



Société anonyme au capital de 21 231 115.25 euros
Siège Social : 92 Boulevard du Montparnasse
75014 Paris
R.C.S. Paris 572 230 829

Rapport Semestriel au 30 septembre 2008.

1. RAPPORT D'ACTIVITE DU PREMIER SEMESTRE 2008-2009

INDICATEURS CLES

Les principaux éléments concernant l'activité du deuxième trimestre et du premier semestre de l'exercice peuvent se résumer ainsi :

Consolidé	TRIMESTRE 2			SEMESTRE		
	Sept 08	Sept 07	Variation	30/09/2008	30/09/2007	Variation
Ventes	16 225	19 547	-17,0%	30 634	36 504	-16,1%
Marge Brute	9 666	9 349	3,4%	16 604	17 919	-7,3%
%	59,6%	47,8%	11,7%	54,2%	49,1%	5,1%
Frais généraux	-9 106	-9 273	-1,8%	-18 212	-17 708	2,8%
Autre produits & charges	2 982	248		6 254	7	
Pertes & profits de change	165	-114		59	-248	
Résultat Opérationnel	3 709	209	3 499	4 705	-29	4 734
%	22,9%	1,1%	21,8%	15,4%	-0,1%	15,4%
Résultat Stés MEQ	-199	-129		-224	-216	
Charges financières	102	-693	-114,8%	-297	-913	-67,5%
Impôts	-94	-242		-184	-128	
Résultat net	3 517	-855		3 999	-1 286	
%	21,7%	-4,4%	26,1%	13,1%	-3,5%	16,6%

Note : seules les données semestrielles présentées dans ce rapport ont fait l'objet d'un examen limité par les commissaires aux comptes

Du fait de l'incendie intervenu sur le site de Faverges en janvier 2008, les deux exercices ne sont pas comparables :

- L'activité a été significativement affectée par l'arrêt de toute production intégrée de briquets et d'instruments à écrire qui a nécessité la mise en œuvre d'une organisation de sous-traitance dont la montée en puissance a été progressive.
- La production relancée via la sous-traitance a porté en priorité sur les produits permettant de dégager la meilleure marge brute.
- Les autres produits et charges de la période en cours intègrent l'impact de l'estimation de l'indemnité liée à la perte d'exploitation à compter de la survenance du sinistre, ainsi que les coûts supplémentaires générés par ce dernier et qui sont couverts par cette indemnité.

CHIFFRE D'AFFAIRES

Par zone géographique

CA par zone géo en K€	Trimestre 2	Variation	Variation hors effet change	30/09/2008 Cumul	Variation	Variation hors effet change
France	1 985	-10,6%	-10,6%	3 709	-16,0%	-16,0%
Europe (hors France)	4 559	-20,4%	-19,8%	9 502	-11,6%	-11,1%
Asia	6 690	-16,8%	-14,2%	12 646	-14,4%	-11,4%
America	302	-44,3%	-37,5%	451	-62,8%	-57,8%
Autres	965	-33,5%	-33,5%	1 913	-30,5%	-30,5%
Total Produits	14 502	-19,4%	-17,8%	28 222	-16,6%	-15,0%
Royalties	1 723	10,6%	20,0%	2 412	-9,5%	-3,0%
Total Ventes	16 225	-17,0%	-14,8%	30 634	-16,1%	-14,1%

L'impact de l'incendie sur l'activité a été particulièrement significatif. A cela est venu s'ajouter l'appréciation de l'euro par rapport aux autres monnaies sur la période.

Par zone, les principaux éléments sont :

- La France a relativement bien résisté à la pénurie de produits du fait des actions commerciales lancées au cours des exercices précédents qui avaient eu des effets très positifs sur le chiffre d'affaires. Ceci a permis de limiter au maximum les conséquences de l'incendie et de maintenir les positions commerciales acquises ;
- L'Europe est en recul sensible pour des raisons différentes selon les zones. En Europe de l'Ouest, la restructuration du réseau de distribution est toujours en cours et les difficultés de production ont conduit à limiter les livraisons de certains clients dont les marges étaient relativement faibles du fait d'opérations de déstockage. En ce qui concerne l'Europe de l'Est, la Russie a connu quelques difficultés de mise en œuvre du réseau de distribution suite au changement de distributeur intervenu en juillet 2007 qui ont eu pour conséquence de ralentir les livraisons vers ce pays au

cours du second trimestre de l'exercice. Néanmoins, les autres pays d'Europe de l'Est continuent à faire preuve d'un réel dynamisme.

- L'Asie est en recul, principalement au Japon (-29%) et à Hong-Kong (-19%) alors que la Chine est en sensible progression (+15%).

En ce qui concerne le Japon, cette baisse est la conséquence combinée de :

- La mise en œuvre du plan de redéploiement qui vise à un meilleur équilibre entre le réseau « retail » et le réseau « wholesale » a conduit à réduire sensiblement les ventes aux grossistes générant une moindre marge.
- La crise économique et financière qui a touché le Japon et qui se traduit par une baisse importante de fréquentation dans les boutiques et centres commerciaux ;
- La remontée du Yen qui ne s'est pas encore concrétisée dans les prix de vente publics du fait de l'existence d'un stock.

Pour Hong-Kong, la baisse du chiffre d'affaires est due à :

- La fermeture de boutiques intervenue durant le second semestre de l'exercice précédent
- La crise économique et financière qui impacte le commerce du luxe

En ce qui concerne la Chine, l'activité reste soutenue compte tenu des ouvertures de boutiques intervenues durant les 12 derniers mois, de l'impact des jeux olympiques sur la période et de la croissance générale de l'économie qui se poursuit.

- Les Amériques, marché principalement axé sur le briquet, sont en très net recul du fait de :
 - La pénurie de briquets suite au sinistre ;
 - l'arrêt du contrat de distribution avec notre ancien agent (mai 2008) alors que le nouvel agent n'a commencé ses opérations que dans le courant du second trimestre de la période ;
 - la crise économique et financière qui impacte fortement les activités du secteur du luxe dans cette zone.
 - La baisse de l'US\$ sur la période.
- Les autres pays, principalement le Moyen Orient, sont en recul du fait des incertitudes générées par la crise financière et la chute des cours du pétrole qui ont une incidence significative et immédiate sur le marché du cadeau d'affaires qui est une composante importante dans ces régions.

Globalement, les ventes dans le réseau « retail » [-5.0%] ont été moins pénalisées que les ventes « wholesale » [-19%]

Les redevances sont en recul du fait de la défaillance du licencié lunettes (début 2008) alors que son remplacement n'est pas encore opérationnel. De même, la remontée de l'euro sur la période a eu un impact négatif sur les redevances dans la mesure où la plus grande partie des redevances de licences sont facturées en monnaies autres que l'euro.

Par activité

<i>Euros millions</i>	Trimestre 2 08-09	Variation Avec effet de change	Variation hors effet de change	Cumul 08-09	Variation Avec effet de change	Variation hors effet de change
Briquet & Stylos	7,3	-14,8%	-13,3%	12,9	-25,4%	-24,1%
Maroquinerie & PAP	7,2	-23,5%	-21,8%	15,3	-7,5%	-5,5%
Total Ventes produits	14,5	-19,4%	-17,8%	28,2	-16,6%	-15,0%

Les conséquences de l'incendie du centre industriel a eu un impact extrêmement significatif sur l'activité briquets et stylos, notamment sur le premier trimestre. La mise en œuvre de la sous-traitance a permis de réduire les effets sur le second trimestre.

En ce qui concerne la maroquinerie et le prêt-à-porter, la baisse du chiffre d'affaires est la conséquence de :

- dommages collatéraux, conséquences de l'incapacité dans laquelle nous étions de livrer des briquets et stylos, ayant entraîné des annulations ou des réductions de commandes ;
- ralentissement des ventes vers la Russie sur le second trimestre ainsi qu'indiqué précédemment. Cette tendance devrait se poursuivre sur le troisième trimestre, le temps que notre distributeur finalise la mise en œuvre de son organisation sur ce marché dont le potentiel demeure toujours aussi important.

AUTRES COMPOSANTES DE L'EXPLOITATION

La marge brute

Le taux de marge brute est en augmentation très significative d'une période sur l'autre (+5.1 points). Ceci est la conséquence combinée des éléments suivants :

- Impact plein des mesures de réduction de coûts initiées sur les exercices précédents;
- Décision de ne relancer la production que pour les produits à plus forte marge et de réduire la production pour tiers ;
- Baisse de frais fixes de l'usine;
- Meilleur équilibre « retail » et « wholesale » dans les filiales ;
- Lancement de produits à plus forte valeur ajoutée.

La marge brute ne se trouve pas affectée par les conséquences du sinistre sur les coûts de production dans la mesure où les surcoûts ainsi que la sous-activité générés par le sinistre ont été isolés et intégrés dans les « autres produits et charges opérationnels ».

Les frais généraux

Ils sont en légère augmentation sur la période, notamment du fait des dépenses de communication suite aux lancements de nouveaux produits ainsi que par les coûts de réorganisation des forces commerciales en Europe.

