

ÉDITION 2009

# Rapport Semestriel 2009



Entreprendre, notre grande aventure

PPR

# Sommaire

<b>1</b>	PPR au premier semestre 2009.....	3
----------	-----------------------------------	---

## Éléments financiers du premier semestre 2009

<b>2</b>	Rapport d'activité.....	6
----------	-------------------------	---

<b>3</b>	Comptes consolidés résumés .....	34
----------	----------------------------------	----

<b>4</b>	Rapport des Commissaires aux Comptes .....	68
----------	--	----

<b>5</b>	Responsable du rapport financier semestriel.....	69
----------	--	----



## PPR au premier semestre 2009

### Chiffres clés des activités poursuivies

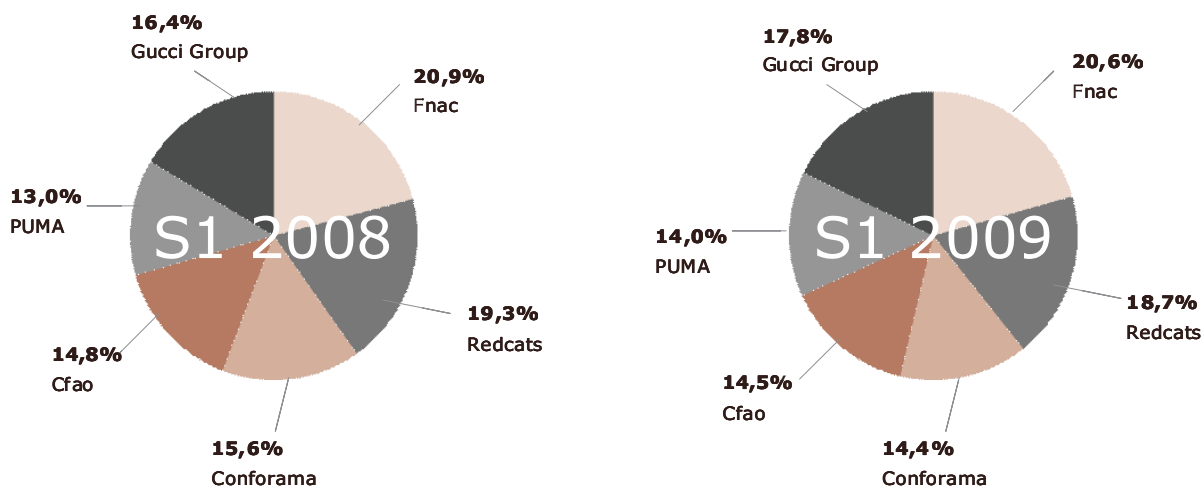
#### Chiffres clés consolidés

(en millions d'euros)	S1 2009	S1 2008	Variation
Chiffre d'affaires	9 235,3	9 584,1	(3,6%)
<i>dont réalisé hors de France (en % du chiffre d'affaires)</i>	63,8%	61,9%	+1,9 pts
Marge brute	4 094,0	4 235,8	(3,3%)
EBITDA	925,3	942,3	(1,8%)
<i>Marge d'EBITDA (en % du chiffre d'affaires)</i>	10,0%	9,8%	+0,2 pt
Résultat opérationnel courant	706,7	742,7	(4,8%)
<i>Rentabilité opérationnelle courant (en % du chiffre d'affaires)</i>	7,7%	7,7%	0,0 pt
Résultat net part du Groupe des activités poursuivies	202,8	363,2	(44,2%)
Cash Flow libre opérationnel	(34,4)	(165,4)	+79,2%

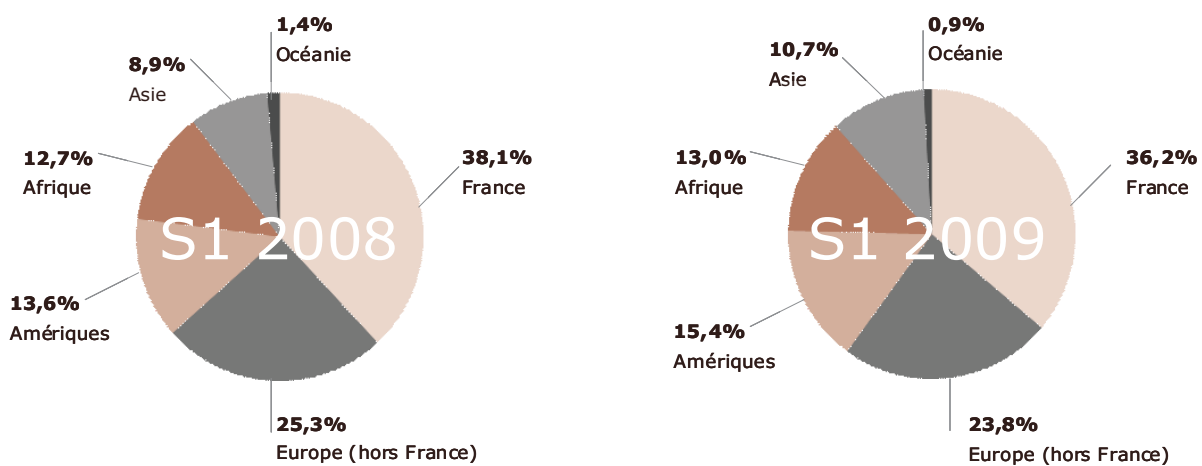
Hors éléments non courants, l'évolution des résultats nets part du Groupe des activités poursuivies s'établit comme suit :

	S1 2009	S1 2008	Variation
Résultat net part du Groupe des activités poursuivies	281,2	345,7	(18,7%)
Résultat net part du Groupe des activités poursuivies par action (en €)	2,22	2,74	(19,0%)

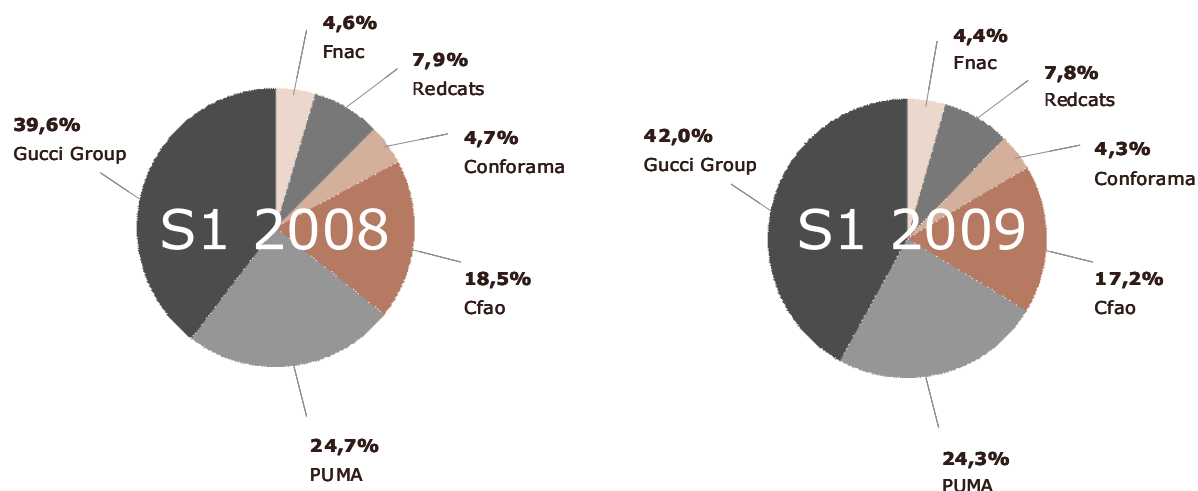
## Evolution de la répartition du chiffre d'affaires par branche



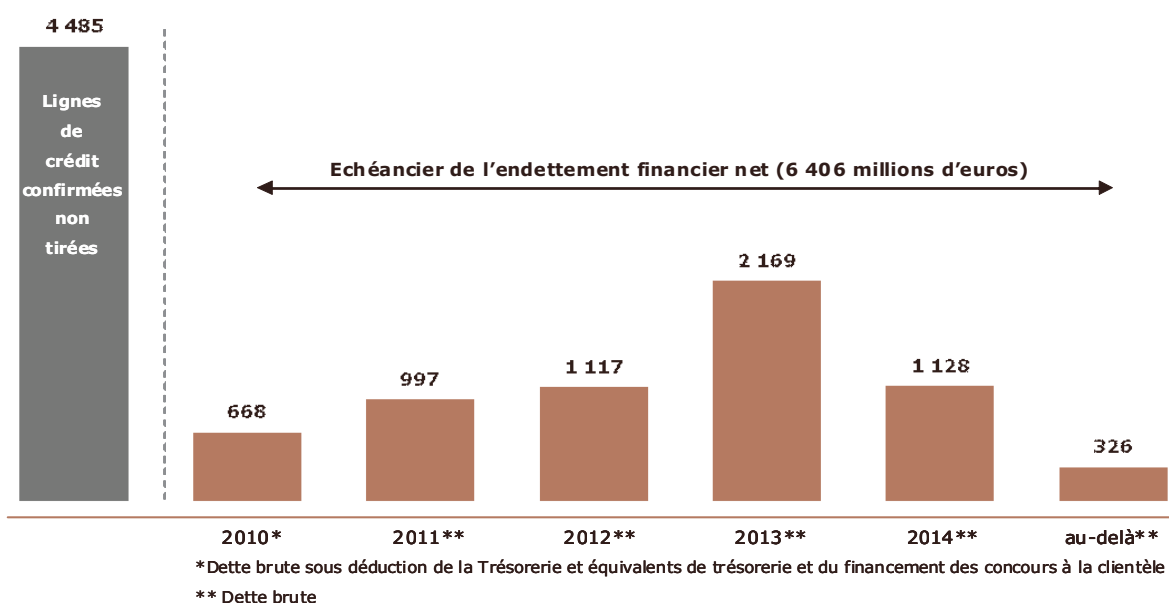
## Evolution de la répartition du chiffre d'affaires par zone géographique



## Evolution de la répartition du résultat opérationnel courant par branche (hors holding et autres)



## Echéancier de l'endettement financier net



# Éléments financiers du premier semestre 2009

## Rapport d'activité

---

### PREAMBULE - DEFINITIONS

#### **IFRS 5 – Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées**

Conformément à la norme IFRS 5 – *Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées*, le Groupe a présenté certaines de ses activités comme des « activités arrêtées, cédées ou en cours de cession ». Le résultat de ces activités est présenté sur une ligne distincte du compte de résultat, « Résultat net des activités abandonnées », et fait l'objet d'un retraitement dans le tableau des flux de trésorerie et le compte de résultat sur l'ensemble des périodes publiées.

Les actifs et passifs des « activités cédées ou en cours de cession » sont présentés sur des lignes séparées au bilan du Groupe, sans retraitement des périodes antérieures.

Les actifs et passifs des « activités arrêtées » ne sont pas présentés sur des lignes séparées au bilan.

Au premier semestre 2009, la ligne « Activités abandonnées » du compte de résultat ne concerne que des activités abandonnées, cédées ou en cours de cession au cours des exercices antérieurs (Note 9 des comptes semestriels consolidés résumés).

#### **Définition de la notion de chiffre d'affaires (produit des activités ordinaires) « réel » et « comparable »**

Le chiffre d'affaires réel du Groupe correspond à son chiffre d'affaires publié. Le chiffre d'affaires hors Groupe est défini comme le produit des activités ordinaires de chaque enseigne ou marque, après élimination des ventes intragroupe.

Le Groupe utilise, par ailleurs, la notion de « comparable » qui permet de mesurer la croissance organique de ses activités. La notion de chiffre d'affaires « comparable » consiste à retraiter le chiffre d'affaires 2008 d'une part, des effets de variations de périmètre intervenues en 2008 ou 2009 et, d'autre part, des effets de change sur le chiffre d'affaires réalisé en 2008 par les filiales étrangères.

#### **Définition de l'endettement financier net consolidé du Groupe**

L'endettement financier net est constitué de l'endettement financier brut incluant les intérêts courus non échus diminué de la trésorerie nette, tels que définis par la recommandation du Conseil National de la Comptabilité N° 2004-R.02 du 27 octobre 2004.

L'endettement financier net prend en compte les instruments financiers de couverture de juste valeur inscrits au bilan et relatifs aux emprunts bancaires et obligataires dont le risque de taux est couvert en totalité ou en proportion dans le cadre d'une relation de juste valeur (Note 16 des comptes semestriels consolidés résumés).

Pour les sociétés des activités de crédit à la consommation consolidées par intégration globale, le financement des concours à la clientèle est présenté en dettes financières. L'endettement financier net du Groupe s'entend hors financement des concours à la clientèle des activités de crédit à la consommation.

#### **Définition de l'EBITDA**

Le Groupe utilise, pour le suivi de sa performance opérationnelle, un solde intermédiaire de gestion intitulé « EBITDA ». Cet indicateur financier correspond au résultat opérationnel courant augmenté des dotations nettes aux amortissements et des provisions sur actifs opérationnels non courants, comptabilisées en résultat opérationnel courant.

### **Définition du cash-flow libre opérationnel et du cash-flow disponible**

Le Groupe utilise également un agrégat intermédiaire pour le suivi de sa performance financière dénommé « Cash-flow libre opérationnel ». Cet indicateur financier correspond aux flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles sous déduction des investissements opérationnels nets (définis comme les acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles).

Le cash-flow disponible correspond au cash-flow libre opérationnel augmenté des intérêts et dividendes reçus et diminué des intérêts versés et assimilés.



## FAITS MARQUANTS DU SEMESTRE

### Evolutions du portefeuille d'activités

Le 1<sup>er</sup> janvier 2009, Puma a pris une participation majoritaire dans la société néerlandaise Dobotex International BV, partenaire historique qui détient la licence pour les chaussettes et les sous-vêtements Puma hors Etats-Unis.

Le 12 janvier 2009, Puma a annoncé l'acquisition de la société suédoise Brandon AB, spécialiste du merchandising et de la promotion des marques.

Le 25 février 2009, Gucci Group a conclu un accord de vente définitif de Bédard & Co à Luxury Concepts Watches Jewellery Sdn Bhd, société basée en Malaisie.

