société immobilière (bureaux)
Kazibao Ltd	Ile Maurice	79%	Bureau d'achats
SCI JVM	Montpellier France	100 %	Société immobilière
Shangai World Fashion	Kwai Chung Hong Kong	49.50%	Distribution de vêtements pour enfants
Les couleurs de l'Arc en Ciel	Montpellier France	100%	Distribution de vêtements pour enfants et adultes
Nialex	Montpellier France	100%	Distribution de vêtements pour enfants et adultes

La filiale allemande Kazibao GmbH, créée en septembre 2000 et mise en sommeil en décembre 2000, n'est pas consolidée. Les titres et les comptes courants sont provisionnés à 100%.

En 2005, Orchestra Kazibao a réalisé une prise de participation à hauteur de 50% dans la société POFRA ; cette société n'étant pas significative, elle n'est pas consolidée au 31 août 2011, comme au 28 février 2011.

La filiale Orchestra Italia SRL, créée en avril 2007 a pour but de développer l'activité du Groupe en Italie. Son capital social s'élève à 10 000 €, entièrement souscrit et libéré par la société Orchestra Kazibao, qui en est l'associée unique. Cette société n'étant pas significative, elle n'est pas consolidée au 31 août 2011 comme au 28 février 2011.

2.2 Variation du périmètre de consolidation

La variation de périmètre intervenue entre le 28 février 2011 et le 31 août 2011 est liée à la transmission universelle du patrimoine de la société Club@Cost à la société Orchestra KAZIBAO SA.

NOTE 3 – ETAT DE L'ACTIF IMMOBILISE

3.1 Goodwill

Valeurs Nettes	28/02/2011	acquisitions	impacts de			31/08/2011
			affectations	cessions	change	
Canada	170					170
Suisse	3 386			273		3659
Belgique	695					695
SCI JVM	0					0
Pomme Framboise	659					659
Horizon 21 79	12					12
Les Couleurs de l'Arc en Ciel	61					61
Nialex	8					8
Clôture	4 991	0	273	0	0	5 264

Il n'y a pas d'actifs non courants détenus en vue de la vente ou inclus dans un Groupe classé comme détenu en vue de la vente selon les critères d'IFRS 5.

Aucune perte de valeur n'a été identifiée sur le premier semestre 2011.

3.2 Immobilisations incorporelles

Immobilisations incorporelles	28/02/2011	Augmentations		Diminutions		Autres (dont impact change)	31/08/2011
		acquisitions	entrée de périmètre	cession	sortie de périmètre		
Valeurs Brutes	56 215	3 881	-	(3 355)	-	159	56 900
Amortissement	(17 979)	(3 077)		2 592		9	(18 455)
Valeurs Nettes	38 236	804	-	(763)	-	168	38 445

Les acquisitions de l'exercice se composent essentiellement des frais de collection.

La cession de 2 magasins a généré une baisse des immobilisations incorporelles pour 750 milliers d'euros.

Il n'y a pas d'actifs non courants détenus en vue de la vente ou inclus dans un Groupe classé comme détenu en vue de la vente selon les critères d'IFRS 5.

Les tests d'impairment réalisés dans le cadre de l'arrêté semestriel ont conduit à comptabiliser une dépréciation pour un montant global 432 milliers d'euros. Celle-ci concerne deux magasins en France et deux magasins en Espagne.

3.3 Immobilisations corporelles

en milliers d'euros							
Immobilisations corporelles	28/02/2011	Augmentations		Diminutions		Autres (dont impact change)	31/08/2011
		acquisitions	entrée de périmètre	cession	sortie de périmètre		
Valeurs Brutes	54 006	7 069	1	(452)	-	245	60 869
Amortissement	(26 749)	(3 325)	1	302	-	(174)	(29 945)
Valeurs Nettes	27 257	3 744	2	(150)	-	71	30 924

Les augmentations sont liées à l'augmentation du parc magasin et à l'aménagement du nouveau site logistique de Saint Aunés.