Les autres produits et charge et éléments non récurrents

Les autres produits et charges opérationnels concernent principalement les coûts et produits d'assurance liés au sinistre et analysés au paragraphe « indemnisation du sinistre ».

RESULTAT OPERATIONNEL

Le résultat opérationnel ressort à +4.7 millions d'euros contre 0.0 million d'euros au 30 septembre 2007.

Quand bien même la plus grande partie de ce résultat provient des indemnités d'assurance au titre de la perte d'exploitation, il n'en demeure pas moins que toutes les composantes de l'exploitation sont en amélioration structurelle, que ce soit au niveau du taux de marge brute ou des frais indirects.

Ceci devrait contribuer à l'objectif d'une rentabilité pérenne et significative.

Les charges financières

Elles sont en baisse par rapport à la même période de l'exercice précédent, conséquence combinée de :

- La consommation de trésorerie sur la période pour la reconstruction de l'usine et le financement de la perte d'exploitation, partiellement compensée par les acomptes reçus des assureurs avec un certain décalage.
- La baisse des pertes de change à caractère financier liée à la très forte baisse de l'euro sur les deux derniers mois de la période qui a entraîné un profit de change significatif sur la conversion des créances et dettes en devises.

RESULTAT NET

Le résultat net ressort à +4.0 millions d'euros contre -1.3 millions d'euros pour l'exercice précédent.

LES CONSEQUENCES DU SINISTRE

L'incendie survenu le 5 janvier sur le site industriel de Faverges a eu une incidence très significative sur la production de briquets et de stylos.

La mise en œuvre d'une organisation faisant appel à la sous-traitance a démarré dès le lendemain du sinistre. Cette mise en œuvre a été progressive et nous a permis de reconstituer notre capacité de production à hauteur de 50% à fin juin et 75% à fin septembre 2008.

Les opérations de reconstruction de l'usine se déroulent conformément à nos prévisions et le centre industriel devrait être opérationnel dans la première quinzaine de décembre, soit près d'un an après le sinistre.

Les nouveaux ateliers contribueront à l'amélioration des processus industriels ainsi qu'à la réduction des coûts de production.

L'INDEMNISATION DU SINISTRE

L'indemnisation du sinistre porte sur le bâtiment, les matériels, les stocks, les coûts exceptionnels entraînés par le sinistre ainsi que la perte d'exploitation tant pour la France que pour les filiales.

Les négociations en cours avec les compagnies d'assurance se sont traduites par le versement de plusieurs acomptes :

- 5 millions d'euros au cours de l'exercice précédent (mars 2008) au titre des dommages directs ;
- 4 millions d'euros sur la période (juillet 2008) au titre de la perte d'exploitation ;
- 10.4 millions d'euros post clôture, dont 4 millions au titre de la perte d'exploitation et 6.4 millions au titre du dommage direct qui est maintenant finalisé.

Le montant de l'indemnité reçue ou restant à recevoir au 30 septembre 2008 au titre du sinistre dommages directs permet de couvrir la quasi-totalité des investissements prévus pour la reconstruction.

L'état d'avancement des négociations avait permis au 31 mars 2008 de déterminer précisément le montant de l'indemnité au titre des dommages directs.

Par rapport à cette estimation, l'indemnisation définitive est légèrement supérieure et se traduit par un effet favorable de +0.3 millions d'euros sur le résultat de la période.

En ce qui concerne l'indemnisation de la perte d'exploitation, aucun produit n'avait été enregistré dans les comptes au 31 mars 2008. La méthodologie de détermination de cette perte reste encore en discussion avec les experts des compagnies d'assurance. Les négociations avec les compagnies d'assurance devraient être finalisées durant le premier semestre 2009.

Dans l'intervalle, les compagnies d'assurance ont accepté de verser 2 fois 4 millions d'euros sous forme d'acomptes afin de nous permettre de couvrir le financement de la perte d'exploitation depuis le 5 janvier 2008.

Un produit d'assurance pour perte d'exploitation a été enregistré à hauteur de 8 millions d'euros sur la période. Cette indemnisation correspond au montant des acomptes reçus ou à recevoir tels qu'ils sont connus à la date d'arrêté des comptes semestriels au 30 septembre 2008 dans la mesure où, à cette date, il n'est pas possible d'estimer de manière fiable le montant de la perte d'exploitation.

L'indemnisation de la perte d'exploitation se termine le 4 janvier 2009, ce qui est en phase avec le redémarrage de l'usine prévu courant décembre 2008.

FLUX DE TRESORERIE

La Capacité d'autofinancement de la période ressort à +3.9 millions d'euros contre -1.5 millions d'euros pour le premier semestre de l'exercice précédent.

Bien que l'acompte reçu au cours de la période soit affecté à la perte d'exploitation, les investissements de reconstruction réalisés au cours de la période ont été déduits des indemnités reçues.

Parallèlement, et pour des questions de comparabilité, le tableau de financement au 31 mars 2008 a été retraité en réintégrant dans la capacité d'autofinancement les produits à recevoir au titre des dommages directs et en déduisant les investissements de reconstruction réalisés avant le 31 mars 2008.

Cette amélioration de la capacité d'autofinancement est la conséquence croisée de l'amélioration significative des composantes de l'exploitation associée à l'indemnisation de la perte d'exploitation à compter du sinistre.

La variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation ressort à -12,1 millions d'euros compte tenu :

- de la reconstitution des stocks de produits en cours détruits par l'incendie ;
- de la mise en œuvre des opérations de sous-traitance qui nécessite la création de stocks de produits intermédiaires nettement plus importants que dans une exploitation normale.
- du décalage dans le versement des acomptes de la part des assurances par rapport à la prise en compte dans le résultat qui entraîne une augmentation sensible des autres créances.

Compte tenu des opérations de reconstruction de l'usine, les investissements sont en augmentation significative sur le premier semestre à 4.0 millions d'euros (dont 2.2 millions financés par les indemnités d'assurance) contre 1.6 millions d'euros au 30 septembre 2007.

Après paiement des intérêts d'emprunts, les flux de trésorerie des activités opérationnelles et les investissements ont été financés sur la trésorerie disponible qui diminue de -11.5 millions d'euros.

Au 30 septembre 2008, la trésorerie consolidée ressort à 11.9 millions d'euros contre 25.1 millions au 30 septembre 2007 et 23.5 millions d'euros au 31 mars 2008.

FINANCEMENT

La société est en train de travailler aux modalités du refinancement de l'emprunt OCEANE à échéance du 1^{er} avril 2009. A ce jour, ce refinancement devrait prendre la forme d'une nouvelle émission obligataire dont les caractéristiques ne sont pas encore arrêtées.

Les prévisions de trésorerie établies pour le second semestre réactualisées pour tenir compte des effets de la crise économique et financière permettent d'assurer le financement de l'exploitation et des investissements jusqu'à la mise en place du refinancement de l'OCEANE.

Sur la base de ces prévisions et quelle que soit la date à laquelle le refinancement de l'OCEANE sera réalisé, la trésorerie disponible au sein de ST Dupont SA, porteur de l'OCEANE, permettra de rembourser l'ensemble des porteurs d'OCEANE autres que l'actionnaire majoritaire.

Nous rappelons que l'actionnaire majoritaire a donné sa garantie concernant le soutien de sa filiale notamment par le maintien dans la société de la part de remboursement des OCEANE lui revenant (16.9 millions d'euros dont 1.2 millions d'intérêts échus), tant que le refinancement de l'emprunt OCEANE n'aura pas été réalisé.

Les effets négatifs du ralentissement économique sur les encaissements prévus du dernier trimestre de notre exercice, s'ils s'avéraient catastrophiques, pourraient toutefois entraîner une détérioration de la trésorerie de ST Dupont SA rendant nécessaire la perception, a minima, d'un troisième acompte de 4 millions d'euros de la part des compagnies d'assurance avant le 1^{er} avril 2009, date à laquelle le remboursement des porteurs d'OCEANE autres que D&D International BV entraînera un paiement de 6.3 millions d'euros.

A ce jour, aucun élément ne permet de penser qu'un tel scénario catastrophe serait susceptible de se réaliser.

BILAN

Compte tenu des opérations de reconstruction de l'usine, les immobilisations sont en augmentation sensible d'un exercice sur l'autre (+4.3 millions d'euros).

Les stocks augmentent fortement du fait de la reconstitution des stocks détruits, des opérations de sous-traitance nécessitant des stocks intermédiaires plus importants et du faible chiffre d'affaires réalisé vers la Russie sur le second trimestre de l'exercice.

Le poste clients est en recul du fait de la baisse du chiffre d'affaires et de la poursuite de l'amélioration de la gestion de l'encours clients.

Le poste « autres créances » intègre les indemnités à recevoir des compagnies d'assurance pour 10.7 millions d'euros qui ont été intégralement perçues en novembre 2008.

Du fait des opérations de sous-traitance et des opérations de reconstruction, on constate une augmentation corrélative du poste fournisseurs.

TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIEES

Les transactions avec les parties liées correspondent à des activités opérationnelles dans nos filiales asiatiques. Il n'y a pas eu d'évolution significative de ces transactions, tant en valeur qu'en contenu depuis le 30 septembre 2008.

2. COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES

2.1. Compte de résultats

(En milliers d'euros)	Notes	30/09/2008	31/03/2008	30/09/2007
Chiffre d'affaires net « produits »		28 222	69 682	33 838
Autres produits des activités ordinaires		2 412	4 886	2 666
Produits des activités ordinaires		30 634	74 568	36 504
Coûts des ventes		(14 030)	(39 205)	(18 585)
Marge brute		16 604	35 363	17 919
Frais de communication		(2 490)	(6 204)	(2 149)
Frais commerciaux		(6 460)	(14 339)	(6 143)
Frais généraux et administratifs		(9 262)	(19 258)	(9 416)
Autres produits et charges	2.4.22	6 313	6 458	(241)
Pertes de valeur sur actifs		-	2 311	-
Résultat opérationnel		4 705	4 331	(29)
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	2.4.20	206	732	446
Coût de l'endettement financier brut	2.4.20	(1 044)	(2 129)	(1 067)
Coût de l'endettement financier net		(838)	(1 397)	(621)
Autres produits et charges financiers	2.4.20	540	(1 151)	(292)
Quote-part dans le résultat des entreprises associées		(224)	(144)	(216)
Résultat avant Impôt		4 183	1 639	(1 159)
Charges d'impôt sur le résultat		(184)	(363)	(128)
Résultat net		3 999	1 276	(1 286)
Résultat net – part du Groupe		3 999	1 276	(1 286)
Résultat net – intérêts minoritaires		-	-	-
Résultat net par action (en euros)	2.4.21	0,009	0,003	(0,003)
Résultat net dilué par action (en euros)	2.4.21	0,009	0,003	(0,003)

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

Dans un souci de comparabilité avec les données présentées pour l'exercice 2008-2009, la présentation des résultats au 30 septembre 2007 a été modifiée pour prendre en compte des reclassements liés aux mouvements de provision sur stocks et aux différences de change à caractère financier.

L'impact de ces reclassements est le suivant:

- Diminution de la « marge brute » de 628 milliers d'euros au 30 septembre 2007 du fait des mouvements de provisions sur stocks;
- Variation du même montant inversé pour les « frais généraux et administratifs » ;
- Diminution de 243 milliers d'euros au 30 septembre 2007 des « autres produits et charges » du fait des différences de change à caractère financier;
- Diminution du même montant inversé pour les « autres produits et charges financiers ».

Bilan actif et passif

ACTIF				
(En milliers d'euros)	Notes	30/09/2008	31/03/2008	30/09/2007
Actif non courant				
Ecarts d'acquisition	2.4.4	2 810	2 556	2 838
Immobilisations incorporelles (nettes)	2.4.5	903	750	466
Immobilisations corporelles (nettes)	2.4.6	6 720	3 726	2 389
Actifs financiers	2.4.11	2 073	1 859	1 716
Participations dans les entreprises associées	2.4.7	476	701	629
Impôts différés		300	240	208
Total de l'actif non courant		13 281	9 832	8 246
Actif courant				
Stocks et en-cours	2.4.8	25 203	18 574	21 172
Créances clients	2.4.9	9 653	11 344	12 030
Autres créances	2.4.10	19 277	11 291	3 945
Impôts courants		719	808	650
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2.4.12	12 773	24 483	26 412
Total de l'actif courant		67 624	66 500	64 209
Total de l'actif		80 905	76 332	72 455
PASSIF				
(En milliers d'euros)	Notes	30/09/2008	31/03/2008	30/09/2007
Capitaux propres-part du Groupe				
Capital		21 231	21 231	21 231
Primes d'émission, de fusion et d'apport		967	967	967
Actions propres		(1 003)	(1 003)	(5)
Composante capital des emprunts convertibles		1 904	1 904	1 904
Réserves		(3 399)	(4 908)	(5 057)
Réserves de conversion		(2 104)	(3 509)	(1 935)
Résultat net- Part du Groupe		3 999	1 276	(1 286)
Total capitaux propres-part du groupe	2.4.13	21 596	15 958	15 819
Total capitaux propres-part des minoritaires				
Dettes non courantes				
Emprunts obligataires convertibles	2.4.15	0	21 424	21 194
Emprunts et dettes financières	2.4.16	34	30	34
Emprunts sur location financement (à plus d'un an)	2.4.16	109	157	131
Impôts différés		22	23	22
Provisions pour engagements de retraite et autres avantages	2.4.14	6 119	6 046	6 176
Total des dettes non courantes		6 284	27 680	27 558
Dettes courantes				
Fournisseurs	2.4.17	10 672	9 259	6 894
Autres dettes	2.4.18	9 531	10 848	9 087
Impôts courants		237	389	666
Provisions pour risques et charges	2.4.14	8 168	8 228	9 042
Emprunts obligataires convertibles (à moins d'1 an)	2.4.15	22 509	1 543	772
Emprunts et dettes financières	2.4.16	1 798	2 149	2 452
Emprunts sur location financements (moins d'1 an)	2.4.16	111	278	167
Total des dettes courantes		53 025	32 694	29 079
Total du Passif		80 905	76 332	72 455

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

2.2. Tableau des flux de trésorerie

(En milliers d'euros)	30/09/2008	31/03/2008(*)	30/09/2007
I - Activités opérationnelles			
Résultat net avant impôt (1)	3 999	1 276	(1 286)
Dotations aux amortissements et pertes de valeur	1 029	974	372
Variation des provisions	(8)	(2 918)	(1 989)
Indemnité assurance affectée aux investissements (3)	(2 192)	(1 451)	
Charge nette d'intérêts	946	1 447	690
Plus ou moins-values de cessions	(302)	354	372
Charge (produit) d'impôt	184	411	128
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	224	144	216
Capacité d'autofinancement	3 881	237	(1 497)
Variation des stocks et en-cours	(5 991)	128	(2 178)
Variation des clients et comptes rattachés	1 789	(1 166)	(2 176)
Variation des autres créances (2)	(7 866)	(8 030)	(646)
Variation des dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 298	2 357	(83)
Variation des autres dettes	(1 379)	1 633	180
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	(12 148)	[5 078]	(4 903)
Intérêts payés	(116)	(50)	(73)
Intérêts encaissés	206	735	447
Impôts sur les résultats payés	(288)	(485)	238
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES OPERATIONNELLES	(8 465)	(4 641)	(5 788)
II - Activités d'investissement			
Dépenses de développement	(446)	(772)	(256)
Acquisition d'immobilisations corporelles nette des acomptes versés par les assurances (3)	(1 202)	(1 515)	(1 042)
Acquisition d'autres immobilisations financières	(192)	(371)	(300)
Besoin de trésorerie (investissements)	(1 840)	(2 658)	(1 598)
Cessions d'immobilisations incorporelles		200	
Cessions d'immobilisations financières	74	83	20
Désinvestissements	74	283	20
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT	(1 766)	(2 375)	(1 578)
III - Activités de financement			
Rachat d'actions propres	-	(1 000)	-
Emissions d'emprunts et dettes financières	329	623	297
Remboursement d'emprunts et dettes financières	(983)	(616)	(1 386)
Intérêts payés et assimilés sur Océane	(1 044)	(2 129)	(1 067)
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES DE FINANCEMENT	(1 697)	(3 122)	(2 156)
Effets de la variation des cours de change sur la trésorerie	399	(1 333)	(286)
Variation nette de la trésorerie	(11 530)	(11 471)	(9 808)
Trésorerie nette à l'ouverture de l'exercice	23 471	34 942	34 942
Trésorerie nette à la clôture de l'exercice	11 941	23 471	25 134
Variation nette de la trésorerie	(11 530)	(11 471)	(9 808)

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers

- (1) dont produit d'assurance de 7 954 k€ au 30 septembre 2008 et de 11 183 k€ au 31 mars 2008
(2) dont variation de l'indemnité d'assurance à recevoir de 4 484 k€ au 30 septembre 2008.
(3) au 30 septembre 2008, bien que l'acompte reçu de 4 M€ couvre des pertes d'exploitation, il a été utilisé pour financer la reconstruction de l'usine à concurrence de 2 192 k€
(*) la présentation de l'indemnité d'assurance au sein du tableau de financement au 31 mars 2008 a été modifiée pour tenir compte de la présentation retenue au 30 septembre 2008.

2.3. Tableau de variation des capitaux propres consolidés

(En milliers d'euros)	Nombre d'actions	Capital	Primes	Actions propres	Composante capital de l'emprunt obligataire	Juste valeur des instruments de couverture	Réserves consolidées	Réserve de conversion	Capitaux propres consolidés
Au 31/03/2007	424 622 305	21 231	967	(5)	1 904	0	(5 057)	(1 251)	17 789
Résultat de l'exercice							1 276		1 276
Réserve de conversion								(2 258)	(2 258)
Paiement fondé sur des actions							149		149
Auto-contrôle				[998]					[998]
Au 31/03/2008	424 622 305	21 231	967	(1 003)	1 904	0	(3 632)	(3 509)	15 958
Résultat de la période							3 999		3 999
Réserve de conversion								1 405	1 405
Paiement fondé sur des actions							233		233
Auto-contrôle				0					0
Au 30/09/2008	424 622 305	21 231	967	(1 003)	1 904	0	600	(2 104)	21 596

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

2.4. Notes annexes aux comptes consolidés semestriels résumés

Les montants figurant dans les notes ci-après sont exprimés en milliers d'euros.