Le 10 juin 2009, PPR a finalisé la cession de Surcouf à Monsieur Hugues Mulliez, fondateur de l'enseigne Youg's, spécialisée dans la vente de produits et services informatiques.

### Plans de relance et de restauration de la compétitivité

Conforama a présenté le 18 février 2009 un plan d'économies de 50 millions d'euros en année pleine, visant à restaurer sa compétitivité. Ce programme inclut une réduction de la masse salariale de 25 millions d'euros au travers de gains de productivité en magasins et de l'adaptation de leur organisation à la centralisation des fonctions back-office. Il prévoit aussi d'abaisser de 10 millions d'euros les coûts logistiques, de 9 millions d'euros les frais de Siège, de 3 millions d'euros les coûts immobiliers et la démarque pour 3 millions d'euros également.

La Fnac a annoncé le 18 février 2009 un plan de conquête commerciale, en France et à l'international, ainsi que des mesures d'économies de 35 millions d'euros en année pleine. Celles-ci concernent tous les secteurs (productivité, frais généraux, communication, loyers...).

Le 8 mai 2009, Puma a exposé les contours d'un plan de réduction de coûts visant à économiser jusqu'à 150 millions d'euros en base annuelle d'ici 2011. Grâce à ce programme, Puma entend optimiser son réseau de magasins exploités en propre et la structure globale de son organisation, ainsi que les processus opérationnels.

### Renforcement de la solidité financière

Au cours du premier semestre 2009, PPR a poursuivi sa politique de renforcement de sa solidité financière par l'allongement de la maturité de sa dette et la diversification de ses sources de financement.

Ainsi, PPR a émis un emprunt auprès des Caisses Régionales du Crédit Agricole et de LCL, arrangé par Calyon, pour 152,5 millions d'euros, à échéance juin 2014 et au taux d'intérêt Euribor 3 mois + 2,80%.

Dans le cadre de son programme EMTN, PPR a également émis trois emprunts obligataires :

- 800 millions d'euros à échéance avril 2014, émis en deux tranches assimilables assorties d'un coupon de 8,625% ;
- 150 millions d'euros à échéance juin 2014, placement « retail » au Benelux assorti d'un coupon de 7,75% ;
- 150 millions d'euros à échéance juin 2017, placement privé assorti d'un coupon de 6,50%.

### Nomination du Président-Directeur général de Redcats

Le 11 février 2009, Jean-Michel Noir a été nommé Président-Directeur général de Redcats et membre du Comité exécutif de PPR. Jean-Michel Noir était jusqu'alors Directeur général opérationnel du groupe Vivarte et a rejoint Redcats au début du mois d'avril 2009.

## COMMENTAIRES SUR L'ACTIVITE DU PREMIER SEMESTRE 2009

Les principaux indicateurs financiers extraits des états financiers consolidés de PPR pour le premier semestre 2009 sont présentés ci-dessous :

(en millions d'euros)	S1 2009	S1 2008	Variation
Chiffre d'affaires	9 235,3	9 584,1	(3,6 %)
EBITDA	925,3	942,3	(1,8 %)
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	10,0%	9,8%	+ 0,2 pt
Résultat opérationnel courant	706,7	742,7	(4,8 %)
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	7,7%	7,7%	+ 0,0 pt
Résultat net part du Groupe	188,8	777,1	(75,7 %)
Résultat net part du Groupe des activités poursuivies hors éléments non courants	281,2	345,7	(18,7 %)
Investissements opérationnels bruts	200,9	252,6	(20,5 %)
Cash-flow libre opérationnel	(34,4)	(165,4)	+ 79,2 %
Capitaux propres	10 360,6	10 503,9	(1,4 %)
<i>dont part du Groupe</i>	9 129,6	9 257,0	(1,4 %)
Endettement financier net	6 405,8	6 206,0	+ 3,2 %
Effectifs moyens	73 855	75 266	(1,9 %)

Au premier semestre, la performance du Groupe est traditionnellement affectée par le caractère saisonnier des activités de PPR dont la majeure partie du résultat et du cash-flow libre opérationnel est enregistrée sur les six derniers mois de l'exercice.

### Chiffre d'affaires (produit des activités ordinaires)

Le chiffre d'affaires consolidé des activités poursuivies du premier semestre 2009 s'élève à 9 235 millions d'euros, en baisse de 3,6 % en réel et de 5,9 % en comparable par rapport au premier semestre de l'exercice 2008 :

(en millions d'euros)	S1 2009	S1 2008	Variation réelle	Variation comparable <sup>(1)</sup>
Redcats	1 729,9	1 856,4	(6,8 %)	(9,3 %)
Fnac	1 904,1	2 004,4	(5,0 %)	(4,8 %)
Conforama	1 331,4	1 493,8	(10,9 %)	(11,3 %)
Cfao	1 338,6	1 416,6	(5,5 %)	(1,6 %)
Puma	1 297,7	1 250,1	+ 3,8 %	(3,8 %)
Luxe	1 642,1	1 573,3	+ 4,4 %	(3,7 %)
<i>Eliminations et autres</i>	(8,5)	(10,5)	<i>ns</i>	<i>ns</i>
<b>PPR - Activités poursuivies</b>	<b>9 235,3</b>	<b>9 584,1</b>	<b>(3,6 %)</b>	<b>(5,9 %)</b>

<sup>(1)</sup> A périmètre et taux de change comparables

La contraction de l'économie mondiale a été particulièrement forte en fin d'année 2008 et dans la première partie de l'exercice 2009. Exceptionnelle par son ampleur et par sa globalisation, cette récession s'est traduite par une chute généralisée, à l'échelle mondiale, des indices du climat des affaires ainsi que par un fléchissement marqué des tendances de consommation.

La dégradation des environnements de marché s'est encore aggravée au deuxième trimestre 2009. Ainsi, par rapport à la même période de 2008 et à périmètre et taux de change comparables, le chiffre d'affaires consolidé de PPR a baissé de 4,9 % au premier trimestre 2009 et de 6,9 % au deuxième trimestre.

La part du Pôle Luxe dans le chiffre d'affaires consolidé de PPR s'élève à 17,8 % au premier semestre 2009 (17,4 % en 2008 en comparable) et celle de Puma s'établit à 14,1 % (13,7 % en 2008 en comparable).

Au 30 juin 2009, la variation du chiffre d'affaires intègre un effet quasi-nul des variations de périmètre. En effet, l'impact de l'acquisition par Puma de Dobotex et Brandon est compensé par des sorties de périmètre, essentiellement chez Cfao.

Les fluctuations de taux de change ont affecté positivement le chiffre d'affaires des six premiers mois de 2009 à hauteur de 223 millions d'euros, dont 108 millions d'euros au cours du deuxième trimestre. Cet impact est dû à l'appréciation du dollar américain pour 157 millions d'euros (chez Redcats pour 49 %, dans le Pôle Luxe pour 32 % et chez Puma pour près de 16 %), et du yen japonais pour 98 millions d'euros (dans le pôle Luxe pour 66 % et chez Puma pour 34 %).

Par ailleurs, les activités non poursuivies ont réalisé au premier semestre 2009 un chiffre d'affaires de 79 millions d'euros.

### Chiffre d'affaires par zone géographique

(en millions d'euros)	S1 2009	S1 2008	Variation réelle	Variation comparable <sup>(1)</sup>
France	3 342,0	3 648,8	(8,4 %)	(8,5 %)
Europe hors France	2 203,0	2 430,1	(9,3 %)	(9,5 %)
Amériques	1 425,1	1 303,4	+ 9,3 %	(0,8 %)
Afrique	1 198,5	1 214,1	(1,3 %)	(1,2 %)
Océanie	79,7	136,3	(41,5 %)	+ 1,4 %
Asie	987,0	851,4	+ 15,9 %	(0,6 %)
<b>PPR - Activités poursuivies</b>	<b>9 235,3</b>	<b>9 584,1</b>	<b>(3,6 %)</b>	<b>(5,9 %)</b>

<sup>(1)</sup> A périmètre et taux de change comparables

Au premier semestre 2009, le chiffre d'affaires réalisé par le Groupe hors de France s'est établi à 5 893 millions d'euros. Il a légèrement fléchi (-0,7 %) à données réelles et a baissé de 4,3 % à périmètre et taux de change comparables (-2,1 % et -5,5 % respectivement pour le deuxième trimestre). Le poids de l'activité du Groupe à l'international continue de s'accroître et représente 63,8 % du chiffre d'affaires total au 30 juin 2009, à comparer à 62,8 % pour les six premiers mois de l'exercice précédent (à périmètre et taux de change comparables).

L'équilibre du Groupe en termes d'implantations géographiques et de formats de ventes lui permet de mieux résister aux fluctuations des environnements économiques. En particulier, le Groupe devient moins dépendant de la conjoncture européenne. Ainsi, le chiffre d'affaires réalisé hors d'Europe a progressé de 5,3 % au cours du premier semestre 2009 (-0,8 % à périmètre et taux de change comparables) et représente désormais 40,0 % du chiffre d'affaires total du Groupe, soit 210 points de base de plus qu'au 30 juin 2008 (à périmètre et taux de change comparables).

### Chiffre d'affaires réalisé via Internet

Pour le premier semestre 2009, le chiffre d'affaires réalisé par le Groupe via Internet s'élève à 967 millions d'euros, en progression de 5,7 % en réel par rapport à l'exercice précédent, soit une croissance de 3,3 % à périmètre et taux de change comparables.

Sur les six premiers mois de l'exercice 2009, le commerce électronique représente 10,5 % du chiffre d'affaires total du Groupe contre 9,5 % au 30 juin 2008 à périmètre et taux de change comparables.

## Résultat opérationnel courant et EBITDA

Avec un résultat opérationnel courant de 707 millions d'euros, PPR est parvenu à maintenir son taux de marge opérationnelle à 7,7 % au premier semestre 2009 :

(en millions d'euros)	S1 2009	S1 2008	Variation
Redcats	56,9	60,5	(6,0 %)
Fnac	31,5	34,8	(9,5 %)
Conforama	31,3	35,6	(12,1 %)
Cfao	124,5	141,6	(12,1 %)
Puma	176,7	189,1	(6,6 %)
Luxe	305,4	303,0	+ 0,8 %
Holdings et autres	(19,6)	(21,9)	+ 10,5 %
<b>PPR - Activités poursuivies</b>	<b>706,7</b>	<b>742,7</b>	<b>(4,8 %)</b>

Au premier semestre 2009, la marge brute du Groupe s'est élevée à 4 094 millions d'euros, en diminution de 142 millions d'euros, soit 3,3 % par rapport aux six premiers mois de l'exercice précédent. Sur la même période, les charges opérationnelles ont été réduites de 106 millions d'euros, soit une baisse de 3,0 % à taux de change réels.

Malgré une progression de 9,5 % des dotations nettes aux amortissements et provisions sur actifs opérationnels non courants, l'EBITDA du premier semestre s'est établi à 925 millions d'euros, en léger retrait de -1,8 % par rapport au premier semestre 2008 en données publiées ce qui se traduit par une amélioration notable du ratio d'EBITDA rapporté au chiffre d'affaires à 10,0 % au 30 juin 2009 contre 9,8 % un an auparavant :

(en millions d'euros)	S1 2009	S1 2008	Variation
Redcats	83,9	84,6	(0,8 %)
Fnac	68,3	72,7	(6,1 %)
Conforama	62,8	68,0	(7,6 %)
Cfao	143,9	159,1	(9,6 %)
Puma	208,1	216,1	(3,7 %)
Luxe	377,3	362,9	+ 4,0 %
Holdings et autres	(19,0)	(21,1)	+ 10,0 %
<b>PPR - Activités poursuivies</b>	<b>925,3</b>	<b>942,3</b>	<b>(1,8 %)</b>

## Autres produits et charges opérationnels non courants

Les autres produits et charges opérationnels non courants regroupent les éléments inhabituels de nature à altérer la compréhension de la performance opérationnelle du Groupe ; ce sont en particulier des éléments non usuels par leur fréquence, leur nature ou leur montant.

Au 30 juin 2009, ces autres produits et charges opérationnels non courants représentent une charge nette de 126 millions d'euros. Ils incluent en particulier des produits nets de cessions d'actifs opérationnels pour 5 millions d'euros et des charges de restructuration de 131 millions d'euros, dont 110 millions d'euros chez Puma au titre du plan, annoncé en mai 2009, visant à optimiser son réseau de magasins exploités en propre et la structure globale de son organisation, ainsi que les processus opérationnels.

Au premier semestre 2008, les autres produits et charges opérationnels étaient principalement constitués de produits nets de cessions d'actifs opérationnels pour 24 millions d'euros.

## Charges financières nettes

Au 30 juin 2009, la charge financière nette du Groupe s'analyse comme suit :

(en millions d'euros)	S1 2009	S1 2008	Variation
Coût de l'endettement financier	(127,3)	(184,9)	(31,2 %)
Autres produits et charges financiers	(115,0)	5,4	n/a
<b>PPR - Activités poursuivies</b>	<b>(242,3)</b>	<b>(179,5)</b>	<b>+ 35,0 %</b>

Au premier semestre 2009, le coût de l'endettement financier net s'est établi à 127 millions d'euros, en baisse significative de 58 millions d'euros, soit 31,2 % par rapport à la même période de l'exercice précédent.

L'encours moyen d'endettement net du Groupe a diminué de 8,5 % par rapport au premier semestre 2008, du fait, pour l'essentiel de l'encaissement du produit de cession d'YSL Beauté en juin 2008. En termes de taux d'intérêt, PPR a profité d'un contexte favorable de baisse des principaux indices de référence et son taux moyen de financement a baissé de 100 points de base environ.

La variation défavorable de 120 millions d'euros des Autres produits et charges financiers est principalement imputable à des retraitements comptables liés à la norme IAS 39. Ces écritures techniques incluent, pour l'essentiel, la variation défavorable, à hauteur de près de 49 millions d'euros, du résultat sur opérations de couverture de change, ainsi que l'écart négatif, pour 73 millions d'euros, de revalorisation à la juste valeur des instruments financiers dérivés, sans effet sur la trésorerie.