3.4 Immobilisations financières

en milliers d'euros							
Immobilisations financières	28/02/2011	Augmentations		Diminutions		Autres (dont impact change)	31/08/2011
		acquisitions	entrée de périmètre	cession	sortie de périmètre		
Valeurs Brutes	6 785	972	-	(4)	-	7	7 760
Amortissement	(259)	-	-	-	-	-	(260)
Valeurs Nettes	6 526	972	-	(4)	-	6	7 500

Les augmentations d'immobilisations financières sont constituées pour 484 milliers d'euros de dépôts et cautionnements et pour 488 milliers d'euros de l'impact du traitement des titres SWF par la méthode de mise en équivalence.

NOTE 4 – ETAT DES PROVISIONS

4.1 Provisions courantes

en milliers d'euros					
Provisions courantes	28/02/2011	Dotation	Reprise		31/08/2011
			Provision utilisée	Provision non utilisée	
Provisions pour litiges	60	143	-	-	203
TOTAL	60	143	-	-	203

Ces provisions sont notamment constituées des provisions pour litiges prud'homaux et commerciaux.

4.2 Provisions non courantes

en milliers d'euros

Provisions non courantes	28/02/2011	Dotation	Reprise		31/08/2011
			Provision utilisée	Provision non utilisée	
Autres provisions pour risques	-				-
Provisions pour impôt	-				-
Provision pour retraite	10	13			23
Autres provisions pour charges	-				-
TOTAL	10	13	-	-	23

Le montant des provisions non courantes est constitué uniquement de la provision retraite.

4.3 Passifs éventuels

Le contrôle fiscal relatif aux exercices 2001-2002-2003 a fait l'objet d'une proposition de rectification en date du 15 décembre 2004.

L'essentiel des redressements envisagés porte sur les déficits ordinaires et les ARD de 2001 pour les montants respectifs de 3 391 milliers d'euros et 53 milliers d'euros.

Les redressements envisagés sont contestés par le Groupe. Ce dernier a engagé une procédure contentieuse que le tribunal administratif a déboutée par un jugement en date 9 juin 2011. Le groupe a fait appel le 3 août 2011. Le groupe maintient sa position. En conséquence, aucune provision relative à ces redressements n'a été enregistrée dans les comptes au 31 août 2011.

Par ailleurs, le Groupe a deux litiges en cours en droit des marques pour lesquels le montant total maximal demandé s'élève à 589 milliers d'euros. Ces litiges ne sont pas provisionnés dans les comptes au 31 août 2011 car il apparaît peu probable que la société soit condamnée dans le cadre de ces litiges.

Enfin, le Groupe est actuellement en procès avec l'un de ses clients export et la banque de ce dernier pour une créance impayée de 0,7 millions d'euros, assortie d'une garantie bancaire. A ce stade de la procédure, il apparaît peu probable que cette créance ne soit pas recouvrée dans sa totalité. Cependant, une provision a été constatée à hauteur de 36 milliers d'euros.

NOTE 5 – STOCKS

Les stocks sont dépréciés, par voie de provisions, en fonction de leur valeur probable d'écoulement à la date de l'arrêté.

Les variations des provisions pour dépréciation des stocks entre le 28/02/2011 et le 31/08/2011 sont principalement liées à l'impact de la dépréciation portée sur le stock de la collection homme/femme issue de Club@Cost.

	en milliers d'euros	
Stocks	31/08/2011	28/02/2011
Marchandises et stock en transit	75 666	69 042
Provision pour dépréciation	(2 512)	(901)
Montant net	73 154	68 141

NOTE 6 – ETAT DES CREANCES ET DETTES AU 31 AOUT 2011

6.1 Créances d'exploitation

	en milliers d'euros	
	31/08/2011	28/02/2011
Créances clients	11 363	15 366
Créances sociales	229	225
Créances fiscales	1 317	1 962
Fournisseurs - Avoirs et avances	272	173
Créances diverses (1)	8 642	8 818
Charges constatées d'avance	5 623	5 162
Total des autres créances	27 446	31 706

dont 4,6 HT millions d'euros générés par une opération immobilière au 28/02/2010.