Le Groupe S.T.Dupont fabrique ou fait fabriquer des articles de luxe, et distribue ses produits dans le monde entier. La maison-mère ultime du Groupe est la société BroadGain Investments Ltd. Celle-ci est basée à Hong-Kong et est elle-même détenue par un trust dont les bénéficiaires sont, entre autres, Monsieur Dickson Poon et des membres de sa famille.

La société S.T.Dupont est cotée sur le second marché d'Euronext Paris S.A.

Le Directoire a arrêté les comptes au 30 septembre 2008 le 27 novembre 2008.

2.4.1. Principes comptables

Cadre général

Les comptes consolidés semestriels résumés du Groupe S.T.Dupont au 30 septembre 2008 ont été arrêtés par le Directoire en date du 27 novembre 2008 et établis conformément à la norme IAS 34 telle qu'adoptée dans l'Union Européenne.

Les comptes semestriels sont établis selon les mêmes règles et méthodes que celles retenues pour la préparation des comptes annuels au 31 mars 2008.

La comparabilité des comptes semestriels et annuels peut être affectée par la nature saisonnière des activités du Groupe qui réalise sur la seconde partie de l'exercice un volume d'affaires supérieur à celui du premier semestre.

Evolution du référentiel comptable

Le Groupe n'a pas anticipé de normes et interprétations dont l'application n'est pas obligatoire en 2008. Les nouveaux textes d'application obligatoire, à compter des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2008, n'ont pas d'incidence sur les états financiers résumés établis sur la période close au 30 septembre 2008.

Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation n'a pas varié depuis le 31 mars 2008.

Taux de conversion des devises hors zone euros

	Taux de clôture 30/09/08	Taux moyen 30/09/08	Taux de clôture 31/03/08	Taux moyen 31/03/08
1 franc suisse	0,6359893	0,6359893	0,6363192	0,6363192
1 yen	0,0066867	0,0061845	0,0063925	0,0061581
1 livre sterling	1,2533572	1,2533572	1,2630293	1,2630293
1 dollar US	0,6949866	0,6949866	0,6336319	0,6336319
1 dollar de Hong Kong	0,0895255	0,0840446	0,0814332	0,0892015
1 nouveau dollar de Taiwan	0,0214682	0,0210898	0,0206678	0,0213169
1 dollar de Singapour	0,4854073	0,4753245	0,4584691	0,4765925
1 ringgit de Malaisie	0,2016115	0,1988132	0,1982085	0,2090650

2.4.2. Evènements marquants du premier semestre 2008-2009

Les opérations de reconstruction de l'usine de Faverges se sont poursuivies au cours du premier semestre ainsi que la mise en œuvre d'une organisation visant à retrouver de la capacité de production au travers d'un réseau de sous traitants.

Dans le cadre de l'indemnisation du sinistre, le dommage direct a été finalisé fin octobre 2008 et s'est concrétisé par le versement des indemnités correspondantes, soit sous forme d'acompte reçu avant le 31 mars 2008, soit sous forme de versement définitif après le 30 septembre 2008. Le montant total de l'indemnité reçue ou à recevoir est très proche du montant estimé au 31 mars 2008.

En ce qui concerne l'indemnisation de la perte d'exploitation, l'état d'avancement des négociations avec les compagnies d'assurance n'a pas permis de déterminer avec suffisamment de certitude le montant à recevoir au titre de cette indemnisation. En conséquence, le montant des acomptes reçus ou à recevoir sur la perte d'exploitation (8 millions d'euros) a été enregistré en produit d'indemnisation au titre de la période.

2.4.3. Information sectorielle

2.4.3.1. Information 1er secteur : par zone géographique

2.4.3.1.1. Compte de résultat

COMPTE DE RESULTAT au 30/09/08

(En milliers d'euros)	Europe	Asie	USA	Eliminations	GROUPE
Chiffre d'affaires « produits »	18 451	9 771	-	-	28 222
Ventes Intra-secteurs	6 005	-	-	(6 005)	-
Autres produits des activités ordinaires	1 661	751	-	-	2 412
Produits des activités ordinaires	26 117	10 522	-	(6 005)	30 634
Résultat opérationnel	4 974	(265)	(4)	-	4 705
Coût de l'endettement financier net	(956)	118	-	-	(838)
Autres produits et charges financiers	550	(10)	-	-	540
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	(224)	-	-	-	(224)
Impôts sur les résultats	(119)	(65)	-	-	(184)
Résultat net – part du Groupe	4 225	(222)	(4)	-	3 999
Résultat net – intérêts minoritaires	-	-	-	-	-

COMPTE DE RESULTAT au 31/03/08

(En milliers d'euros)	Europe	Asie	USA	Eliminations	GROUPE
Chiffre d'affaires « produits »	45 009	24 673	-	-	69 682
Ventes Intra-secteurs	11 484	-	-	(11 484)	-
Autres produits des activités ordinaires	3 943	943	-	-	4 886
Produits des activités ordinaires	60 436	25 616	-	(11 484)	74 568
Résultat opérationnel	2 775	1 755	(199)	-	4 331
Coût de l'endettement financier net	(1 751)	354	-	-	(1 397)
Autres produits et charges financiers	(1 081)	(70)	-	-	(1 151)
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	(144)	-	-	-	(144)
Impôts sur les résultats	47	(410)	-	-	(363)
Résultat net – part du Groupe	(154)	1 629	(199)	-	1 276
Résultat net – intérêts minoritaires	-	-	-	-	-

COMPTE DE RESULTAT au 30/09/07

(En milliers d'euros)	Europe	Asie	Autres	Eliminations	GROUPE
Chiffre d'affaires « produits »	22 458	11 380	-	-	33 838
Ventes Intra-secteurs	6 199	-	-	(6 199)	-
Autres produits des activités ordinaires	1 924	742	-	-	2 666
Produits des activités ordinaires	30 581	12 122	-	(6 199)	36 504
Résultat opérationnel	(422)	610	(217)	-	(29)
Coût de l'endettement financier net	(819)	198	-	-	(621)
Autres produits et charges financiers	(252)	(40)	-	-	(292)
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	(216)	-	-	-	(216)
Impôts sur les résultats	16	(143)	(1)	-	(128)
Résultat net – part du Groupe	(1 693)	625	(218)	-	(1 286)
Résultat net – intérêts minoritaires	-	-	-	-	-

L'analyse sectorielle se fait sur la base de l'allocation géographique des actifs :

- La zone Europe comprend la société mère, les filiales européennes et le chiffre d'affaires export réalisé à partir de la France vers le reste du Monde à l'exception des filiales asiatiques.
- La zone Asie comprend l'ensemble des filiales asiatiques.
- La zone U.S.A. comprend la filiale américaine qui n'a plus d'activité commerciale.

Les éliminations correspondent aux ventes de la France vers ses filiales asiatiques.

2.4.3.1.2. Données bilantielles par secteurs géographiques

Les éléments principaux du bilan par secteur géographique se présentent ainsi :

Bilan 1^{er} secteur au 30 Septembre 2008

(En milliers d'euros)	Europe	Asie	USA	Eliminations	GROUPE
Immobilisations incorporelles	890	2 823	-	-	3 713
Stocks	17 666	7 537	-	-	25 203
Autres actifs	45 312	20 102	85	(13 510)	51 989
Total Actif	63 868	30 462	85	(13 510)	80 905
Capitaux propres	-	-	-	21 596	21 596
Passifs	55 703	16 945	171	(13 510)	59 309
Total Passif	55 703	16 945	171	8 086	80 905
Investissements opérationnels (*)	3 532	308			3 840

Bilan 1^{er} secteur au 31 Mars 2008

(En milliers d'euros)	Europe	Asie	USA	Eliminations	GROUPE
Immobilisations incorporelles	730	2 576			3 306
Stocks	13 410	5 164			18 574
Autres actifs	45 696	19 926	80	(11 250)	54 452
Total Actif	59 836	27 666	80	(11 250)	76 332
Capitaux propres				15 958	15 958
Passifs	56 133	15 336	155	(11 250)	60 374
Total Passif	56 133	15 336	155	4 708	76 332
Investissements opérationnels	3 161	581			3 742

Bilan 1^{er} secteur au 30 Septembre 2007

(En milliers d'euros)	Europe	Asie	USA	Eliminations	GROUPE
Immobilisations incorporelles	470	2 834			3 304
Stocks	15 121	6 051			21 172
Autres actifs	39 415	17 490	92	(9 018)	47 979
Total Actif	55 006	26 375	92	(9 018)	72 455
Capitaux propres				15 819	15 819
Passifs	52 065	13 417	172	(9 018)	56 636
Total Passif	52 065	13 417	172	6 801	72 455
Investissements opérationnels	1 082	216			1 298

* Avant imputation des remboursements d'assurance.