Au total, ces charges financières n'ont donné lieu qu'à un décaissement net de 109 millions d'euros au 30 juin 2009. Comparé à une sortie de trésorerie de 147 millions d'euros pour le premier semestre 2008, ceci constitue une amélioration de 26,0 % qui contribue à la progression du cash-flow disponible du Groupe.

## Impôt sur le résultat

Pour le premier semestre 2009, la charge d'impôt du Groupe s'analyse comme suit :

(en millions d'euros)	S1 2009	S1 2008	Variation
Charge d'impôt sur résultat courant	(128,4)	(150,3)	+ 14,6 %
Impôt sur éléments non courants	23,1	(5,2)	n/a
<b>Charge totale d'impôt</b>	<b>(105,3)</b>	<b>(155,5)</b>	<b>+ 32,3 %</b>
<b>Taux effectif d'impôt</b>	<b>31,2%</b>	<b>26,5%</b>	<b>+ 4,7 pt</b>
<b>Taux d'impôt courant</b>	<b>27,6%</b>	<b>26,7%</b>	<b>+ 0,9 pt</b>

Au premier semestre, la charge d'impôt est calculée à partir du taux effectif d'impôt estimé pour l'ensemble de l'exercice pour chaque entité ou sous-ensemble fiscal.

Au 30 juin 2009, la hausse sensible du taux effectif d'impôt de PPR est imputable aux éléments non courants. Le taux d'impôt courant s'établit à 27,6%, pour un taux de 26,7% au premier semestre de l'exercice précédent ; cette variation n'est pas significative.

## Résultat net des activités poursuivies

Pour le premier semestre 2009, le résultat net consolidé des activités poursuivies de PPR s'élève à 233 millions d'euros ; il atteignait près de 430 millions d'euros pour la même période de l'exercice précédent.

La part de ce résultat revenant au Groupe s'établit à 203 millions d'euros au 30 juin 2009, pour 363 millions d'euros un an auparavant.

### Résultat net des activités abandonnées

Les activités abandonnées incluent l'ensemble des actifs (ou groupe d'actifs) comptabilisés selon la norme IFRS 5 – *Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées*.

Au 30 juin 2009, le résultat net des activités arrêtées ou cédées s'établit en perte de 14 millions d'euros (Note 9 des comptes semestriels consolidés résumés). Il est constitué d'une part de résultats de cession nets d'impôt et de frais à hauteur de -6 millions d'euros et, d'autre part, des résultats nets des activités abandonnées.

Au premier semestre 2008, le résultat des activités abandonnées constitue un profit de 415 millions d'euros incluant principalement les plus-values, nettes d'impôt, des cessions de Conforama Pologne et YSL Beauté.

### Intérêts minoritaires

Le poste « Intérêts minoritaires » s'élève à 30 millions d'euros au 30 juin 2009 ; il s'établissait à 67 millions d'euros un an auparavant.

Les intérêts minoritaires dans le résultat de Puma sont en baisse suite aux acquisitions supplémentaires de titres Puma au cours de l'année 2008 (le taux de détention par PPR passant ainsi de 67,5 % au 30 juin 2008 à 69,4 % au 30 juin 2009). De même, la part des minoritaires dans le résultat net du Pôle Luxe diminue quelque peu du fait des achats de titres Gucci effectués en 2009 (PPR détient 99,9 % du capital de Gucci Group NV au 30 juin 2009 contre 99,8 % un an plus tôt). La diminution des intérêts minoritaires dans certaines filiales de Cfao s'ajoute à ces deux réductions.

### Résultat net part du Groupe

Pour le premier semestre 2009, le résultat net part du Groupe s'établit à 189 millions d'euros ; il atteignait 777 millions d'euros pour les six premiers mois de l'exercice 2008.

Retraité des effets après impôt des éléments non courants, le résultat net part du Groupe des activités poursuivies s'élève à 281 millions d'euros au 30 juin 2009 ; il s'affichait à 346 millions d'euros un an plus tôt.

### Résultat net par action

Le nombre moyen pondéré d'actions PPR utilisé pour le calcul du résultat par action s'élève à 126,5 millions pour le premier semestre 2009, à comparer à 126,1 millions pour les six premiers mois de 2008, soit une augmentation de 0,3 % (Note 10 des comptes consolidés semestriels résumés).

Au 30 juin 2009, le résultat net par action de PPR s'établit à 1,49 euros ; hors éléments non courants, le résultat net par action des activités poursuivies s'affiche à 2,22 euros. Au premier semestre 2008, ils atteignaient 6,16 euros et 2,74 euros respectivement.

L'effet des instruments dilutifs sur le calcul du résultat net par action n'est pas significatif.

## ANALYSE DES PERFORMANCES OPERATIONNELLES PAR SEGMENT

## Fnac

(en millions d'euros)	S1 2009	S1 2008	Variation
<b>Chiffre d'affaires hors Groupe</b>	<b>1 904,1</b>	<b>2 004,4</b>	<b>(5,0 %)</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>31,5</b>	<b>34,8</b>	<b>(9,5 %)</b>
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<b>1,7%</b>	<b>1,7%</b>	<b>+ 0,0 pt</b>
EBITDA	68,3	72,7	(6,1 %)
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	3,6%	3,6%	+ 0,0 pt
Investissements opérationnels bruts	34,4	36,2	(5,0 %)
Effectifs moyens	14 945	15 115	(1,1 %)

Au premier semestre 2009, dans un environnement de consommation très dégradé, la Fnac a affiché une bonne résistance. Elle a une fois encore démontré sa robustesse, la puissance de sa marque et la pertinence de son modèle économique.

Dans un contexte de marché très difficile, le chiffre d'affaires de la Fnac s'est élevé à 1 904 millions d'euros sur les six premiers mois de l'exercice, soit un repli de 5,0 % en réel et de 4,8 % à périmètre et taux de change comparables. Au deuxième trimestre 2009, pénalisée par le ralentissement de la consommation, l'enseigne a conforté ses positions commerciales mais ses ventes ont baissé de 5,5 % en réel et de 5,4 % en comparable.

Le chiffre d'affaires de la Fnac en France a baissé de 5,1 % au premier semestre 2009, avec un deuxième trimestre en repli de 5,8 %. L'activité a été affectée par la chute prononcée du marché des Produits Techniques ; sur ce secteur, la Fnac a affiché des ventes en retrait de 9,1 % sur les six premiers mois de l'exercice. Le Livre résiste bien, avec une activité en hausse de 1,9 % sur la période. Sur un marché en régression, les ventes de Musique, Vidéo et Jeux vidéo baissent de 9,7 % mais la Fnac conforte ses parts de marché. Par ailleurs, les ventes de services augmentent de 40,4 % grâce, notamment au très beau succès de la nouvelle garantie-échange. Avec une progression de son activité de 7,5 % au premier semestre de l'année en cours, Fnac.com a maintenu un bon dynamisme commercial, tant sur les Produits Techniques que sur les Produits éditoriaux. En mai 2009, Fnac.com a lancé sa market place, permettant à l'enseigne d'élargir son espace de vente à une offre complémentaire de produits neufs et produits d'occasion. En plus de l'offre Fnac traditionnelle, les internautes pourront désormais trouver sur le site Web son équivalent en occasion ; des familles de produits complémentaires aux univers de l'enseigne seront également proposées tels que des goodies, des instruments de musique, des partitions, des posters, etc.

Les activités de la Fnac hors de France sont en repli de 4,1 % au premier semestre en comparable, avec un deuxième trimestre en baisse de 4,5 % ; elles représentent 30,4 % du chiffre d'affaires de la Fnac au 30 juin 2009 contre 30,1 % un an plus tôt. La Belgique affiche une croissance de 1,6 % sur le semestre, avec un fléchissement de 0,2 % au deuxième trimestre ; toutes les catégories de produits y sont en progression. Avec des ventes en hausse de 6,5 % au deuxième trimestre et de 2,2 % sur six mois en 2009, l'activité résiste bien au Portugal, en particulier en Produits Techniques. Le chiffre d'affaires du Brésil augmente de 3,5 % en comparable malgré un ralentissement au deuxième trimestre, à + 0,9 %. Dans un environnement dégradé, l'Italie réalise une performance très satisfaisante, avec des ventes en baisse de 1,6 % seulement sur les six premiers mois de l'année et de 2,1 % au deuxième trimestre. Du fait de la fermeture, en mars 2009, d'un de ses 5 magasins et d'un repli marqué en Produits Techniques, la Suisse affiche une baisse de chiffre d'affaires de 18,1 % à taux de change comparable au deuxième trimestre et de 9,6 % au premier semestre. Dans un contexte économique extrêmement dégradé, l'Espagne enregistre une activité en retrait de 11,4 % sur les six premiers mois de 2009 et de 11,7 % sur le deuxième trimestre, malgré une progression de ses parts de marché tant en produits éditoriaux qu'en produits techniques.

Au 30 juin 2009, la Fnac a réalisé des ventes sur Internet à hauteur de 145 millions d'euros, soit 7,6 % de son chiffre d'affaires total, en progression de 5,7 % par rapport au premier semestre 2008 en comparable où elles ne représentaient que 6,9 % du total. La Fnac a lancé, à l'international, la mise en œuvre d'une plateforme Internet unifiée bénéficiant d'un socle technique commun et des meilleures pratiques de tous les pays.

Au 30 juin 2009, suite à la fermeture du magasin de Bâle, le réseau de magasins à l'enseigne Fnac comptait 142 unités, contre 143 au début de l'année. Deux nouveaux magasins ouvriront leurs portes à l'international d'ici la fin de l'année.



Au premier semestre 2009, avec un résultat opérationnel courant de presque 32 millions d'euros, la Fnac est parvenue à maintenir son taux de rentabilité opérationnelle à 1,7 %. De même, l'EBITDA a atteint 68 millions d'euros et le ratio d'EBITDA rapporté au chiffre d'affaires est resté stable à 3,6 %.

Le taux de marge brute a progressé de 93 points de base grâce à des effets de mix favorables et à une nouvelle amélioration de la performance aux achats. Grâce à la mise en œuvre de programmes d'économies efficaces, la Fnac a réussi à faire baisser de 1,7 % ses coûts d'exploitation par rapport au premier semestre 2008, grâce notamment à une réduction des frais de personnel. Hors impact des magasins ouverts au cours de l'exercice 2008, les charges opérationnelles courantes ont diminué de 4,3 %.

En France, la Fnac a affiché, au premier semestre 2009, un repli de son résultat opérationnel courant en ligne avec la baisse de son activité. Le taux de marge brute s'est notablement accru, les charges opérationnelles ont baissé et les développements récents ont apporté une contribution positive. Le résultat opérationnel et la rentabilité de Fnac.com ont significativement augmenté sur la période.

Au premier semestre 2009, le résultat opérationnel courant de la Fnac se dégrade en Espagne et en Belgique ; il est stable au Brésil et s'améliore notablement au Portugal, en Suisse et en Italie. Grâce à l'optimisation, en central, des conditions d'achats, le taux de marge brute s'est amélioré dans tous les pays excepté en Belgique et surtout en Suisse, pénalisée par le déstockage du magasin de Bâle. Les charges d'exploitation ont été très bien contenues grâce aux plans de réduction d'effectifs et de frais mis en place dans tous les pays ; à surface constante, les coûts opérationnels ont baissé de 6,1 %.

Au 30 juin 2009, les stocks de la Fnac ont baissé de 5,4 % par rapport au 30 juin 2008 malgré l'effet des magasins ouverts au deuxième semestre 2008 ; ils ont diminué de 8,1 % par rapport au 31 décembre 2008 en dépit des effets de saisonnalité.

Les investissements opérationnels bruts de la Fnac ont diminué de 5,0 % au premier semestre 2009, traduisant ainsi le ralentissement des programmes d'ouvertures et l'optimisation des opérations de remodelage de magasins.

## Redcats

(en millions d'euros)	S1 2009	S1 2008	Variation
<b>Chiffre d'affaires hors Groupe</b>	<b>1 728,2</b>	<b>1 854,6</b>	<b>(6,8 %)</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>56,9</b>	<b>60,5</b>	<b>(6,0 %)</b>
<b>en % du chiffre d'affaires</b>	<b>3,3%</b>	<b>3,3%</b>	<b>+ 0,0 pt</b>
EBITDA	83,9	84,6	(0,8 %)
en % du chiffre d'affaires	4,9%	4,6%	+ 0,3 pt
Investissements opérationnels bruts	18,2	26,9	(32,3 %)
Effectifs moyens	16 009	16 932	(5,5 %)

En ce début d'année 2009, l'environnement de la vente à distance reste particulièrement morose ; le marché de l'habillement a été considérablement affecté par la baisse de la consommation et du moral des ménages.

Grâce à ses positions commerciales solides, à ses marques à la notoriété enviable, à ses savoir-faire précieux et à la montée en puissance d'Internet, Redcats a enregistré au premier semestre 2009 un chiffre d'affaires avant éliminations de 1 730 millions d'euros, en retrait de 6,8 % par rapport à l'exercice précédent. À périmètre et taux de change comparables, l'activité a baissé de 9,3 %. Compte tenu d'un repli d'activité très marqué en juin, Redcats a affiché, au deuxième trimestre, un chiffre d'affaires en recul de 8,2 % en réel et de 11,0 % en comparable, avec un effet calendaire notablement défavorable.

Au premier semestre 2009, dans une conjoncture toujours plus dégradée, les ventes de La Redoute ont baissé de 14,3 % en France, avec un deuxième trimestre en retrait de 14,9 %. Le secteur de l'Habillement a été le plus touché, avec une activité difficile dans la Femme et l'Enfant et une meilleure résistance en Lingerie. La catégorie Maison & Loisirs a réalisé des performances moins dégradées grâce notamment à la bonne tenue de l'activité e-boutique. Les ventes en ligne ont limité leur retrait à 3,3 % au 30 juin 2009 et représentent 61,0 % du chiffre d'affaires total ; au deuxième trimestre, elles étaient en repli de 4,2 % pour 62,7 % des ventes totales.