Les créances d'exploitation ont une échéance à moins d'un an, excepté pour les charges constatées d'avance liées à la syndication dont une partie est à plus d'un an pour 586 milliers d'euros.

Les provisions nettes sur créances clients sur la période représentent 528 milliers d'euros.

6.2 Dettes financières

	en milliers d'euros	
	31/08/2011	28/02/2011
échéance à moins d'un an	10 621	8 610
échéance de 2 à 5 ans au delà	61 975	52 296
Total des dettes financières	72 596	60 906

Le contrat de crédit syndiqué, d'un montant maximum de 114 millions d'euros signé le 18 juillet 2008 auprès des 10 banques historiques du Groupe prévoit le respect de covenants calculés lors de la clôture annuelle. Ce contrat représente une dette financière de 41.7 millions d'euros au 31 août 2011 contre 48.3 millions d'euros au 28 février 2011 (incluant les tirages et facilités de caisse contractuelles). Il a fait l'objet d'un premier avenant signé le 23 décembre 2009 qui permet de confirmer le contrat initial et d'en adapter les termes aux nouvelles conditions du marché. Un avenant signé le 03 mars 2011 a permis d'augmenter de 18 millions d'euros la tranche relative aux engagements par signature dont 9 millions d'euros viennent à échéance en mars 2012.

L'échéance de 61 975 milliers d'euros se répartit en :

- 6 667 milliers d'euros en juillet 2012
- 55 308 milliers d'euros en juillet 2013
-

Evolution par nature des dettes financières

	en milliers d'euros	
	31/08/2011	28/02/2011
Emprunts bancaires à + 1 an (1)	58 441	48 743
Participation aux salariés	142	171
Crédit bail à + 1an	142	232
Dépôts et caution reçus	3 250	3 150
Autre emprunts et dettes		
Dettes financières long terme	61 975	52 296
<i>(1) il est prévu un amortissement des lignes de crédit syndiqué d'un montant de 6 667 milliers d'euros le 18/07/2012.</i>		
	en milliers d'euros	
	31/08/2011	28/02/2011
Découvert bancaire	1 276	492
Mobilisation de créances	8 682	7 022
Emprunts bancaires à - 1 an	125	515
Autres emprunts et dettes assimilés	270	224
Crédit bail à - 1 an	268	357
Dettes financières court terme	10 621	8 610
Trésorerie et équivalent de trésorerie	11 405	9 737
Total des dettes financières nettes	61 191	51 169

6.3 Dettes d'exploitation

	en milliers d'euros	
	31/08/2011	28/02/2011
Dettes fournisseurs	44 234	48 113
Dettes sociales	4 099	4 265
Dettes fiscales	4 228	5 756
Total des dettes fiscales et sociales	8 327	10 021
Clients - Avoirs et avances	1 333	373
Dettes diverses	1 552	1 629
Produits constatés d'avance (1)	9 419	7 530
Total des autres dettes	12 304	9 532
Total des dettes d'exploitation	64 865	67 666

(1) Les produits constatés d'avance sont composés essentiellement de l'étalement du prix de l'adhésion au club Orchestra.

Les dettes d'exploitation ont une échéance à moins d'un an.

INFORMATION SECTORIELLE

Conformément à la norme IFRS 8 – Secteurs Opérationnels, l'information sectorielle au 31 août 2011 est présentée et établie sur la base des données gestion interne, utilisées pour l'analyse de la performance des activités et l'allocation des ressources par le Président et le Conseil d'Administration, qui forme le principal organe de décision opérationnel du Groupe.

Chaque secteur opérationnel représente un réseau de distribution.

Chaque secteur opérationnel fait l'objet d'un suivi individuel en termes de reporting interne selon des indicateurs de performance commune à l'ensemble du Groupe.