2.4.3.2. Information 2ème secteur : par activité

(En milliers d'euros)	Notes	30/09/2008	31/03/2008	30/09/2007
Chiffres d'affaires (y compris Royalties)				
Briquets et stylos		12 886	35 875	17 263
Mode et maroquinerie		12 468	26 756	13 234
Autres produits		5 280	11 937	6 007
Total		30 634	74 568	36 504
Résultat Opérationnel :				
Briquets et stylos		6 787	14 924	7 296
Mode et maroquinerie		6 776	13 381	7 057
Autres produits		4 478	7 058	4 133
Non alloué	1	(13 336)	(33 343)	(18 515)
Pertes de valeur sur actifs			2 311	-
Total		4 705	4 331	(29)
Actifs Totaux :				
Briquets et stylos		6 431	4 634	9 080
Mode et maroquinerie		7 874	6 198	5 540
Autres produits		2 018	1 564	1 582
Non alloués	2	64 582	63 936	56 253
Total		80 905	76 332	72 455
Investissements de l'année :				
Briquets et stylos		(*)3 840	1 733	437
Mode et maroquinerie		-	-	-
Autres produits		-	-	-
Non alloués		-	2 009	861
Total		3 840	3 742	1 298

(*) Avant imputation des remboursements d'assurance.

Notes :

(1) Au compte de résultat, les éléments non alloués représentent les coûts communs aux différentes activités (communication, commercialisation, administration, autres produits et charges).

(2) Au bilan, les stocks de produits finis ainsi que les immobilisations réservées à une gamme de produits sont affectés par activité. Les autres postes communs aux activités ne sont pas affectés.

2.4.4. Ecart d'acquisition

(En milliers d'euros)	STD MARKETING HONG KONG	STD INVEST PTE TWN	STD DISTRIBUTION PTE S'PORE	STD BHD MALAYSIA	TOTAL
VALEURS BRUTES					
au 31/03/2007	2 995	-	29	23	3 047
Ecart de conversion	(439)	-	(2)	(2)	(443)
au 31/03/2008	2 556	-	27	21	2 604
Ecart de conversion	254	-	2	0	256
au 30/09/2008	2 810	-	29	21	2 860

(En milliers d'euros)	STD MARKETING HONG KONG	STD INVEST PTE TWN	STD DISTRIBUTION PTE S'PORE	STD BHD MALAYSIA	TOTAL
AMORTISSEMENTS					
au 31/03/2007	-	-	(29)	(23)	(52)
Ecart de conversion	-	-	2	2	4
au 31/03/2008	-	-	(27)	(21)	(48)
Ecart de conversion	-	-	(2)	-	(2)
au 30/09/2008	-	-	(29)	(21)	(50)

(En milliers d'euros)	STD MARKETING HONG KONG	STD INVEST PTE TWN	STD DISTRIBUTION PTE S'PORE	STD BHD MALAYSIA	TOTAL
VALEUR NETTE COMPTABLE					
au 31/03/2007	2 995	-	-	-	2 995
au 31/03/2008	2 556	-	-	-	2 556
au 30/09/2008	2 810	-	-	-	2 810

Les écarts d'acquisition ne sont plus amortis mais font l'objet de tests de valeur annuellement dans le cadre de l'application de la norme IAS 36.

2.4.5. Immobilisations incorporelles

(En milliers d'euros)	Brevets	Droit au Bail	R&D	Autres	Total
VALEUR BRUTE					
au 31/03/2007	697	3 862	1 323	6 155	12 037
Acquisitions			518	254	772
Cessions		(356)	(283)	(25)	(664)
Effet de change				(1)	(1)
au 31/03/2008	697	3 506	1 558	6 383	12 144
Acquisitions	36		253	157	446
Cessions			(180)	(10)	(190)
Effet de change					
Autres				14	14
au 30/09/2008	733	3 506	1 631	6 544	12 414

(En milliers d'euros)	Brevets	Droit au Bail	R&D	Autres	Total
AMORTISSEMENTS					
au 31/03/2007	(697)	(3 552)	(222)	(3 987)	(8 456)
Dotations			(345)	(46)	(391)
Reprises		45	256	16	317
Effet de change				1	1
au 31/03/2008	(697)	(3 506)	(311)	(4 017)	(8 529)
Dotations	(6)		(227)	(56)	(279)
Reprises			180		180
Effet de change				(11)	(11)
Autres					
au 30/09/2008	(703)	(3 506)	(358)	(4 084)	(8 651)

(En milliers d'euros)	Brevets	Droit au Bail	R&D	Autres	Total
DEPRECIATIONS CUMULEES					
au 31/03/2007		(111)	(761)	(2 131)	(3 003)
Pertes de valeur comptabilisées en charges					
Reprise de Pertes de valeur comptabilisées en Produits		111	27	1	139
Effet de change				(1)	(1)
au 31/03/2008		0	(734)	(2 131)	(2 865)
Pertes de valeur comptabilisées en charges					
Reprise de Pertes de valeur comptabilisées en Produits				5	5
Effet de change					
au 30/09/2008		0	(734)	(2 126)	(2 860)

(En milliers d'euros)	Brevets	Droit au Bail	R&D	Autres	Total
VALEUR NETTE COMPTABLE					
au 31/03/2007	-	200	340	38	578
au 31/03/2008	-	-	513	237	750
au 30/09/2008	30	0	539	334	903

Les « Brevets, marques, savoir-faire » correspondent essentiellement à des marques achetées soit dans un objectif de protection juridique, soit pour une exploitation ultérieure. Ils sont totalement amortis.

Les « Droits au bail » correspondent aux droits au bail de boutiques S.T.Dupont en Europe, et sont amortis en normes IFRS sur la durée du bail.

Les « Frais de Recherche et Développement » comprennent les frais engagés pour la conception et la fabrication de nouvelles lignes de produits ou de nouvelles technologies s'y rapportant ainsi que les frais de collection de l'activité prêt-à-porter masculin.

Les « Autres immobilisations incorporelles » correspondent essentiellement à des logiciels.

2.4.6. Immobilisations corporelles

(En milliers d'euros)	Terrains	Construc- tions	Agen- cements	Instal- lations	Autres	Total
VALEUR BRUTE						
au 31/03/2007	162	4 221	10 066	19 824	8 683	42 956
Acquisitions			945	1 215	603	2 763
Acquisitions contrats de location long terme					207	207
Cessions ou mise au rebut		(470)	(1 982)	(4 720)	(1 036)	(8 208)
Sortie d'un contrat de location long terme					(143)	(143)
Effet de change			(92)	(9)	(75)	(176)
Autres				(29)	25	(4)
au 31/03/2008	162	3 751	8 937	16 281	8 264	37 395
Acquisitions		1 774	389	904	306	3 373
Acquisitions contrats de location long terme					22	22
Cessions ou mise au rebut			(163)	(10)	(266)	(439)
Sortie d'un contrat de location long terme					(75)	(75)
Effet de change			75	7	106	188
au 30/09/2008	162	5 525	9 238	17 182	8 357	40 464
AMORTISSEMENTS						
(En milliers d'euros)	Terrains	Construc- tions	Agen- cements	Instal- lations	Autres	Total
au 31/03/2007	-	(2 323)	(4 078)	(10 861)	(5 358)	(22 619)
Dotations			(343)	(431)	(51)	(825)
Dotation sur leasing LT					(105)	(105)
Reprises suite à cession ou mise au rebut		465	1 247	3 306	904	5 922
Reprise sur leasing LT					260	2607
Effet de change			52		77	129
Autres			63			63
au 31/03/2008	-	(1 858)	(3 059)	(7 986)	(4 273)	(17 175)
Dotations			(125)	(62)	(103)	(290)
Dotation sur leasing LT					(218)	(218)
Reprises suite à cession ou mise au rebut			479	1	43	523
Reprise sur leasing LT					53	53
Effet de change			(40)	(2)	(54)	(97)
au 30/09/2008	-	(1 858)	(2 745)	(8 049)	(4 552)	(17 204)
DEPRECIATIONS CUMULEES						
(En milliers d'euros)	Terrains	Construc- tions	Agence- ments	Instal- lations	Autres	Total
au 31/03/2007	(162)	(1 898)	(5 531)	(8 139)	(2 876)	(18 605)
Pertes de valeur comptabilisées en charges		4	606	1 552	10	2 172
Reprise de perte de valeur en produits			21	8	(6)	23
Effet de change			(84)			(84)
au 31/03/2008	(162)	(1 894)	(4 988)	(6 579)	(2 872)	(16 494)
Pertes de valeur comptabilisées en charges			(104)		(127)	(231)
Reprise de perte de valeur en produits					245	245
Effet de change			(14)	(4)	(42)	(60)
au 30/09/2008	(162)	(1 894)	(5 106)	(6 583)	(2 796)	(16 540)
Valeur Nette Comptable						
au 31/03/2007	-	-	457	825	449	1 731
au 31/03/2008	-	-	890	1 717	1 119	3 726
au 30/09/2008	-	1 773	1 388	2 550	1 009	6 720

Les immobilisations corporelles correspondent essentiellement aux immobilisations de la société mère et de son centre industriel.