En comparable, le chiffre d'affaires du Pôle Senior a baissé de 13,5 % au deuxième trimestre et de 13,3 % au premier semestre 2009. La performance est moins dégradée en France qu'à l'international et la marque principale Daxon résiste plutôt bien à un environnement défavorable, grâce à une stratégie de plus grande sélectivité sur ses clients.



Sur les six premiers mois de l'exercice en cours, l'activité de La Redoute International est en retrait de 13,1 % en comparable par rapport à 2008. Le deuxième trimestre a été particulièrement difficile avec des ventes en baisse de 19,1 %. La Russie confirme son potentiel et progresse fortement alors que l'Espagne, le Portugal et l'Angleterre continuent de souffrir sur des marchés très difficiles. La hausse des ventes sur Internet se poursuit ; elles représentaient 44,5 % du chiffre d'affaires total au 30 juin 2009 contre 38,2 % un an plus tôt.

Le Pôle Scandinave a réalisé un deuxième trimestre en baisse de 4,3 % à taux de change comparables ; sur le premier semestre 2009 l'activité a fléchi de 1,5 %. L'abandon du catalogue Josefssons a été compensé par le franc succès des ventes "pur Web" des marques externes ; ces offres disponibles uniquement sur Internet représentent déjà 20 % du chiffre d'affaires au 30 juin 2009.

Au premier semestre 2009, le chiffre d'affaires des marques du Pôle Enfant-Famille a diminué de 12,1 % en comparable, avec un deuxième trimestre en retrait de 14,8 %. Les ventes à distance ont particulièrement souffert sur la période et l'activité en magasins s'est mieux tenue. Cyrillus a mieux résisté que Vertbaudet et Somewhere et les performances sont moins dégradées en France qu'à l'international.

Aux États-Unis, le Pôle Grandes Tailles affiche une activité en retrait de 4,6 % en comparable au deuxième trimestre 2009 et de 3,3 % au premier semestre. Sur les six premiers mois de l'année, l'activité de vente à distance a fléchi très légèrement et les ventes d'Avenue en magasins ont correctement résisté compte tenu de la fermeture de 38 points de vente sur un total de 446. Par ailleurs, le portail OneStopPlus.com a poursuivi sa forte croissance.

Sur le marché de l'Outdoor aux États-Unis, le Pôle Sport & Loisirs a enregistré une forte croissance de 14,7 % en comparable sur le semestre, avec un deuxième trimestre en hausse de 12,1 %. Les ventes sur le Web ont été particulièrement soutenues et leur part du chiffre d'affaires total a encore progressé sur les six premiers mois de l'année en cours.

Au premier semestre 2009, les ventes en ligne de Redcats ont progressé de 1,5 % en comparable ; elles représentaient 45,3 % du chiffre d'affaires total et 54,1 % des ventes à distance de Redcats (contre 40,5 % et 48,1 % respectivement au 30 juin 2008).

Redcats a affiché, au premier semestre 2009, un taux de rentabilité opérationnelle stable, à 3,3 %, pour un résultat opérationnel courant de près de 57 millions d'euros. L'EBITDA a atteint 84 millions d'euros et le ratio d'EBITDA rapporté au chiffre d'affaires a progressé, à 4,9 % contre 4,6 % au premier semestre 2008.

Le taux de marge brute s'est apprécié de 92 points de base sur la période, avec une bonne progression en vente à distance et un léger tassement en magasins. Au premier semestre 2009, les différents plans d'actions mis en œuvre chez Redcats pour restaurer la productivité ont porté leurs premiers fruits. Ainsi, les charges opérationnelles ont baissé de 5,2 % à taux de change réels et de 7,5 % à taux de change comparables. Des gains de productivité ont été notamment réalisés et les frais de marketing direct ainsi que les coûts des catalogues ont été optimisés.

Au premier semestre 2009, la Redoute France affiche un profit et une rentabilité opérationnelle en baisse par rapport aux six premiers mois de l'exercice précédent. Le taux de marge brute a augmenté malgré l'intensification des opérations promotionnelles visant à écouler les stocks. La baisse des coûts de papier et d'impression a résulté de la réduction du format du catalogue automne-hiver. Les gains de productivité et les économies sur coûts directs et indirects n'ont cependant pas suffi à compenser les effets de la baisse d'activité.

Le taux de rentabilité opérationnelle du Pôle Senior s'est amélioré au 30 juin 2009, grâce à une appréciation notable du taux de marge commerciale et à la réduction significative de ses coûts dans le cadre du projet « Reconquête ».

Au premier semestre 2009, La Redoute International a enregistré une hausse de son résultat opérationnel avec une amélioration de son taux de rentabilité. Le taux de marge brute a bien progressé et les plans d'économies ont été particulièrement efficaces.

Malgré la baisse de son taux de marge brute, le Pôle Scandinave est parvenu à accroître son taux de rentabilité opérationnelle grâce à des économies de frais de fonctionnement très significatives.

Le taux de rentabilité opérationnelle du Pôle Enfant-Famille s'est dégradé sur la période car la très bonne tenue du taux de marge brute et la baisse des coûts de distribution n'ont pas permis de compenser suffisamment la baisse du chiffre d'affaires.

Au premier semestre 2009, le résultat opérationnel courant du Pôle Grandes Tailles aux États-Unis a fortement progressé et le taux de rentabilité opérationnelle s'est sensiblement apprécié. Le taux de marge brute s'est accru sous l'effet de gains aux achats et de la modération des opérations promotionnelles. Les plans de réduction de coûts ont été rapidement mis en œuvre et des gains de productivité conséquents ont été réalisés.

Sur la période, le Pôle Sport & Loisirs aux États-Unis a livré un résultat opérationnel courant en croissance solide, avec un léger accroissement de sa rentabilité opérationnelle malgré un tassement de son taux de marge brute.

Au 30 juin 2009, les stocks ont diminué de 14,4 % par rapport au 31 décembre 2008 et de 10,0 % par rapport au 30 juin 2008. La baisse a été particulièrement notable à La Redoute et chez Vertbaudet.

Au premier semestre 2009, les investissements opérationnels bruts ont été réduits de 32,3 % par rapport au premier semestre de l'exercice précédent. Hormis le Pôle Enfant-Famille, toutes les divisions ont contribué à cette réduction.

### Conforama

(en millions d'euros)	S1 2009	S1 2008	Variation
<b>Chiffre d'affaires hors Groupe</b>	<b>1 330,8</b>	<b>1 492,8</b>	<b>(10,9 %)</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>31,3</b>	<b>35,6</b>	<b>(12,1 %)</b>
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<b>2,4%</b>	<b>2,4%</b>	<b>+ 0,0 pt</b>
EBITDA	62,8	68,0	(7,6 %)
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	4,7%	4,6%	+ 0,1 pt
Investissements opérationnels bruts	30,5	30,8	(1,0 %)
Effectifs moyens	11 987	12 894	(7,0 %)

Au premier semestre 2009, l'activité de Conforama a encore été notablement affectée, tant en France qu'à l'étranger, par la dégradation de l'environnement de consommation née du ralentissement économique et de la baisse du moral des ménages.

Dans ce contexte difficile, aggravé par un calendrier défavorable, le chiffre d'affaires de Conforama a atteint 1 331 millions d'euros au 30 juin 2009, en retrait de 10,9 % en réel et de 11,3 % à taux de change comparables par rapport aux six premiers mois de l'exercice précédent. Au deuxième trimestre l'activité de Conforama a baissé de 11,8 % en réel et de 12,3 % en comparable ; en retraçant l'impact des 7 magasins fermés au cours des trois premiers mois de l'année, le repli du deuxième trimestre est en ligne avec la tendance du premier trimestre.

En France, le chiffre d'affaires de Conforama a diminué de 10,1 % au deuxième trimestre 2009 et de 10,0 % au premier semestre. L'attractivité de l'enseigne demeure un atout essentiel de Conforama ; la baisse du trafic a décéléré au deuxième trimestre et le panier moyen, ainsi que le prix de vente moyen, ont continué d'augmenter. Par ailleurs, le taux de pénétration du crédit à la consommation est resté stable sur les six premiers mois de l'exercice en cours. Le succès du nouveau site Internet marchand s'est confirmé ; il a progressé de 32,2 % sur le semestre en attirant de nouvelles clientèles et en générant des ventes additionnelles, dans tous les groupes de produits. Les performances commerciales des 3 magasins récemment remodelés selon un format renouvelé sont très encourageantes ; à la fin de l'année, 13 points de vente opèreront sous ce format, y compris le nouveau magasin qui sera ouvert à Marseille en septembre.

Sur les six premiers mois de l'exercice, les ventes de Conforama France en Meuble ont baissé de 10,2 %, avec notamment un bon démarrage des nouvelles collections récemment mises en place. En Électroménager & Électroloisir, le chiffre d'affaires a perdu 11,4 % et l'enseigne a mieux résisté au deuxième trimestre qu'au premier, particulièrement en Blanc. La catégorie Décoration a affiché une activité en repli de 4,8 % seulement.

En Italie, le chiffre d'affaires de Conforama a reculé de 27,2 % au deuxième trimestre 2009 et de 23,5 % au premier semestre ; retraitées de la fermeture de 4 magasins au premier trimestre, ces baisses sont ramenées à 16,2 % et 14,9 % respectivement. Dans un contexte de consommation particulièrement dégradé, l'enseigne a commencé à recueillir, au deuxième trimestre, les premiers fruits de sa stratégie de repositionnement sur le Meuble et la Décoration, avec des gains de parts de marchés. En Électroménager & Électroloisir, la rationalisation des assortiments et la volonté de consolider les marges ont pesé sur l'activité.

L'activité de Conforama en Suisse a bien résisté sur cette première moitié d'année, avec des gains de parts de marché dans la plupart des catégories de produits et une bonne performance en Suisse alémanique. En comparable, les ventes n'ont fléchi que de 1,3 % au deuxième trimestre et de 1,5 % au premier semestre. L'enseigne a souffert en Brun, a bien résisté en Meuble et en Gris et a progressé en Décoration.

Les conditions de marché et l'environnement de consommation de la Péninsule Ibérique demeurent extrêmement dégradés ; Conforama y a enregistré une baisse de son chiffre d'affaires de 18,7 % au deuxième trimestre 2009 et de 15,7 % au premier semestre. Retraitées de la fermeture de 3 magasins au premier trimestre, les ventes ont diminué de 10,2 % et 10,5 % respectivement. Tous les marchés de l'enseigne ont été affectés par la baisse du moral des ménages et de leur pouvoir d'achat.

Au 30 juin 2009, le résultat opérationnel courant de Conforama s'est établi à 31 millions d'euros et son EBITDA a atteint 63 millions d'euros. Au premier semestre, l'enseigne a réussi à maintenir son taux de rentabilité à 2,4 % et à améliorer le ratio d'EBITDA rapporté au chiffre d'affaires, à 4,7 %.

En France, sous l'effet du ralentissement de l'activité, la rentabilité opérationnelle de Conforama a fléchi au premier semestre 2009. Grâce à une politique promotionnelle bien maîtrisée, le taux de marge brute a correctement résisté sur la période, pour toutes les catégories de produits. Les charges opérationnelles ont été réduites de 7,9 % avec des gains de productivité significatifs réalisés dans tous les domaines. Les économies ont principalement porté sur les coûts de distribution en magasins, les frais logistiques et les structures centrales.

Au premier semestre 2009, Conforama Italie est parvenu à diviser par 3,7 ses pertes opérationnelles courantes et à afficher un EBITDA positif. La fermeture de 4 magasins a supprimé un foyer de pertes significatives. Pour les magasins exploités, le taux de marge brute s'est très sensiblement accru de 390 points de base, et des programmes additionnels d'économies ont permis de réduire de 13,4 % les coûts opérationnels.

En Suisse, le résultat opérationnel et le taux de rentabilité se sont accrus. Le taux de marge brute s'est notablement apprécié, de 100 points de base, les investissements commerciaux ont quelque peu augmenté et les frais de fonctionnement ont légèrement baissé, en particulier en logistique.

Conforama a enregistré, au 30 juin 2009, une amélioration significative de son résultat opérationnel courant dans la Péninsule Ibérique. Hors impact favorable des 3 magasins fermés, le taux de marge brute a progressé de 130 points de base et les charges d'exploitation ont baissé de 13,8 % sous l'effet de plans de réduction de coûts supplémentaires.

Au 30 juin 2009, les stocks de Conforama ont baissé de 9,3 % par rapport au 30 juin 2008 et de 3,9 % par rapport au 31 décembre 2008, en dépit des effets de saisonnalité.

Au premier semestre, les investissements opérationnels bruts de Conforama ont diminué de 1,0 % avec un accroissement des remodelages de points de vente et une baisse significative des investissements hors magasins.

## Cfao

(en millions d'euros)	S1 2009	S1 2008	Variation
<b>Chiffre d'affaires hors Groupe</b>	<b>1 338,6</b>	<b>1 416,6</b>	<b>(5,5 %)</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>124,5</b>	<b>141,6</b>	<b>(12,1 %)</b>
<b>en % du chiffre d'affaires</b>	<b>9,3%</b>	<b>10,0%</b>	<b>(0,7 pt)</b>
EBITDA	143,9	159,1	(9,6 %)
en % du chiffre d'affaires	10,8%	11,2%	(0,4 pt)
Investissements opérationnels bruts	30,9	38,0	(18,7 %)
Effectifs moyens	9 631	10 242	(6,0 %)

Depuis le quatrième trimestre 2008, Cfao doit faire face à la décélération de la croissance économique de la plupart des pays africains, à la détérioration du climat des affaires dans les collectivités territoriales d'outre-mer et à la contraction de certains de ses marchés. Le Fonds Monétaire International a récemment révisé ses prévisions de croissance à court terme pour le continent africain en identifiant des risques conjoncturels tels que le ralentissement des mines et du tourisme, les retards pris dans les méga projets, le manque de visibilité sur les flux d'aide publique au développement, l'impact négatif de la chute des cours des matières premières et la hausse des importations de denrées alimentaires à prix élevés. Le potentiel de progression à moyen terme n'est pas remis en cause car les principaux facteurs structurels de croissance devraient reprendre une évolution favorable et durable.