La contribution de chaque secteur d'activité aux comptes du groupe au premier semestre 2011 et 2010 est détaillée ci-après (en milliers d'euros):

Réseaux

31/08/2011					
	Succursales	Franchise	Négoce	Autres	Groupe
Chiffres d'affaires	51 949	71 475	1 980	991	126 395
Résultats sectoriels	4 196	10 696	947	-15 186	652

31/08/2010					
	Succursales	Franchise	Négoce	Autres	Groupe
Chiffres d'affaires	33 298	41 529	4 523	1 391	80 741
Résultats sectoriels	2 725	8 783	1 813	-15 512	-2 191

Répartition Géographique

Par localisation de l'origine des ventes		
	31/08/11	31/08/10
France	96 679	59 449
Europe UE	20 013	12 812
Europe hors UE	5 698	5 606
Moyen Orient	2 981	1 820
Autres	1 025	1 053
Total	126 395	80 741

NOTE 7 – AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS NON COURANTS

	en milliers d'euros	
	31/08/2011	31/08/2010
Autre charges opérationnelles	(197)	(313)
Autres produits opérationnels	57	39
Résultat sur cessions d'immobilisations	(724)	(738)
TOTAL	(864)	(1 012)

Les Autres charges opérationnelles sont composées essentiellement d'indemnités versées dans le cadre de litiges commerciaux et de redressements

Les cessions d'immobilisations ont entraîné une perte de 724 milliers d'euros dont 508 milliers d'euros afférant à la cession d'un entrepôt.

NOTE 8 – PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS

8.1 Coût de l'endettement

Le coût de l'endettement est essentiellement constitué des intérêts sur emprunt court et moyen terme.

	En milliers d'euros	31/08/2011	31/08/2010
Produits de trésorerie et d'équivalent de trésorerie		127	182
Coût de l'endettement financier net		(1 076)	(993)
Coût financier net		(949)	(811)
Autres charges et produits financiers		(122)	(254)

8.2 Autres charges et produits financiers

	En milliers d'euros	31/08/2011	31/08/2010
Produits financiers		(1 149)	325
Gains de change et variation des dérivés (1)		(1 148)	325
Provisions à caractère financier		(1)	
Charges financières		1 027	(579)
Perte de change et variation de dérivés (1)		1 066	(284)
Provisions à caractère financier			(285)
Autres charges financières		(39)	(10)
Autres charges et produits financiers		(122)	(254)

(1) Valorisation à la juste valeur des instruments de couverture de change conformément à la norme IAS 39

NOTE 9 – IMPOTS COURANTS ET DIFFERES

La charge d'impôt sur les résultats se décompose comme suit (en milliers d'euros) :

Composants de la charge d'impôts	31/08/2011	31/08/2010	28/02/2011
Impôt exigible	290	11	655
Dont impôt exigible de l'exercice	277	11	647
Dont impôt forfaitaire	13		8
Impôts différés	327	-57	-1465
dont immobilisations incorp et corporelles	-169	-20	451
dont engagement envers le personnel	-3	-7	22
dont stock, créances et dettes	602	-189	-1265
dont différence temporaire	0	0	72
dont provisions	-259	0	28
dont déficits fiscaux	36	128	-759
dont OK ASIA	115		
dont autocontrôle		31	
dont CVAE et IS sur CVAE	5	0	-14
Total d'Impôt	617	-46	-810

Preuve d'impôt	31/08/2011
Résultat comptable	-1359
Impôts courant et différés comptabilisés (charge)	617
Résultat de mise en équivalence	-541
Résultat comptable avant impôt et mise en équivalence	-1283
Taux d'impôt applicable en France	33,3%
Impôt théorique	0
Ecart constaté entre théorique et réel	617
Impôt exigible	20
CVAE exigible	277
Effets des différences temporaires entre le résultat consolidé et le résultat imposable	0
Effets des différences permanentes entre le résultat consolidé et le résultat imposable	315
Effets des différences permanentes entre le résultat consolidé et le résultat imposable liés à la CVAE	5
Autres différences	
Ecart expliqué	617

Les impositions résultant des éléments suivants ont été comptabilisées au 31 août 2011 :

- décalages temporaires entre comptabilité et fiscalité,
- retraitements et éliminations imposés par la consolidation,
- déficits fiscaux reportables et dont l'imputation sur des bénéfices futurs est probable.