Le poste « Autres immobilisations corporelles » comprend :

- d'une part du mobilier de bureau, des agencements divers, et meubles de présentoirs,
- d'autre part des immobilisations financées par des contrats de location financement .

Au 30/09/2008, les immobilisations financées par des contrats de location financement s'analysent comme suit :

(En milliers d'Euros)	Total
Valeur brute	949
Amortissements	(708)
Dépréciation (IAS 36)	(89)
Valeur nette	152

2.4.7. Participations dans les entreprises associées

Chiffres clés des entreprises associées :

<u>(En milliers d'euros)</u>	<u>30/09/2008</u>	<u>31/03/2008</u>	<u>30/09/2007</u>
Orfarlabo	469	694	622
Hong Kong Export	7	7	7
Valeur d'équivalence	476	701	629

<u>(En milliers d'euros)</u>	<u>30/09/2008</u>	<u>31/03/2008</u>	<u>30/09/2007</u>
Total Bilan	2 775	3 544	2 656
Total Passif	1 254	1 655	1 011
Chiffre d'affaires	1 411	3 615	1 876
Résultat net	(362)	(198)	(442)

La société Orfarlabo S.A est une filiale de S.T.Dupont S.A à hauteur de 49 % qui assure la distribution entre autres marques des produits S.T.Dupont sur le marché espagnol. L'influence exercée par S.T.Dupont S.A. sur cette filiale conduit à retenir une consolidation par mise en équivalence.

Il n'existe aucun contrat de « put » ou de « call » entre les actionnaires de la société.

La société Hong-Kong Export est détenue à 75 % par D and D International B.V. qui détient également environ 68.8 % de S.T.Dupont S.A. Cette filiale est dormante à ce jour.

Les chiffres communiqués dans le tableau ci-dessus concernent uniquement la société Orfarlabo SA.

2.4.8. Stocks et en cours

<u>(En milliers d'euros)</u>	<u>30/09/2008</u>	<u>31/03/2008</u>	<u>30/09/2007</u>
Matières Premières	4 016	3 939	3 237
Produits et en-cours / semi ouvrés	8 506	5 582	6 671
Marchandises et Produits finis	20 942	16 411	18 456
Pièces détachées et consommables	1 167	1 007	1 053
Total Valeur Brute	34 631	26 939	29 417
Matières Premières	(2 193)	(2 034)	(1 807)
Produits et en-cours / semi ouvrés	(2 326)	(2 332)	(2 268)
Marchandises et Produits finis	(4 588)	(3 779)	(3 998)
Pièces détachées et consommables	(321)	(220)	(173)
Total provision pour dépréciation	(9 429)	(8 365)	(8 245)
Matières Premières	1 823	1 905	1 430
Produits et en-cours / semi ouvrés	6 180	3 250	4 404
Marchandises et Produits finis	16 354	12 632	14 458
Pièces détachées et consommables	846	787	880
Total Valeur Nette	25 203	18 574	21 172

Au 30 septembre 2008, les stocks bruts ont augmenté de 5 214 milliers d'euros par rapport au 30 septembre 2007, soit une augmentation de 18% du fait de la reconstitution des stocks de produits en-cours détruits lors de l'incendie et de l'incidence de l'utilisation de la sous-traitance pour compenser la perte de capacité de production induisant une augmentation des stocks de composants.

Au 30 septembre 2008, les stocks sont provisionnés à hauteur de 27,2% (contre 31% au 31 mars 2008, et 28% au 30 septembre 2007).

2.4.9. Créances clients et comptes rattachés

(En milliers d'euros)	30/09/2008	31/03/2008	30/09/2007
Clients	9 611	11 387	10 848
dont créances à recevoir d'entreprises associées :			
Orfarlabo	192	197	917
Effets à recevoir	713	874	1 072
Créances avec les parties liées	623	426	846
dont:			
- Hong Kong Seibu	24	13	3
- Bondwood Investment	442	85	684
- Leading way Ltd	81	79	111
- Artland watch cie	-	0	-
- Hincley retail division	8	23	43
- Shenzhen Seibu Dpt Store Cy Ltd	50	188	-
- Autres	18	38	5
Total valeur brute	10 948	12 687	12 766
Provision pour dépréciation des clients	(1 295)	(1 343)	(736)
Total valeur nette	9 653	11 344	12 030

Au 30 septembre 2008, le total brut des créances clients non encore échues s'élève à 5 763 milliers d'euros et les créances échues depuis plus de 6 mois représentent 2 234 milliers d'euros et sont dépréciées à hauteur de 1 270 milliers d'euros..

2.4.10. Autres créances

(En milliers d'euros)	30/09/2008	31/03/2008	30/09/2007
Charges constatées d'avance	994	530	752
Taxe sur la valeur ajoutée	1 580	1 288	869
Autres prêts et avances	2 916	449	549
Autres	13 787	9 024	1 775
Total	19 277	11 291	3 945

Au 30 septembre 2008, le poste « Autres » intègre notamment les indemnités à recevoir des assurances suite au sinistre pour un montant de 10 667 milliers d'euros (6 667 milliers d'euros au titre du sinistre direct et 4 000 milliers d'euros au titre de la perte d'exploitation) encaissés post clôture

2.4.11. Actifs financiers

Les immobilisations financières représentent quasi exclusivement des dépôts de garantie au titre de boutiques ou de locaux administratifs.

2.4.12. Trésorerie et équivalents de trésorerie

<u>(En milliers d'euros)</u>	<u>30/09/2008</u>	<u>31/03/2008</u>	<u>30/09/2007</u>
Valeurs mobilières de placement	714	5 561	10 007
Dépôts à terme	5 930	13 463	10 724
Comptes courants bancaires	6 129	5 460	5 681
Total valeur brute	12 773	24 483	26 412
Provision pour dépréciation des VMP	-	-	-
Total valeur nette	12 773	24 483	26 412

En application du référentiel IFRS, les actions auto détenues sont présentées en diminution des capitaux propres.

Il est précisé que :

- les dépôts à terme correspondent à des certificats de dépôts d'échéance inférieure à 3 mois ;
- les valeurs mobilières de placement en portefeuille au 30 septembre 2008 ne sont que des parts de FCP monétaires classés « monétaires euro » au sens de la classification AMF ; à ce titre, ces OPCVM satisfont aux critères de la norme IAS 7 permettant leur qualification en équivalents de trésorerie ; en particulier, leur délai de recouvrement d'un jour, comme leur sensibilité inférieure à 0,25, confirment entre autres leur éligibilité ;
- du fait de l'existence de covenants bancaires relatifs à des lignes de crédit octroyées par HSBC à nos filiales de Hong-Kong et Taiwan (cf. paragraphe 2.4.16), la trésorerie disponible au 30 septembre 2008 dans les filiales STD Marketing Limited (HGK) et STD Marketing (Shanghai) Company Limited de 7.1 millions d'euros ne peut être utilisée qu'à concurrence de 50% du résultat net de l'exercice pour verser un dividende à ST Dupont SA (1.9 millions d'euros). Le solde ne peut être utilisé qu'au financement de l'activité des filiales concernées.

2.4.13. Capitaux propres

Au 30 septembre 2008, le capital social s'élève à 21 231 115,25 euros décomposé en 424 622 305 actions au nominal de 0,05 euros.

2.4.14. Provisions pour risques et charges

(En milliers d'euros)	Provisions pour garantie	Provisions pour risques	Provisions pour charges	Total provisions courantes	Provisions pour retraites et autres avantages à long terme	Total
Au 31/03/2007	1 200	6 007	3 850	11 057	6 170	17 227
Dotations	160	484	357	1 001	221	1 222
Reprises utilisées	-	(780)	(1 857)	(2 637)	(262)	(2 899)
Reprises non utilisées	(492)	(127)	(570)	(1 189)	(37)	(1 226)
Effet de change	-	-	(3)	(3)	(46)	(49)
Au 31/03/2008	868	5 584	1 777	8 228	6 046	14 275
Dotations	-	566	29	595	238	833
Reprises utilisées	-	(282)	(71)	(353)	(164)	(517)
Reprises non utilisées	-	(67)	(247)	(314)	(15)	(329)
Effet de change	-	-	11	11	14	25
Au 30/09/2008	868	5 801	1 499	8 168	6 119	14 287

Une provision pour garantie est constituée pour couvrir le coût estimé de la garantie des produits vendus en France et à l'étranger. Cette provision est calculée annuellement sur une base statistique du nombre de retours de produits neufs.

Dans le cadre, notamment, de la mise en œuvre du plan d'affaires, le Groupe a été conduit à revoir au cours des deux derniers exercices l'ensemble de ses relations avec ses partenaires (clients, distributeurs, fournisseurs,...) et à résilier un certain nombre de contrats dans l'intention d'optimiser notre performance avec nos partenaires. Dans ce cadre, le 2 août 2007 S.T.Dupont S.A. a été assigné devant le Tribunal de Commerce de Paris par son ancien distributeur pour l'Europe de l'Est à hauteur de 11,4 millions d'euros. A la date d'arrêté des comptes, aucun élément nouveau n'est intervenu.