Au premier semestre 2009, le chiffre d'affaires de Cfao s'est élevé à 1 339 millions d'euros ; il a fléchi de 5,5 % en réel et de 1,6 % seulement à périmètre et taux de change comparables. Au deuxième trimestre la baisse s'est établie à 8,3 % en réel et à 3,5 % à périmètre et taux de change comparables.

Les difficultés conjoncturelles ont été plus marquées en Afrique Méditerranéenne et dans les collectivités territoriales d'outre-mer, en baisse au 30 juin 2009 de 8,8 % et 5,3 % respectivement en comparable. Avec une progression de 0,8 %, l'Afrique sub-saharienne francophone résiste bien et l'Afrique subsaharienne anglophone maintient un taux de croissance de 12,5 % en comparable sur la période.

L'activité Automobile a baissé de 10,4 % en comparable au deuxième trimestre 2009 et de 6,5 % seulement en comparable au premier semestre ; elle avait progressé de 20,5 % et de 23,3 % respectivement au deuxième trimestre et au premier semestre 2008. Sur les six premiers mois de l'exercice en cours, Cfao est parvenu, grâce à

l'accentuation de ses positions de leader, à limiter le repli de ses ventes à 5,5 % en Afrique subsaharienne francophone et à maintenir une croissance de 12,5 % en Afrique subsaharienne anglophone. Après une année 2008 de très forte croissance, l'Afrique méditerranéenne a affiché une activité en retrait de 11,6 % en comparable ; les marchés connaissent une période de stabilisation avec des facteurs conjoncturels défavorables à la distribution automobile tels que la restriction en matière de crédit à la consommation ou la faiblesse des monnaies locales face aux devises internationales. Comme en France métropolitaine, les marchés automobiles des collectivités territoriales d'outre-mer se sont fortement contractés et Cfao a enregistré, sur le semestre, une baisse de 13,9 % de son chiffre d'affaires. Depuis le début de l'exercice, Cfao Automotiv a gagné des parts de marché sur tous ses marchés d'Afrique Subsaharienne et dans la plupart des DOM-TOM.

Au premier semestre 2009, l'activité Pharmacie a affiché une progression de 5,5 % en comparable de son chiffre d'affaires. Au deuxième trimestre, la hausse a atteint 7,0 %. L'Afrique subsaharienne maintient une dynamique de croissance régulière et solide avec des ventes en croissance de 8,1 % sur le premier semestre. Grâce notamment à l'obtention de nouvelles cartes d'importation, l'Afrique méditerranéenne poursuit son essor avec un chiffre d'affaires en progression de 45,8 %. Après un premier trimestre perturbé, les collectivités territoriales d'outre-mer ont retrouvé une bonne dynamique au deuxième trimestre et finissent le semestre avec un niveau d'activité quasi-stable (- 0,5 %) par rapport aux six premiers mois de 2008.

La croissance des activités de Production et distribution de biens de consommation courante a atteint, au 30 juin 2009, 1,8 % en réel et 7,3 % en comparable ; au deuxième trimestre, la hausse s'est établie à 2,7 % en réel et 9,2 % en comparable. Le secteur Boissons a maintenu sa très bonne dynamique de progression, les autres secteurs industriels ont affiché des performances solides et le secteur Négoce a enregistré un repli de son chiffre d'affaires compte tenu de l'arrêt progressif des activités au Nigéria.

La division Technologies a vu son chiffre d'affaires augmenter de 6,5 % en réel et de 8,5 % en comparable par rapport au premier semestre 2008 ; au deuxième trimestre 2009, l'activité a progressé de 7,3 % en réel et de 10,4 % en comparable.

Après plus de dix ans de croissance ininterrompue, le résultat opérationnel courant de Cfao a baissé au premier semestre 2009 pour atteindre près de 125 millions d'euros. Le taux de rentabilité opérationnelle s'est établi à 9,3 % au lieu de 10,0 % au 30 juin 2008. Cfao a affiché un EBITDA de 144 millions d'euros sur la période et le ratio d'EBITDA rapporté au chiffre d'affaires n'a fléchi que de 40 points de base à 10,8 %. L'excellente résistance des résultats dans ce contexte de crise exceptionnelle confirme la solidité des activités et du business model de Cfao.

Dans les premiers mois de l'année, Cfao a enregistré une baisse de 9,7 % de son volume de marge brute et les premiers programmes de réductions de coûts, dont les effets sont encore très incomplets, ont permis de réduire de 7,9 % les charges opérationnelles.

L'activité Automobile a enregistré une baisse de son résultat et de sa rentabilité opérationnelle, en particulier dans les collectivités territoriales d'outre-mer et surtout en Afrique méditerranéenne. La forte érosion du taux de marge brute sur les six premiers mois de l'année est due, pour l'essentiel, à des facteurs conjoncturels tels que l'impact défavorable sur les achats de la parité du yen et du dollar contre l'euro, l'effet adverse de la dépréciation du dinar algérien et du naira, ou encore la pression sur les prix de vente générée par l'excès de stock en début d'année.

Le résultat opérationnel de l'activité Pharmacie a progressé et son taux de rentabilité est resté quasi-stable. Le taux de marge brute a légèrement fléchi en Afrique subsaharienne ainsi que dans les collectivités territoriales d'outre-mer ; en Afrique méditerranéenne, le tassement a été plus marqué, notamment du fait de l'évolution défavorable des parités de change.

Au premier semestre 2009, les activités de Production et distribution de biens de consommation courante ont affiché une croissance solide de leur résultat opérationnel courant et une amélioration significative de leur taux de rentabilité grâce à une très bonne performance du secteur Boissons.

Sur la période, la division Technologies a également vu son résultat progresser.

Au 30 juin 2009, les stocks de Cfao ont baissé de 13,2 % par rapport au 31 décembre 2008 sous l'effet, pour l'essentiel de l'activité Automobile. Ils ont augmenté de 1,0 % par rapport au 30 juin 2008, avec une baisse de 3,9 % en Automobile et une hausse de 11,6 % en Pharmacie.

Sur les six premiers mois de 2009, les investissements opérationnels bruts de Cfao ont été ramenés à 31 millions d'euros, ce qui représente une réduction de 22,1 % pour l'activité Automobile (62,7 % du total) et de 5,7 % pour les activités de Production et distribution de biens de consommation courante (24,6 % du total).

## Puma

(en millions d'euros)	S1 2009	S1 2008	Variation
<b>Chiffre d'affaires hors Groupe</b>	<b>1 292,3</b>	<b>1 242,6</b>	<b>+ 4,0 %</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>176,7</b>	<b>189,1</b>	<b>(6,6 %)</b>
<b>en % du chiffre d'affaires</b>	<b>13,7%</b>	<b>15,2%</b>	<b>(1,5 pt)</b>
EBITDA	208,1	216,1	(3,7 %)
en % du chiffre d'affaires	16,1%	17,4%	(1,3 pt)
Investissements opérationnels bruts	27,7	50,5	(45,1 %)
Effectifs moyens	9 796	9 311	+ 5,2 %

Puma n'échappe pas à la récession mondiale, à la dégradation de l'environnement de consommation plus difficile et à la détérioration du pouvoir d'achat de ses clients. Dans ce contexte, après quatorze années consécutives de croissance, l'exercice 2009 vise à consolider les positions commerciales de la marque.

Ainsi, au premier semestre, le chiffre d'affaires avant éliminations de Puma s'est établi à 1 298 millions d'euros, en progression de 3,8 % en réel et en repli de 3,8 % à périmètre et taux de change comparables par rapport aux six premiers mois de l'exercice 2008. Cet écart est dû aux effets cumulés d'une part des variations favorables des taux de change et d'autre part de l'acquisition, en début d'année, des sociétés Dobotex (partenaire néerlandais historique qui détient la licence pour les chaussettes et les sous-vêtements Puma hors Etats-Unis) et Brandon (spécialiste suédois du merchandising et de la promotion des marques). Au deuxième trimestre 2009, l'activité de Puma s'est accrue de 4,1 % en réel et a fléchi de 4,3 % à périmètre et taux de change comparables.

Au 30 juin 2009, les ventes de Puma dans son réseau de magasins en propre n'ont baissé que de 0,5 % en comparable ; elles représentaient 17,0 % du chiffre d'affaires consolidé, contre 16,4 % un an auparavant. A cette date, la marque exploitait 132 "concept stores".

Sur les six premiers mois de 2009, Puma a enregistré une progression de son chiffre d'affaires sur les catégories Lifestyle, Basiques, Course et Voile. A l'inverse, les secteurs Sports mécaniques et Sports collectifs ont vu leurs ventes régresser sur la période. Par produit, la Chaussure (56,0 % des ventes totales au 30 juin 2009) a affiché, au premier semestre, un repli de 1,4 % à périmètre et taux de change comparables, le Textile (32,9 % du total) a baissé de 7,0 % et les Accessoires (11,1 % du total) de 5,9 %. Au deuxième trimestre 2009, la Chaussure a fléchi de 2,0 % en comparable et le Textile et les Accessoires ont cédé 5,7 % et 10,6 % respectivement.

En comparable, la zone EMEA\* (50,4 % du chiffre d'affaires consolidé de Puma au 30 juin 2009) a vu ses ventes diminuer de 9,6 % au deuxième trimestre 2009 et de 9,7 % en comparable au premier semestre. Puma n'a pas bénéficié, comme au premier semestre 2008, d'événements sportifs majeurs tels que le Championnat d'Europe de Football. Dans un contexte économique détérioré, l'activité en Europe de l'Ouest a été difficile, en particulier pour le Textile et pour la catégorie Sports mécaniques ; la zone Europe de l'Est, Moyen-Orient et Afrique a beaucoup mieux résisté, avec notamment une bonne performance en Afrique.

Le Continent Américain (26,7 % du total) a affiché une hausse de son activité de 6,4 % au deuxième trimestre 2009 et de 8,8 % au premier semestre en comparable. La Chaussure a été très dynamique, le Textile a correctement progressé et les Accessoires ont baissé légèrement. Les performances de Puma ont été particulièrement remarquables en Amérique Latine. En Amérique du Nord, le contexte économique continue de peser sur l'activité de la marque qui enregistre des ventes en croissance notable sur la période, en particulier dans la catégorie Course.

Le chiffre d'affaires en Asie-Pacifique (22,9 % des ventes) a fléchi de 4,4 % au deuxième trimestre 2009 et de 2,8 % au premier semestre en comparable. La baisse de l'activité en Chine et au Japon, particulièrement dans la catégorie Sports collectifs, n'a été que partiellement compensée par la forte hausse en Corée et seule la catégorie Accessoires a affiché des ventes en progression.

Au premier semestre 2009, la contribution de Puma au résultat opérationnel courant du groupe PPR s'est élevée à 177 millions d'euros et le taux de rentabilité s'est établi à 13,7 % contre 15,2 % au 30 juin 2008. La contribution à l'EBITDA a atteint 208 millions d'euros et le ratio d'EBITDA rapporté au chiffre d'affaires a baissé de 130 points de base à 16,1 %.

Le taux de marge brute s'est dégradé de 188 points de base au premier semestre 2009. L'évolution du poids relatif des pays dans l'activité commerciale a pesé sur la profitabilité. De plus, la détérioration de l'environnement a induit des opérations de déstockage ainsi qu'une intensification des offres promotionnelles. Cette baisse a été moins marquée pour les ventes aux distributeurs tiers que pour celles du réseau de magasins exploités en propre. Le taux

\* Europe Moyen-Orient Afrique.

de marge brute s'est mieux tenu dans la zone EMEA que dans les autres régions ; il a progressé en Accessoires et a diminué en Textile et surtout en Chaussure.

Le programme de réductions de coûts annoncé au mois de mai a produit ses tout premiers effets de sorte que les charges opérationnelles de Puma ont augmenté moins vite que le chiffre d'affaires au premier semestre 2009. Après une année 2008 riche en événements sportifs majeurs, les dépenses de marketing et de communication ont été réduites : Puma a poursuivi ses investissements visant à développer l'attractivité de la marque et à alimenter son dynamisme commercial mais a, par exemple, arrêté certains contrats de sponsoring jugés peu efficaces.

Au 30 juin 2009, hors impact de l'intégration de Dobotex et Brandon, les stocks de Puma ont fléchi de 1,3 % par rapport au 30 juin 2008 et ont baissé de 3,9 % par rapport au 31 décembre 2008.

Au premier semestre, la baisse notable des investissements opérationnels bruts de Puma est due notamment à la réfection significative des programmes d'ouvertures ou de remodelages de points de vente et à la diminution des dépenses afférentes à la construction du nouveau centre opérationnel de Puma en Allemagne.

### Pôle Luxe

(en millions d'euros)	S1 2009	S1 2008	Variation
<b>Chiffre d'affaires hors Groupe</b>	<b>1 641,3</b>	<b>1 573,1</b>	<b>+ 4,3 %</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>305,4</b>	<b>303,0</b>	<b>+ 0,8 %</b>
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<b>18,6%</b>	<b>19,3%</b>	<b>(0,7 pt)</b>
EBITDA	377,3	362,9	+ 4,0 %
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	23,0%	23,1%	(0,1 pt)
Investissements opérationnels bruts	58,9	69,7	(15,5 %)
Effectifs moyens	11 296	10 578	+ 6,8 %

Sur les six premiers mois de l'exercice 2009, Gucci Group a été confronté, dans ses marchés historiques, à un environnement difficile et à des tendances de consommation défavorables. Dans les pays émergents, toutes nos marques ont continué de bénéficier d'un contexte porteur et de la bonne dynamique du marché du Luxe. Dans ce contexte, le Pôle Luxe de PPR a une fois encore confirmé la pertinence de son modèle multimarques et le succès de sa stratégie de diversification en termes d'implantations géographiques, de canaux de distribution et de catégories de produits.