Les impôts différés figurant au bilan au 31 août 2011 se détaillent comme suit :

	en milliers d'euros			
	28/02/2011	Augmentation	Diminution	31/08/2011
Report déficitaire	4 382	659	(473)	4 568
Différences temporaires	24			24
Crédit-bail immobilier	8			8
Indemnité de départ en retraite	3	3		6
Provision sur actions propres	(273)	56		(217)
Marge sur stock	375		(234)	141
Droits au bail	(1 585)	62		(1 523)
Marque	(3 140)			(3 140)
Couverture de change	1 304	94	(361)	1 037
Provisions internes	(166)			(166)
Immobilisations corporelles	(480)	169		(311)
CVAE différée	21		(8)	13
Impôt société sur CVAE différée	(7)	3		(4)
Autres	(2)		(122)	(124)
Imposition différée totale	464	1 046	(1 198)	312
<i>Dont Impôts différés actifs</i>	4 199			5 674
<i>Dont Impôts différés passifs</i>	(3 735)			(5 363)

Au 31 août 2011, les impôts différés actifs s'élèvent à 5 674 milliers d'euros, dont 4 568 milliers d'euros au titre des déficits reportables. L'évaluation de la capacité du Groupe à utiliser les pertes fiscales reportables repose sur des projections de résultats. S'il s'avérait que les résultats fiscaux futurs étaient sensiblement différents de ceux prévus pour justifier la comptabilisation des impôts différés actifs, le Groupe serait alors dans l'obligation de revoir à la baisse ou à la hausse le montant des actifs d'impôts différés.

NOTE 10 – EVOLUTION DU CAPITAL SOCIAL

Au 31 août 2011, le capital social de la société s'élève à 23.150.214 euros divisés en 3.858.369 actions de 6 euros de valeur nominale chacune.

NOTE 11 – RESULTATS PAR ACTION

Les résultats nets par action, de base et dilués, ont été déterminés comme suit :

	en milliers d'euros		
	31/08/2011	31/08/2010	28/02/2011
Résultat net	- 1 359	- 3 198	707
Nombre moyen d'actions en circulation	3 858 369	3 858 369	3 858 369
Effet dilutif des options	0	0	0
Nombre d'actions dilué en circulation	3 858 369	3 858 369	3 858 369
Résultat net de base par action (en €)	-0,35	-0,83	0,18
Résultat net dilué par action (en €)	-0,35	-0,83	0,18

L'effet dilutif est calculé selon la « méthode du rachat d'actions », les fonds qui sont recueillis au moment de l'exercice des droits sont supposés être affectés en priorité au rachat d'actions au prix du marché. Le nombre d'actions ainsi obtenu vient en diminution du nombre total d'actions résultant de l'exercice des droits. Seul le montant net d'actions ainsi créées vient s'ajouter au nombre moyen pondéré d'actions.

Cette méthode n'est appliquée que pour les options d'achat dites « dans la monnaie ».

NOTE 12 – PARTIES LIEES

	en milliers d'euros					
	Créances du Groupe sur les parties liées		Provisions sur Créances du Groupe		Dettes du Groupe sur les parties liées	
	31/08/2011	28/02/2011	31/08/2011	28/02/2011	31/08/2011	28/02/2011
Financière Mestre	5 520	5 825			700	902
Total	5 520	5 825	-	-	700	902

	Produits		Charges		Garanties	
	31/08/2011	28/02/2011	31/08/2011	28/02/2011	31/08/2011	28/02/2011
Financière Mestre		-	1 177	1 306		
Total	0	0	1 177	1 306		

La créance Financière Mestre correspond au solde de l'opération immobilière Saint Aunes. Elle est en phase avec le calendrier d'avancement des travaux.

Les charges constatées correspondent à la convention de management fees.

NOTE 13 – EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Aucun évènement postérieur à la clôture significatif n'est à signaler depuis le 31 août 2011.