Les montants provisionnés ont été déterminés sur la base de notre meilleure estimation des risques encourus.

Conformément au paragraphe 92 de l'IAS 37, nous ne communiquons pas de manière détaillée sur les litiges en cours afin de ne pas obérer la capacité d'action du Groupe dans la gestion des dossiers concernés.

Les provisions pour charges correspondent principalement au solde du plan social en France dont l'exécution s'est poursuivie dans le courant de l'exercice.

2.4.15. Emprunt obligataire convertible

Le 14 avril 2004, le Groupe S.T.Dupont a procédé à l'émission d'une OCEANE d'un montant de 22 500 milliers d'euros, représentée par 4 756 871 obligations convertibles en actions d'une valeur nominale de 4,73 euros. Ces obligations ont été souscrites à hauteur de 71,55 % par D and D International B.V. Elles sont remboursables en totalité au 1er avril 2009.

Aucun covenant bancaire n'est associé à cet emprunt.

Le Groupe continue à étudier les moyens à mettre en œuvre pour assurer le besoin de financement lié au remboursement de cet emprunt. Il est rappelé que l'actionnaire majoritaire a donné sa garantie concernant le soutien de sa filiale notamment par le maintien dans la société de la part de remboursement des OCEANE lui revenant (16.9 millions d'euros dont 1.2 millions d'intérêts échus), tant que le refinancement de l'emprunt OCEANE n'aura pas été réalisé.

Suite à la réduction du nominal des actions décidée par l'Assemblée Générale du 9 avril 2006, le Directoire a été conduit à revoir la parité de conversion, conformément à la note d'opération en date du 26 mars 2004. La nouvelle parité ressort à 4.166 actions pour 1 OCEANE.

Cet emprunt porte intérêt à 7,00 % payable à terme échu le 1er avril de chaque année. Les intérêts comptabilisés au titre de l'exercice 2007-2008, payés le 1er avril 2008, s'élèvent à 1 543 milliers d'euros.

En application de la norme IAS 32, l'OCEANE s'analyse comme un instrument financier hybride comprenant une composante capitaux propres (liée à la faculté de conversion) et une composante dette. La composante dette est valorisée au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif avec un taux de 10,13 %. La juste valeur de la composante dette de l'OCEANE incluse dans les dettes non courantes a été déterminée lors de l'émission obligataire. Elle a été calculée à partir du taux de marché de 9,21 %. Au 30 septembre 2008, la part dette ressort à 21 737 milliers d'euros, auquel s'ajoute les intérêts courus de 772 milliers d'euros.

Le montant résiduel entre la juste valeur de l'Océane et la juste valeur de la composante dette à l'émission constitue la valeur de la composante capitaux propres. Elle est incluse dans le poste « autres réserves » du capital et s'élève à 1 904 milliers d'euros.

Au 30 septembre 2008, le cours de l'OCEANE est de 4,35 euros.

2.4.16. Emprunts et dettes financières

Dettes financières non courantes et instruments financiers associés

(En milliers d'euros) (Actif) / Passif	30/09/2008	31/03/2008	30/09/2007
Dettes financières non courantes après couverture	143	21 611	21 359
Emprunts obligataires	-	21 424	21 194
Autres emprunts à taux fixe	34	30	34
Dettes financières des contrats de location financement	109	157	131
Dettes financières non courantes après couverture	143	21 611	21 359

Aucune dette financière non courante n'a été garantie depuis le début de l'exercice 2008-2009.

Les deux emprunts totalisant 34 milliers d'euros, remboursables sur 10 ans, originellement à partir de 2004 et 2005, correspondent tous deux à une subvention obtenue en 2002 dans le cadre de l'équipement d'une salle de stockage des déchets.

La juste valeur de l'emprunt obligataire, au 30 septembre 2008, se décompose comme suit :

Juste valeur après couverture au							Taux initial avant couverture
(en milliers d'euros)	Année d'émission	30/09/2008	31/03/2008	30/09/2007	Monnaie d'émission	Échéance	
Société mère							
Emprunt obligataire (OCEANE)	2004		23 338	23 098	EUR	2009	7,000%
Part à moins d'un an		25 184	1 543	1 543			
Total		25 184	24 881	24 641			

Actifs et passifs financiers courants

Les dettes financières courantes consistent principalement en des emprunts bancaires.

Au 31 mars (en milliers d'euros) (ACTIF) / PASSIF	30/09/2008	31/03/2008	30/09/2007
Dettes financières courantes et découverts bancaires	1 798	2 149	2 452
Part à moins d'un an des dettes financières	22 620	1 821	939
Dettes financières courantes	24 418	3 970	3 391
Autres passifs financiers courants			
Dépôts courants supérieurs à 3 mois			
Autres instruments financiers actifs courants			
Actifs financiers courants			
Dettes financières courantes et actifs et passifs financiers associés nets	24 418	3 970	3 391

Au 30 septembre 2008, la composante dette de l'emprunt obligataire 2004 n'a pas fait l'objet de couverture par voie d'instrument financier.

Le Groupe S.T.Dupont bénéficie de lignes de crédit confirmées et non confirmées, accordées par des banques internationales, lui permettant de constituer une réserve de liquidités.

Le montant des lignes de crédit non confirmées accordées aux entités du Groupe S.T.Dupont au 30 septembre 2008 s'élève à 671 milliers d'euros, facilités non utilisés à la clôture de l'exercice.

S.T.Dupont Marketing dispose d'une ligne de crédit utilisée au financement de S.T.D.Taiwan. Cette ligne de crédit contient des engagements souscrits par S.T.Dupont Marketing :

- La situation nette de S.T.Dupont Marketing ne peut être inférieure à 60 millions de HK\$;
- Le montant total des dividendes versés à S.T.Dupont SA ne peut excéder 50 % du résultat net de l'exercice en cours ;
- Les prêts de S.T.Dupont Marketing accordés à S.T.Dupont SA ne peuvent excéder 3 300 milliers d'euros.

Par ailleurs, S.T.Dupont SA, en tant que garant, s'engage à ce que le ratio d'endettement consolidé ne dépasse par 75 %.

Le Groupe dispose également de lignes de crédit confirmées qui, autorisations de découvert mises à part, existent au bénéfice principal de STD Investment Pte Ltd. sous la forme d'une ligne de crédit court terme type spot (pour un montant global de 10 000 milliers de dollars de Hong-Kong, soit environ 895 milliers d'euros), et d'un crédit global d'exploitation utilisable à concurrence de 50 000 milliers de dollars de Taiwan (1 073 milliers d'euros) sous forme de découvert ou de crédit court terme. Des covenants liés au ratio d'endettement consolidé sont associés à ces lignes de crédit.

Ratio d'endettement

Pour ses besoins de gestion interne et de communication externe, le Groupe évalue un ratio d'endettement rapportant sa dette financière à ses capitaux propres. Aucune distribution de dividende n'a modifié le calcul des capitaux propres depuis le début de l'exercice 2008-2009.

Le ratio dette nette sur capitaux propres est calculé de la manière suivante :

Au 30 septembre (en milliers d'euros)	30/09/2008	31/03/2008	30/09/2007
(ACTIF) / PASSIF			
Dettes financières courantes	24 418	3 970	3 391
Dettes financières non courantes	143	21 611	21 359
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(12 773)	(24 483)	(26 412)
Dette / (Ressources) financière nette	11 788	1 098	(1662)
Capitaux propres - part du Groupe	21 596	15 958	15 819
Ratio dette nette sur capitaux propres	54,6%	6,9%	n/a

2.4.17. Fournisseurs

<u>(En milliers d'euros)</u>	<u>30/09/2008</u>	<u>31/03/2008</u>	<u>30/09/2007</u>
Fournisseurs et comptes rattachés	9 790	8 270	5 726
Effets à payer	546	781	1 077
Dettes avec sociétés liées :	336	208	91
dont:			
- Dickson Concepts Ltd	6	-	2
- Dickson Concepts (retail)	-	-	2
- Dickson Concepts (wholesale)	21	15	13
- Dickson com.Ltd (Open Way Co Ltd)	10	-	37
- Ever Success Management Ltd	11	-	4
- Leading Way Apparel Shangai	280	191	31
- Autres	8	2	2
Total	10 672	9 259	6 894

2.4.18. Autres dettes

<u>(En milliers d'euros)</u>	<u>30/09/2008</u>	<u>31/03/2008</u>	<u>30/09/2007</u>
Dettes sociales	4 329	5 585	4 154
Taxe sur la valeur ajoutée	1 104	484	1 125
Produits constatés d'avances	1 103	284	307
Intérêts à payer	13	20	15
Autres dettes	2 982	4 475	3 485
Total	9 531	10 848	9 087

Au 30 septembre 2008, les autres dettes comprennent notamment les dettes sur frais de publicité et de promotion (900 milliers d'euros), les commissions agents (317 milliers d'euros), les honoraires (397 milliers d'euros), et les rémunérations variables pour (659 milliers d'euros).