En effet, au premier semestre 2009, le chiffre d'affaires avant éliminations de Gucci Group a atteint 1 642 millions d'euros, soit une augmentation de 4,4 % en données publiées et un tassement de 3,7 % à taux de change comparables. Au deuxième trimestre, malgré un mois d'avril difficile, l'activité s'est établie en hausse de 3,7 % en réel et a fléchi de 3,9 % en comparable.

Au 30 juin 2009, les ventes au détail réalisées dans les magasins en propre ont été quasi-stables (- 0,8 % en comparable) par rapport au premier semestre de l'exercice précédent, alors que les ventes indirectes aux distributeurs tiers, affichaient une baisse de 7,7 % en comparable.

Les activités "Mode et Maroquinerie" du Pôle Luxe ont fléchi de 1,3 % en comparable au premier semestre. Cette performance est le fruit d'un niveau soutenu d'innovations et de créativité ainsi que d'initiatives marketing visant à conforter l'image de Luxe des marques et produits, et à séduire de nouvelles clientèles. Les ventes de la catégorie "Horlogerie et Joaillerie" ont baissé de 20,2 % ; elles représentaient 7,4 % du chiffre d'affaires total de Gucci Group au 30 juin 2009.

Au premier semestre 2009, les ventes de Gucci Group ont progressé de 14,5 % dans les pays émergents qui représentent désormais 31,2 % de l'activité du Pôle Luxe contre 26,3 % un an auparavant. L'Asie-Pacifique (hors Japon) a continué d'afficher un rythme de croissance élevé (+ 19,4 %), tiré notamment par une hausse de 38,2 % en Chine Continentale. La croissance des pays émergents au deuxième trimestre s'est établie à 8,3 % avec une hausse en Chine Continentale de 41,0 %.

Sur ses marchés historiques, plus matures, Gucci Group a réalisé un chiffre d'affaires en baisse de 8,1 % au deuxième trimestre et de 9,7 % au premier semestre 2009. Sur cette période, l'activité en Europe de l'Ouest a fléchi de 4,4 % hors Royalties. En Amérique du Nord, qui représentait 17,8 % du chiffre d'affaires total au 30 juin 2009, les ventes ont baissé de 9,3 %. Enfin, le Japon (15,3 % du chiffre d'affaires total) a affiché des ventes en retrait de 19,3 % sur la période.



Au 30 juin 2009, le résultat opérationnel courant du Pôle Luxe a progressé pour atteindre 305 millions d'euros, contre 303 millions d'euros un an plus tôt. Le taux de rentabilité opérationnelle s'est établi à 18,6 %, soit une légère diminution de 70 points de base en réel et de 40 points de base à taux de change comparables. L'EBITDA du premier semestre s'est élevé à 377 millions d'euros soit une hausse de 4,0 % pour un ratio d'EBITDA rapporté au chiffre d'affaires quasi-stable à 23,0 %.

A taux de change comparables, les stocks de Gucci Group ont baissé de 6,8 % par rapport au 30 juin 2008 et de 7,1 % par rapport au 31 décembre 2008, malgré l'effet des ouvertures de magasins.

Le développement du réseau de magasins en propre s'est poursuivi au premier semestre avec l'ouverture nette de 27 unités supplémentaires, dont 10 en Chine Continentale et 12 dans les autres pays émergents. Le nombre total de magasins a ainsi été porté à 587 au 30 juin 2009. En revanche, par rapport à l'exercice précédent, le programme de rénovations et d'extensions a été restreint et les investissements hors magasins ont été significativement réduits. En conséquence, les investissements opérationnels bruts totaux ont diminué de 15,5 % au premier semestre 2009.

## Gucci

(en millions d'euros)	S1 2009	S1 2008	Variation
<b>Chiffre d'affaires hors Groupe</b>	<b>1 101,9</b>	<b>1 017,7</b>	<b>+ 8,3 %</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>286,9</b>	<b>284,5</b>	<b>+ 0,8 %</b>
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<b>26,0%</b>	<b>28,0%</b>	<b>(2,0 pt)</b>
EBITDA	332,7	322,0	+ 3,3 %
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	30,2%	31,6%	(1,4 pt)
Investissements opérationnels bruts	41,4	47,8	(13,4 %)
Effectifs moyens	6 881	6 491	+ 6,0 %

Marque phare du Pôle Luxe de PPR, Gucci a réalisé, au premier semestre 2009, un chiffre d'affaires de 1 102 millions d'euros, en repli de 0,6 % seulement en données comparables par rapport aux six premiers mois de l'exercice précédent ; au deuxième trimestre 2009, les ventes ont fléchi de 2,3 %. A taux de change réels, les ventes de Gucci ont progressé de 5,9 % au deuxième trimestre 2009 et de 8,3 % au premier semestre.

Au premier semestre 2009, les ventes au détail réalisées par Gucci dans ses magasins en propre ont affiché une bonne progression de 2,4 %, avec, notamment, une performance très solide en Maroquinerie. Les ventes au détail du mois de juin ont significativement augmenté, grâce à une reprise du trafic en magasins, alimentée notamment par la très bonne réception de la collection Automne/Hiver 2009. Sur la période, l'activité Timepieces<sup>(1)</sup> a été affectée par la dégradation marquée du marché de l'Horlogerie. Hors Timepieces, les ventes indirectes aux distributeurs tiers ont bien résisté et n'ont fléchi que de 3,0 % au premier semestre.

En Mode & Maroquinerie (en hausse de 2,0 % au premier semestre 2009, stable au deuxième trimestre), toutes les lignes de produits ont confirmé la grande force de la marque ainsi que la qualité et la justesse des collections, qui ont été très bien accueillies partout dans le monde à la fois par la clientèle, la presse spécialisée et les célébrités. La Maroquinerie a affiché de très bonnes performances, alimentées par le succès du New Jackie et par le bon démarrage des nouveautés, notamment le New Pelham et le Secret. Ceci confirme la pertinence de la stratégie de Gucci visant à positionner la marque en tant que prescripteur de tendances, dans la plus haute tradition du Luxe.

Gucci poursuit son développement sur les marchés émergents, en essor rapide. Au 30 juin 2009, les ventes dans ces régions ont progressé de 13,7 % et ont représenté 35,1 % du chiffre d'affaires total de la marque (30,7 % un an auparavant). L'Asie-Pacifique (hors Japon) continue sur sa lancée avec une croissance de 16,8 % sur la période ; la Grande Chine (Chine continentale, Hong Kong et Macao) représente 16,9 % des ventes totales et a enregistré une hausse de 13,7 %. En Chine Continentale, Gucci bénéficie d'une très bonne dynamique et a progressé de 36,1 % au premier semestre. Au deuxième trimestre 2009, le chiffre d'affaires de Gucci dans les pays émergents a augmenté de 6,3 % avec une croissance de 11,2 % en Grande Chine et de 39,5 % en Chine Continentale. Au 30 juin 2009, Gucci exploitait 29 magasins dans 19 villes de Chine Continentale.

Sur ses marchés historiques, Gucci a réalisé des performances contrastées ; ces régions représentaient 62,2 % du chiffre d'affaires de la marque au 30 juin 2009, contre 66,5 % un an plus tôt. L'activité en Europe de l'Ouest, qui

<sup>(1)</sup> L'activité Timepieces représente les opérations de création, fabrication et distribution à l'échelle mondiale et exclusivement à des partenaires tiers (grands magasins et magasins spécialisés ou multispécialistes) de montres Gucci.

pèse désormais 30,0 % des ventes totales, a progressé de 1,2 % sur le semestre, avec des tendances plus dynamiques au deuxième trimestre, en croissance de 4,0 %. L'Amérique du Nord (18,7 % des ventes) a affiché des ventes en recul de 8,8 % au deuxième trimestre et de 8,3 % sur le semestre, avec une activité solide dans les magasins exploités en propre. Le poids relatif du Japon dans le chiffre d'affaires total de la marque continue de s'amenuiser : il s'est établi à 13,5 % au 30 juin 2009 contre 16,7 % au 30 juin 2008. Les ventes de Gucci au Japon ont diminué de 24,3 % au deuxième trimestre et de 19,6 % au premier semestre 2009.

Au 30 juin 2009, le résultat opérationnel courant de Gucci a progressé pour atteindre 287 millions d'euros, contre un peu moins de 285 millions d'euros un an plus tôt. Le taux de rentabilité opérationnelle s'est établi à 26,0 %, soit une baisse de 200 points de base en réel et de 110 points de base à taux de change comparables. L'EBITDA du premier semestre s'est élevé à 333 millions d'euros soit une hausse de 3,3 % pour un ratio d'EBITDA rapporté au chiffre d'affaires à 30,2 %.

Au premier semestre 2009, le taux de marge brute de Gucci a diminué, affecté principalement par un impact de change défavorable (y compris l'incidence négative des couvertures), mais aussi sous les effets conjugués d'une politique d'ajustement rapide des stocks et d'une baisse des redevances perçues au titre des licences concédées.

Gucci a accentué ses efforts de maîtrise des coûts au premier semestre 2009 et a réalisé des économies substantielles en de nombreux domaines. Ainsi, même si, du fait de l'expansion du réseau de points de vente, les frais directs en magasins se sont sensiblement accrus, les charges opérationnelles ont baissé de 2,1 % à taux de change comparables.

A taux de change comparables, les stocks de Gucci ont baissé de 7,1 % par rapport au 30 juin 2008 et de 11,2 % par rapport au 31 décembre 2008, malgré l'effet des ouvertures de magasins.

Au 30 juin 2009, Gucci exploitait 272 magasins en direct, dont 39 en Grande Chine ; depuis le début de l'année, Gucci a ouvert en net 14 nouveaux points de vente dont 6 en Chine Continentale et 4 dans les autres pays émergents. Néanmoins, les investissements opérationnels bruts de Gucci ont baissé de 13,4 % au premier semestre 2009.

### Bottega Veneta

(en millions d'euros)	S1 2009	S1 2008	Variation
<b>Chiffre d'affaires hors Groupe</b>	<b>202,8</b>	<b>197,4</b>	<b>+ 2,7 %</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>46,5</b>	<b>51,4</b>	<b>(9,5 %)</b>
<b>en % du chiffre d'affaires</b>	<b>22,9%</b>	<b>26,0%</b>	<b>(3,1 pt)</b>
EBITDA	52,1	56,6	(8,0 %)
en % du chiffre d'affaires	25,7%	28,7%	(3,0 pt)
Investissements opérationnels bruts	6,3	2,4	+ 162,5 %
Effectifs moyens	1 366	1 240	+ 10,2 %

Au premier semestre 2009, le chiffre d'affaires de Bottega Veneta a atteint 203 millions d'euros, soit une croissance de 2,7 % à taux de change réels et une baisse de 8,1 % à taux de change comparables. Au deuxième trimestre, l'activité de Bottega Veneta a progressé de 8,6 % à taux de change réels et n'a fléchi que de 1,9 % en comparable. Ces performances font suite à une croissance de 25,7 % et 19,6 % en comparable respectivement au premier semestre et deuxième trimestre 2008 par rapport à l'exercice précédent.

Les ventes au détail réalisées dans les magasins en propre se sont améliorées au cours du semestre et ont affiché une croissance encourageante en juin, grâce à une reprise progressive du trafic en magasins. Les ventes indirectes aux distributeurs tiers se sont bien tenues, la baisse en Europe étant compensée par la très forte croissance en Asie-Pacifique (hors Japon).

La baisse d'activité a affecté toutes les catégories de produits, avec un deuxième trimestre quasi-stable en Maroquinerie. Bottega Veneta a maintenu sa stratégie en termes de positionnement et de prix. L'attractivité de la marque a été alimentée par une forte dynamique d'innovation et d'enrichissement des lignes permanentes ainsi que par l'introduction de modèles saisonniers très appréciés de la clientèle.

La performance globale de Bottega Veneta a été largement affectée par la baisse d'activité au Japon, même si ce pays ne représentait plus que 28,2 % des ventes totales au 30 juin 2009, contre 35,1 % un an auparavant. Dans un marché du Luxe toujours très déprimé, le chiffre d'affaires de Bottega Veneta au Japon a diminué de 24,6 % au deuxième trimestre 2009 et de 26,4 % au premier semestre.



En Amérique du Nord, l'activité de Bottega Veneta n'a fléchi que de 2,2 % au premier semestre 2009, avec un excellent deuxième trimestre, en progression de 6,6 %. La marque affiche un chiffre d'affaires en baisse de 15,6 % en Europe au premier semestre, avec également une amélioration de tendance au deuxième trimestre, en retrait de 3,2 % seulement.

L'Asie-Pacifique (hors Japon) est devenue le premier marché de Bottega Veneta avec un poids dans le chiffre d'affaires total de 28,6 % au 30 juin 2009, à comparer à 20,8 % un an auparavant. Les ventes dans la zone ont progressé de 27,4 % au deuxième trimestre 2009 et de 29,9 % au premier semestre.

Au 30 juin 2009, le résultat opérationnel courant de Bottega Veneta a atteint près de 47 millions d'euros. Le taux de rentabilité s'est établie à 22,9 %, soit une baisse de 310 points de base en réel et de 240 points de base à taux de change comparables. L'EBITDA du premier semestre s'est élevé à 52 millions d'euros pour un ratio d'EBITDA rapporté au chiffre d'affaires de 25,7 %.

Le taux de marge brute de Bottega Veneta est structurellement élevé du fait d'une part, du positionnement de la marque et, d'autre part, du poids élevé de la maroquinerie et des ventes directes dans le chiffre d'affaires. Sur les six premiers mois de l'année, ce taux a légèrement fléchi du fait de l'évolution défavorable du dénouement des couvertures de change ; à taux de change constants, il s'est apprécié, aussi bien pour l'activité au détail dans les magasins en propre que pour les ventes aux distributeurs tiers.

Au premier semestre 2009, les charges opérationnelles de Bottega Veneta ont été réduites de 2,9 % à taux de change comparables, malgré la hausse des coûts directs du réseau de magasins, en expansion sensible sur les douze derniers mois. Afin de promouvoir l'image de la marque, préserver son exclusivité et lui assurer une forte visibilité, les dépenses de communication et publicité sont restées stables en proportion du chiffre d'affaires, à taux de change comparables.

A taux de change comparables, les stocks de Bottega Veneta ont baissé de 24,1 % par rapport au 30 juin 2008 et de 10,2 % par rapport au 31 décembre 2008, malgré l'effet des ouvertures de magasins.

Le réseau de magasins exploités en propre par Bottega Veneta comptait 128 unités au 30 juin 2009, dont 15 en Grande Chine. Sur les 7 ouvertures nettes de points de vente effectuées au premier semestre, 2 l'ont été en Chine et 5 dans les autres pays émergents.

## Yves Saint Laurent

(en millions d'euros)	S1 2009	S1 2008	Variation
<b>Chiffre d'affaires hors Groupe</b>	<b>113,0</b>	<b>120,2</b>	<b>(6,0 %)</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>(17,2)</b>	<b>(12,0)</b>	<b>(43,3 %)</b>
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<b>-15,2%</b>	<b>-10,0%</b>	<b>(5,2 pt)</b>
EBITDA	(10,1)	(6,6)	(53,0 %)
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	-8,9%	-5,5%	(3,4 pt)
Investissements opérationnels bruts	2,1	4,8	(56,3 %)
Effectifs moyens	1 033	949	+ 8,9 %

Le chiffre d'affaires d'Yves Saint Laurent a atteint 113 millions d'euros au 30 juin 2009, soit un recul de 6,0 % en réel et de 10,8 % à taux de change comparables par rapport au premier semestre de l'exercice précédent ; les ventes du deuxième trimestre 2009 ont diminué de 6,6 % en réel et de 11,5 % en comparable. Hors royalties, qui incluent notamment la redevance liée à la licence Parfums & Cosmétiques conclue avec YSL Beauté, l'activité a baissé de 14,2 % au deuxième trimestre et de 12,4 % au premier semestre.

Les ventes au détail dans les magasins en propre ont affiché de meilleures tendances au deuxième trimestre grâce à un ralentissement de la baisse de trafic. Sur le semestre, les ventes indirectes aux distributeurs tiers ont progressé en Asie-Pacifique (hors Japon) et ont été particulièrement difficiles aux Etats-Unis.

L'activité commerciale du semestre a été marquée par la bonne performance des Chaussures, par le succès de la ligne Edition 24 et par le bon démarrage de la collection Pre Fall 2009.

Au deuxième trimestre 2009, les ventes d'Yves Saint Laurent ont baissé de 10,1 % en Europe, de 24,7 % en Amérique du Nord et de 31,6 % au Japon alors que l'Asie-Pacifique (hors Japon) affichait une croissance de 4,6 %. Le chiffre d'affaires du premier semestre a diminué de 10,6 % en Europe, de 21,7 % en Amérique du Nord et de 23,1 % au Japon tandis que l'Asie-Pacifique (hors Japon) progressait de 5,0 %.

Au 30 juin 2009, les pertes de la maison Yves Saint Laurent s'élevaient à 17 millions d'euros, contre 12 millions d'euros un an plus tôt. L'EBITDA était aussi en perte pour 10 millions d'euros, contre 7 millions d'euros au 30 juin 2008.

Au premier semestre 2009, le taux de marge brute d'Yves Saint Laurent a diminué. Il a été stable pour les ventes aux distributeurs tiers et a baissé dans l'activité au détail des magasins en propre, affecté par un effet de change négatif (y compris incidence négative des couvertures), ainsi que par un mix produits défavorable et par une politique d'ajustement rapide des stocks.

Des programmes de réduction des coûts ont été mis en place chez Yves Saint Laurent au premier semestre 2009. En fin de période, ils ont déjà porté leurs premiers fruits avec une diminution des charges opérationnelles de 7,9 % à taux de change comparables. Les économies ont été particulièrement significatives sur les frais généraux et administratifs.

A taux de change comparables, les stocks d'Yves Saint Laurent ont baissé de 6,1 % par rapport au 30 juin 2008 et de 8,0 % par rapport au 31 décembre 2008.

Au premier semestre 2009, Yves Saint Laurent a fermé un magasin au Japon et en a ouvert 1 à Hong Kong et 2 en Corée du Sud. La marque exploitait 66 magasins en propre au 30 juin 2009, dont 3 en Grande Chine.

## Autres marques

(en millions d'euros)	S1 2009	S1 2008	Variation
<b>Chiffre d'affaires hors Groupe</b>	<b>223,6</b>	<b>237,8</b>	<b>(6,0 %)</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>3,7</b>	<b>10,5</b>	<b>(64,8 %)</b>
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<b>1,7%</b>	<b>4,4%</b>	<b>(2,7 pt)</b>
EBITDA	13,2	18,7	(29,4 %)
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	5,9%	7,9%	(2,0 pt)
Investissements opérationnels bruts	7,8	13,6	(42,6 %)
Effectifs moyens	1 844	1 748	+ 5,5 %

Après une année 2008 de forte croissance, les autres marques du Pôle Luxe ont réalisé, au premier semestre 2009, un chiffre d'affaires avant éliminations de 224 millions d'euros, en baisse de 5,7 % en réel et de 9,4 % à taux de change comparables par rapport aux six premiers mois de l'exercice précédent. Au deuxième trimestre, les ventes des autres marques du Pôle Luxe ont également reculé de 5,7 % en réel et de 9,4 % à taux de change comparables.

Au 30 juin 2009, le résultat opérationnel courant et l'EBITDA des autres marques de Gucci Group diminuent notablement, à 4 millions d'euros et 13 millions d'euros respectivement.

Au premier semestre, **Balenciaga** a maintenu un rythme de croissance soutenu grâce à la renommée de la marque, au succès de ses collections et à la pertinence de sa stratégie d'expansion. Balenciaga a affiché une hausse très significative de ses ventes de Maroquinerie et a progressé sur ses principaux marchés, plus particulièrement au Japon et en Asie-Pacifique (hors Japon). Au 30 juin 2009, Balenciaga a enregistré une amélioration conséquente de son taux de rentabilité opérationnelle, grâce à la notable appréciation de son taux de marge brute.

**Boucheron** a bien résisté au premier semestre 2009, sur un marché de l'Horlogerie & Bijouterie particulièrement détérioré. Les tendances se sont améliorées au deuxième trimestre et la forte croissance affichée en Asie-Pacifique (hors Japon) est encourageante. Grâce à l'efficacité et l'ampleur de ses plans de réduction de coûts, Boucheron est parvenu à réaliser un résultat opérationnel courant identique à celui du premier semestre 2008.

Du fait, notamment, de la fermeture, de tous ses magasins exploités en propre aux Etats-Unis, le chiffre d'affaires de **Sergio Rossi** a baissé au premier semestre 2009.

Les ventes au détail dans les magasins en propre d'**Alexander McQueen** ont fortement progressé au premier semestre, en particulier en Europe ; les ventes aux distributeurs tiers ont bien résisté et ont même affiché une croissance solide aux Etats-Unis.

Au premier semestre 2009, les ventes aux distributeurs tiers de **Stella McCartney** ont baissé alors que les ventes au détail dans les magasins en propre ainsi que les redevances perçues au titre des licences concédées enregistraient une progression.

## Frais centraux de Gucci Group

Pour le premier semestre 2009, les frais centraux de Gucci Group s'établissent à près de 15 millions d'euros, en économie de 16 millions d'euros par rapport au 30 juin 2008.

Cette baisse s'explique par une nouvelle réduction de la charge de réévaluation des SARs et par la diminution très sensible des bonus ainsi que des charges à payer au titre du Plan de rémunération incitative à long terme. Les autres frais diminuent de 6,3 %.

## COMMENTAIRES SUR LA STRUCTURE FINANCIERE

A la fin du premier semestre, le bilan consolidé du Groupe est traditionnellement affecté par le caractère saisonnier des activités de PPR :

(en millions d'euros)	S1 2009	S1 2008	31/12/2008
Goodwill et immobilisations incorporelles nettes	16 483,0	16 485,1	16 351,4
Autres actifs nets non courants	389,5	200,0	420,2
Actifs nets courants	547,0	481,7	(40,3)
Provisions	(653,1)	(460,3)	(612,7)
<b>Capitaux engagés</b>	<b>16 766,4</b>	<b>16 706,5</b>	<b>16 118,6</b>
Actifs nets destinés à être cédés		3,4	(9,4)
<b>Capitaux propres</b>	<b>10 360,6</b>	<b>10 503,9</b>	<b>10 598,8</b>
<b>Endettement financier net</b>	<b>6 405,8</b>	<b>6 206,0</b>	<b>5 510,4</b>

### Capitaux engagés

Au 30 juin 2009, les capitaux engagés n'ont augmenté que de 648 millions d'euros (4,0 %) par rapport à la clôture de l'exercice précédent et de 60 millions d'euros (0,4 %) par rapport au 30 juin 2008.

### Goodwill et immobilisations incorporelles nettes

Au 30 juin 2009, le poste Goodwill & immobilisations incorporelles nettes représente 61,7 % du total du bilan (60,6 % au 31 décembre 2008).

Il est principalement constitué :

- de goodwill à hauteur de 6 313 millions d'euros, dont 2 087 millions pour le Pôle Luxe et 1 304 millions pour Puma ;
- de marques à hauteur de 9 773 millions d'euros, dont 6 189 millions pour le Pôle Luxe et 3 500 millions pour Puma.

L'augmentation de ce poste par rapport au 31 décembre 2008 résulte pour l'essentiel de la prise de contrôle, par Puma, de la société Dobotex.

### Autres actifs nets non courants

(en millions d'euros)	S1 2009	S1 2008	31/12/2008
Immobilisations corporelles nettes	2 183,3	2 125,1	2 253,4
Impôts différés nets	(2 176,1)	(2 254,8)	(2 208,2)
Participations dans les entreprises mises en équivalence	80,5	75,6	74,5
Actifs financiers nets non courants	289,3	241,6	283,7
Actifs non courants divers	12,5	12,5	16,8
<b>Autres actifs nets non courants</b>	<b>389,5</b>	<b>200,0</b>	<b>420,2</b>

Les autres actifs nets non courants ont baissé de 7,3 % par rapport au 31 décembre 2008 sous l'effet des opérations courantes du semestre, des variations des parités monétaires et de variations de périmètre peu significatives.

## Actifs nets courants

Au 30 juin 2009, les actifs nets courants s'élevaient à 547 millions d'euros, à comparer à 482 millions d'euros au 30 juin 2008. Ils se décomposent comme suit :

(en millions d'euros)	S1 2009	S1 2008	31/12/2008
Stocks	3 175,2	3 298,0	3 465,5
Créances clients	1 332,7	1 408,4	1 303,0
Dettes fournisseurs	(2 273,2)	(2 507,7)	(2 976,5)
Créances et dettes d'impôts exigibles	(190,1)	(202,7)	(223,7)
Autres actifs et passifs financiers courants	(26,6)	10,6	67,2
Autres actifs et passifs courants	(1 471,0)	(1 526,6)	(1 659,5)
<b>Besoin en fonds de roulement</b>	<b>547,0</b>	<b>480,0</b>	<b>(24,0)</b>
Dérivés de couverture de taux d'intérêt		1,7	(16,3)
<b>Total</b>	<b>547,0</b>	<b>481,7</b>	<b>(40,3)</b>

Hors effets à la baisse des variations de périmètre et de change (pour 40 millions d'euros), la variation des stocks a engendré un flux positif de trésorerie de 252 millions d'euros au premier semestre 2009, toutes les entités ayant contribué à cette bonne performance. Hormis Cfao, toutes les entités ont affiché des niveaux de stocks inférieurs à ceux du 30 juin 2008 à périmètre comparable.

En 2009, la baisse marquée des dettes fournisseurs par rapport aux 30 juin et 31 décembre 2008 est due à la réduction prudente des programmes d'achats et, dans une moindre mesure pour certaines entités françaises seulement (en particulier Conforama), aux effets de la Loi de Modernisation de l'Economie qui a raccourci les délais de règlement des fournisseurs français. La variation des dettes fournisseurs a généré un décaissement de trésorerie de 591 millions d'euros au premier semestre 2009.

## Provisions

(en millions d'euros)	S1 2009	S1 2008	31/12/2008
Provisions pour retraites et avantages similaires	238,8	236,2	258,4
Autres provisions pour risques et charges	414,3	224,1	354,3
<b>Provisions</b>	<b>653,1</b>	<b>460,3</b>	<b>612,7</b>

Depuis le 31 décembre 2008, les Provisions pour retraites et autres avantages similaires ont baissé principalement sous l'effet des réductions d'effectifs. Au 30 juin 2009, la quote-part de ces provisions qui ne donnera pas lieu à des décaissements dans les douze prochains mois (enregistrée dans les passifs non courants) s'élève à 224 millions d'euros (241 millions d'euros au 31 décembre 2008).

Au premier semestre 2009, les Autres provisions pour risques et charges ont augmenté de 16,9 % par rapport à la clôture de l'exercice 2008, essentiellement du fait de l'accroissement notable des provisions pour restructurations. Les provisions pour risques de garanties de passif ou pour litiges et contentieux (notamment avec les administrations fiscales) ont baissé sur la période. Au 30 juin 2009, la part non courante de ces provisions s'élève à 164 millions d'euros (164 millions d'euros à la clôture de l'exercice précédent).

## Actifs nets destinés à être cédés

Ce poste résulte de l'application de la norme IFRS 5 aux activités cédées ou en cours de cession dans la période.

## Capitaux propres

(en millions d'euros)	S1 2009	S1 2008	31/12/2008
Capitaux propres - Part revenant au Groupe	9 129,6	9 257,0	9 341,9
Capitaux propres - Part revenant aux minoritaires	1 231,0	1 246,9	1 256,9
<b>Capitaux propres</b>	<b>10 360,6</b>	<b>10 503,9</b>	<b>10 598,8</b>

Au 30 juin 2009, la part des capitaux propres revenant au Groupe a baissé par rapport à la clôture de l'exercice précédent sous l'effet, principalement :

- du résultat net part du Groupe de l'exercice (+189 millions d'euros) ;
- des écarts de conversion (-2 millions d'euros) et des impacts de la réévaluation des instruments financiers (+27 millions d'euros) et de l'excédent des actifs des régimes de retraites non comptabilisés (-14 millions d'euros) ;
- de l'effet des annulations d'actions d'autocontrôle (-3 millions d'euros) ainsi que de la valorisation des paiements fondés sur des actions (+7 millions d'euros) ;
- des dividendes distribués par PPR (-417 millions d'euros).