2.4.19. Dépréciations d'actifs (pertes de valeur)

La dégradation de la performance économique de l'entreprise durant le premier semestre de 2005-2006 a entraîné une dépréciation significative des actifs figurant au bilan au 30 septembre 2005.

Ainsi qu'indiqué au paragraphe 111 de la norme IAS 36, la reprise de provision pour dépréciation des actifs corporels est conditionnée à la constatation de changements importants ayant un impact favorable sur l'activité. Ces changements ont été définis par le Directoire en terme de croissance du chiffre d'affaires et d'objectifs de rentabilité.

Au 30 septembre 2008, les conditions requises en matière de chiffre d'affaires et de résultat opérationnel n'étaient pas réunies pour permettre la reprise de tout ou partie des provisions pour dépréciation enregistrées depuis septembre 2005.

2.4.20. Coût de l'endettement financier

(En milliers d'euros)	30/09/2008	31/03/2008	30/09/2007
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	206	732	446
Coût de l'endettement financier brut	(1 044)	(2 129)	(1 067)
Dont :			
Charges financières sur emprunts	(33)	-	-
Charges financières sur contrat de location financement	(14)	(17)	(11)
Charges financières de l'Océane	(997)	(2 112)	(1 056)
Coût de l'endettement financier net	(838)	(1 397)	(621)
Autres produits et charges financières	540	(1 151)	(292)
Dont :			
Gains (pertes) de change (non affectables)	(108)	(1 103)	20
Produits (charges) sur instruments dérivés	-	-	-
Autres produits (charges) financiers	648	(48)	(312)
Total	(298)	(2 548)	(913)

2.4.21. Résultat par action

Le résultat par action est obtenu en divisant le résultat net – part du Groupe par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice.

(En milliers d'euros)	30/09/2008	31/03/2008	30/09/2007
Résultat net – part du Groupe	3 999	1 276	(1 286)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	423 644 969	423 644 969	424 610 347
Résultat net par action	0,009	0,003	(0,003)
Résultat net dilué par action	0,009	0,003	(0,003)

Dans la mesure où aucune opération sur le capital n'est intervenue sur le semestre, le nombre moyen d'actions est égal au nombre d'actions diminué des actions auto-détenues.

2.4.22. Autres produits et charges

(En milliers d'euros)	30/09/2008	31/03/2008	30/09/2007
(Charges)/Produits résultant de la mise en œuvre du plan d'affaires	237	477	92
Provision pour retraite	(8)	-	(59)
Provision pour risques	-	(35)	-
Sinistre(*)	6 149	6 971	-
Résultat sur cessions d'immobilisations	-	(135)	(24)
Pertes sur change	60	16	(248)
Autres	(125)	(836)	(2)
Total	6 313	6 458	(241)

(*) Sinistre		
en milliers d'euros	30/09/2008	31/03/2008
Frais exceptionnels	(991)	(902)
Valeur nette comptable des immobilisations	-	(2 083)
Reprise de provision sur stock	-	138
Stock détruit	-	(1 365)
Impact de la sous-activité	(1 114)	-
Indemnités assurances	8 254	11 183
Total sinistre	6 149	6 971

2.4.23. Transactions avec des parties liées

Les transactions avec les parties liées correspondent à des activités opérationnelles dans nos filiales asiatiques. Il n'y a pas eu d'évolution significative de ces transactions, tant en valeur qu'en contenu depuis le 30 septembre 2008.

2.4.24. Financement

La société est en train de travailler aux modalités du refinancement de l'emprunt OCEANE à échéance du 1^{er} avril 2009. A ce jour, ce refinancement devrait prendre la forme d'une nouvelle émission obligataire dont les caractéristiques ne sont pas encore arrêtées.

Les prévisions de trésorerie établies pour le second semestre réactualisées pour tenir compte des effets de la crise économique et financière permettent d'assurer le financement de l'exploitation et des investissements jusqu'à la mise en place du refinancement de l'OCEANE.

Sur la base de ces prévisions et quelle que soit la date à laquelle le refinancement de l'OCEANE sera réalisé, la trésorerie disponible au sein de ST Dupont SA, porteur de l'OCEANE, permettra de rembourser l'ensemble des porteurs d'OCEANE autres que l'actionnaire majoritaire.

Nous rappelons que l'actionnaire majoritaire a donné sa garantie concernant le soutien de sa filiale, notamment, par le maintien dans la société de la part de remboursement des OCEANE lui revenant (16.9 millions d'euros dont 1.2 millions d'intérêts échus), tant que le refinancement de l'emprunt OCEANE n'aura pas été réalisé.

Les effets négatifs du ralentissement économique sur les encaissements prévus du dernier trimestre de notre exercice, s'ils s'avéraient catastrophiques, pourraient toutefois entraîner une détérioration de la trésorerie de ST Dupont SA rendant nécessaire la perception, a minima, d'un troisième acompte de 4 millions d'euros de la part des compagnies d'assurance avant le 1^{er} avril 2009, date à laquelle le remboursement des porteurs d'OCEANE autres que D&D International BV entraînera un paiement de 6.3 millions d'euros.

A ce jour, aucun élément ne permet de penser qu'un tel scénario catastrophe serait susceptible de se réaliser.

2.4.25. Actifs éventuels

Dans le cadre de la couverture de la perte d'exploitation, un montant de 8 millions d'euros a été enregistré dans les comptes au 30 septembre 2008, correspondant à un acompte de 4 millions d'euros reçu en juillet 2008 et à un second acompte d'un même montant reçu post clôture.

Les négociations au titre du sinistre pour la perte d'exploitation sont toujours en cours et le règlement définitif du sinistre devrait intervenir dans le courant du premier semestre civil 2009.

Compte tenu des éléments d'appréciation du risque, un complément d'indemnité devrait être reçu, que ce soit sous forme d'un acompte au cours du premier trimestre civil 2009 ou du règlement définitif du sinistre.

Compte tenu de l'état d'avancement des négociations avec les compagnies d'assurance, il n'est pas possible d'en estimer le montant, notamment dans la mesure où la période couverte court jusqu'au 4 janvier 2009.

2.4.26. Evènements post clôture

Aucun évènement significatif n'est intervenu postérieurement au 30 septembre 2008.

2.4.27. Engagements hors bilan et obligations contractuelles

Au 30 septembre 2008 (En milliers d'euros)	Échéances et périodes des paiements			
	Total	A moins d'1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Dettes non courantes après couverture	34		34	
Part à moins d'un an des dettes non courantes après couverture				
Dettes courantes à moins d'un an	22 509	22 509		
Contrats de location financement	256	82	173	1
Obligations contractuelles au bilan	22 799	22 591	207	1
Contrats de location simple	3 098	993	1 045	1 060
Engagements d'achats	8 484	8 484		
Obligations contractuelles hors bilan	11 582	9 477	1 045	1 060
Total des obligations contractuelles	34 381	32 068	1 252	1 061
Cautions en douane données				
Cautions et garanties données sur emprunts	4 757	4 757		
Garanties de passif sur cession				
Autres garanties données	55	55		
Total des autres engagements donnés	4 812	4 812		
Actifs remis en garanties reçues (sûretés réelles)				
Autres engagements reçus	4 288	4 288		
Total des engagements reçus	4 288	4 288		

Au 31 mars 2008 (En milliers d'euros)	Échéances et périodes des paiements			
	Total	A moins d'1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Dettes non courantes après couverture	21 450		21 444	6
Part à moins d'un an des dettes non courantes après couverture	1 548	1 548		
Contrats de location financement	771	397	374	
Obligations contractuelles au bilan	23 769	1 945	21 818	6
Contrats de location simple	8 977	2 247	5 383	1 347
Engagements d'achats	1 223	1 223		
Obligations contractuelles hors bilan	10 200	3 470	5 383	1 347
Total des obligations contractuelles	33 969	5 415	27 201	1 353
Cautions en douane données				
Cautions et garanties données sur emprunts	4 708	4 708		
Garanties de passif sur cession				
Autres garanties données	24	24		
Total des autres engagements donnés	4 732	4 732		
Actifs remis en garanties reçues (sûretés réelles)				
Autres engagements reçus	10 171	10 171		
Total des engagements reçus	10 171	10 171		

3. ATTESTATION DU RESPONSABLE

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 en page 2 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 incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Paris le 27 novembre,

Monsieur Alain Crevet
Président du Directoire

4. **RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE AU 30 SEPTEMBRE 2008**

Aux Actionnaires

S.T. DUPONT
92, boulevard du Montparnasse
75014 Paris

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale et en application des articles L. 232-7 du Code de commerce et L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société S.T. DUPONT, relatifs à la période du 1^{er} avril au 30 septembre 2008, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

1. Conclusion sur les comptes

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

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

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 2.4.24 de l'annexe qui décrit les incertitudes qui subsistent à ce jour sur les conditions de financement de la société notamment à compter du 1^{er} avril 2009 date d'échéance de l'emprunt obligataire émis le 14 avril 2004.

2. Vérification spécifique

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

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 27 novembre 2008

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

S & W Associés

Représenté par
Christine Bouvry

Représenté par
Maryse Le Goff