Au 30 juin 2009, le capital social de PPR était constitué de 126 555 377 actions d'une valeur nominale de 4 euros. A cette date, PPR ne détenait aucune action dans le cadre du contrat de liquidité (comme au 31 décembre 2008). Hors cadre du contrat de liquidité, PPR conserve 90 325 titres d'autocontrôle en vue de leur attribution aux salariés dans le cadre du plan d'actions gratuites 2008 à échéance 2010 (80 000 actions au 31 décembre 2008).

Au 30 juin 2009, la part des capitaux propres revenant aux minoritaires concerne principalement Puma pour 1 096 millions d'euros, des filiales de Cfa0 pour 125 millions d'euros et des filiales de Gucci Group NV pour 10 millions d'euros.

## Endettement financier net

A la fin du premier semestre, l'endettement financier net du Groupe est traditionnellement plus élevé qu'à la clôture de l'exercice eu égard à la saisonnalité de l'activité et au détachement du coupon. Au 30 juin 2009, l'endettement financier net de PPR s'élevait à 6 406 millions d'euros et se décomposait comme suit :

(en millions d'euros)	S1 2009	S1 2008	31/12/2008
Emprunts obligataires	2 939,7	2 506,5	2 544,9
Emprunts bancaires	2 801,8	3 221,6	2 679,4
Billets de trésorerie	975,6	866,2	784,9
Dettes financières diverses	992,5	787,8	674,2
<b>Dettes financières brutes *</b>	<b>7 709,6</b>	<b>7 382,1</b>	<b>6 683,4</b>
Instruments dérivés de couverture de juste valeur (taux d'intérêt)	(31,5)	17,6	(56,4)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(1 272,3)	(1 193,7)	(1 116,6)
<b>Endettement financier net</b>	<b>6 405,8</b>	<b>6 206,0</b>	<b>5 510,4</b>

\* hors financement des concours à la clientèle

Au 30 juin 2009, les dettes financières incluent 201 millions d'euros au titre des options de vente accordées à des actionnaires minoritaires (108 millions d'euros au 31 décembre 2008).

Au premier semestre 2009, PPR a poursuivi sa politique de fixation ou de plafonnement des taux d'intérêt via la mise en place de financements obligataires émis à taux fixes pour un montant total de 950 millions d'euros

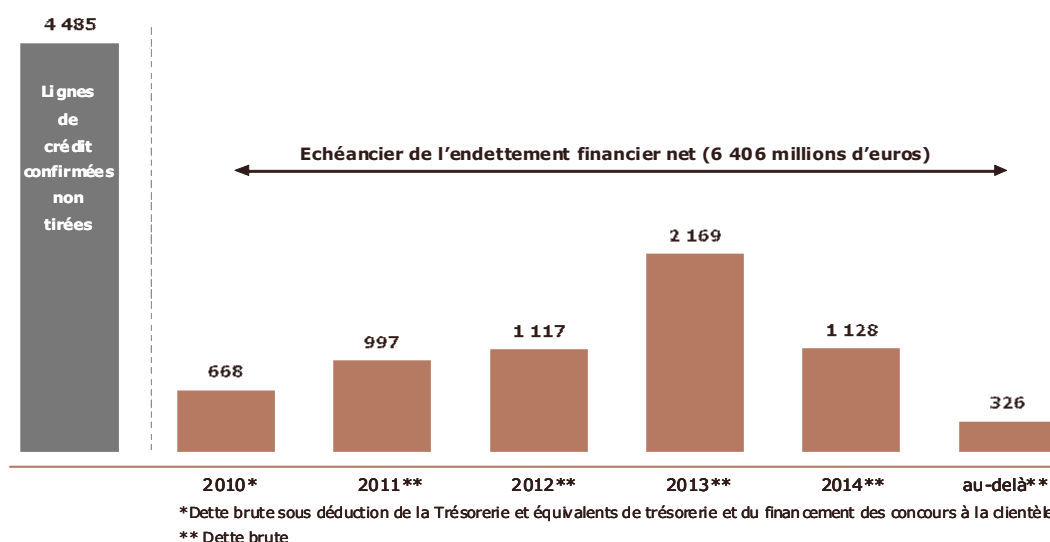
PPR minimise son exposition au risque de concentration du crédit en diversifiant ses sources de financement. Ainsi, les financements désintermédiés représentaient 50,8 % des dettes brutes au 30 juin 2009, pour 49,8 % à la clôture de l'exercice précédent.

Le Groupe affiche une structure financière très solide et l'agence de notation Standard & Poors a confirmé, le 12 mars 2009, la notation de PPR à « BBB - » avec perspective stable.

Les crédits bancaires contractés par PPR comportent un seul covenant financier : le ratio de solvabilité (endettement financier net rapporté à l'EBITDA, calculé une fois par an en pro forma et à la clôture de l'exercice) doit être inférieur ou égal à 3,75.

Au 30 juin 2009, PPR dispose d'une trésorerie disponible de 1 272 millions d'euros (1 117 millions d'euros au 31 décembre 2008) auxquels s'ajoute un solde de 4 485 millions d'euros de lignes de crédit à moyen terme confirmées et non utilisées à cette date (4 990 millions d'euros au 31 décembre 2008).

#### ECHÉANCIER DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET (EFN)



Le Groupe n'est donc pas exposé à un risque de liquidité.

Les parts des dettes à moins d'un an et des dettes à cinq ans et au-delà représentaient respectivement 27,0 % et 18,4 % de l'endettement brut global au 30 juin 2009 (42,3 % et 30,9 % respectivement au 31 décembre 2008).

Le poste Trésorerie et équivalents de trésorerie inclut exclusivement des instruments de trésorerie et OPCVM monétaires sans risque de variation de valeur. Par ailleurs, au 30 juin 2009, le Groupe dispose de 6 678 millions d'euros de lignes de crédit confirmées (6 695 millions d'euros au 31 décembre 2008).

#### Variation de l'endettement financier net

La variation de l'endettement financier net au cours des premiers semestres 2009 et 2008 peut se rationaliser comme suit :

(en millions d'euros)	S1 2009	S1 2008
<b>Endettement financier net au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>5 510,4</b>	<b>6 121,3</b>
Cash-flow libre opérationnel	34,4	165,4
Intérêts nets versés et dividendes reçus	109,0	147,3
<b>Cash-flow disponible</b>	<b>143,4</b>	<b>312,7</b>
Acquisitions de titres Puma		194,5
Acquisitions de titres PPR	4,3	165,6
Autres acquisitions et cessions de titres	89,4	(995,2)
Dividendes versés	445,9	471,8
Autres mouvements	212,4	(64,7)
<b>Endettement financier net au 30 juin</b>	<b>6 405,8</b>	<b>6 206,0</b>

## Cash-flow libre opérationnel

Au premier semestre 2009, le cash-flow libre opérationnel de PPR était négatif de 34 millions d'euros, ce qui représente une amélioration significative de 79,2 % par rapport à la même période de 2008 :

(en millions d'euros)	S1 2009	S1 2008	Variation
<b>Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts</b>	<b>907,8</b>	<b>927,5</b>	<b>(2,1 %)</b>
Variation du Besoin en Fonds de Roulement (hors impôt)	(620,8)	(699,7)	+ 11,3 %
Impôts sur le résultat payés	(142,9)	(163,1)	+ 12,4 %
<b>Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles</b>	<b>144,1</b>	<b>64,7</b>	<b>+ 122,7 %</b>
Investissements opérationnels nets	(178,5)	(230,1)	(22,4 %)
<b>Cash-flow libre opérationnel</b>	<b>(34,4)</b>	<b>(165,4)</b>	<b>+ 79,2 %</b>

Au premier semestre 2009, la capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts n'a fléchi que de 20 millions d'euros, soit 2,1 % par rapport à celle au 30 juin 2008.

La diminution de 20 millions d'euros (soit 12,4 %) des flux d'impôts payés concerne pour l'essentiel le périmètre français d'intégration fiscale de PPR.

Par rapport au premier semestre 2008, les flux nets de trésorerie nés de la variation du Besoin en Fonds de Roulement se sont améliorés de 79 millions d'euros (soit 11,3 %) au 30 juin 2009. Ce bon résultat est dû, à hauteur de 425 millions d'euros, à la réduction des stocks par toutes les marques et enseignes ; la diminution des créances clients a contribué pour 57 millions d'euros alors que la baisse des dettes fournisseurs a pesé pour 334 millions d'euros de même que les dettes et créances diverses, opérationnelles ou non courantes, pour 69 millions d'euros.

Au 30 juin 2009, les investissements opérationnels nets ont diminué de près de 52 millions d'euros (soit 22,4 %) par rapport au premier semestre de l'exercice précédent ; ils tenaient compte de cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles pour 22 millions d'euros (autant qu'un an auparavant).

Les investissements opérationnels bruts s'élèvent donc à 201 millions d'euros au 30 juin 2009 et sont en baisse de 20,5 % par rapport au premier semestre de l'exercice précédent. Ils se répartissent comme suit :

(en millions d'euros)	S1 2009	S1 2008	Variation
Redcats	18,2	26,9	(32,3 %)
Fnac	34,4	36,2	(5,0 %)
Conforama	30,5	30,8	(1,0 %)
Cfao	30,9	38,0	(18,7 %)
Puma	27,7	50,5	(45,1 %)
Luxe	58,9	69,7	(15,5 %)
Holdings et autres	0,3	0,5	(40,0 %)
<b>PPR - Activités poursuivies</b>	<b>200,9</b>	<b>252,6</b>	<b>(20,5 %)</b>

Au 30 juin 2009, 28,2 % des investissements opérationnels bruts ont été réalisés en France, contre 25,7 % au premier semestre 2008.

## Cash-flow libre disponible

Les décaissements au titre des frais financiers nets intégraient, au 30 juin 2009, des intérêts et dividendes reçus pour 6 millions d'euros (23 millions d'euros au premier semestre 2008).

En conséquence, le cash-flow disponible du premier semestre 2009 est négatif de 143 millions d'euros ; il s'améliore de 169 millions d'euros, soit 54,1 %, par rapport au 30 juin 2008.

## Opérations financières

En 2009, aucune action Puma n'a été acquise par PPR ou par Puma et les acquisitions de titres PPR regroupent les décaissements récurrents consécutifs aux mouvements de titres dans le cadre du contrat de liquidité et aux acquisitions afférentes aux plans d'attribution d'actions gratuites.



Au premier semestre 2009, les Autres acquisitions et cessions de titres incluent, pour l'essentiel, les décaissements résultant de la prise de contrôle par Puma de Dobotex et de paiements subséquents afférents à la cession d'YSL Beauté.

Au premier semestre 2008, les acquisitions et cessions financières concernaient principalement d'une part les décaissements nés de l'acquisition de titres Puma par PPR ainsi que de l'achat de titres d'autocontrôle par PPR et par Puma, et d'autre part, les encaissements relatifs aux cessions d'YSL Beauté et de Conforama Pologne, nets des acquisitions de Sowind Group (Girard Perregaux) et de titres Gucci complémentaires.

### Dividendes versés – Autres mouvements

Au premier semestre 2009, les dividendes versés comprenaient 29 millions d'euros de dividendes versés aux minoritaires des filiales consolidées (38 millions d'euros au 30 juin 2008), dont 18 millions d'euros concernent Puma et ses filiales (autant qu'au 30 juin 2008). Les dividendes versés par PPR à ses actionnaires ont baissé de 3,8 % par rapport à l'exercice précédent, en ligne avec la réduction de 4,3 % du coupon.

Au sein des Autres mouvements, la mise à la juste valeur des instruments financiers selon les prescriptions des normes IAS 32/39 a fait techniquement augmenter l'endettement financier net de PPR de 154 millions d'euros au 30 juin 2009 alors qu'elle l'avait fait baisser de 95 millions un an auparavant.

---

## RÉSULTAT DE LA SOCIÉTÉ PPR ET CAPITAL SOCIAL

Le résultat net de la société mère au 30 juin 2009 s'élève à 608 millions d'euros contre 229 millions au 30 juin 2008 et inclut des dividendes perçus des filiales à hauteur de 710 millions d'euros à comparer à 377 millions au 30 juin 2008.

Le capital social de PPR au 30 juin 2009 est constitué de 126 555 377 actions d'une valeur nominale de 4 euros.

---

## ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS A LA CLOTURE

Il n'y a pas eu d'événement significatif, au niveau du Groupe, depuis la clôture du premier semestre.

---

## TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

Les transactions avec les parties liées intervenues sur le premier semestre 2009 sont décrites dans la Note 20 des notes annexes résumées aux états financiers consolidés.

---

## PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES POUR LES SIX MOIS RESTANTS DE L'EXERCICE

Les principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe pourrait être confronté au second semestre 2009 sont ceux exposés dans la partie Gestion des risques de la Section 4 du Document de Référence 2008 ainsi que dans la Note 30 des Etats financiers 2008.

Au second semestre le Groupe devrait rester confronté à un environnement économique détérioré, à des conditions de consommation volatiles et à un contexte monétaire perturbé.

---

## PERSPECTIVES

Face aux défis d'un contexte de consommation toujours dégradé, les forces qui ont fait la qualité des résultats de PPR au premier semestre 2009 agiront également en deuxième partie d'année.

Au second semestre 2009, PPR continuera de mettre tout en œuvre pour s'adapter à un environnement économique qui reste incertain. Le Groupe reste déterminé à intensifier ses plans d'action afin d'accentuer ses avantages compétitifs et se renforcer sur tous ses métiers.

# Comptes semestriels consolidés résumés au 30 juin 2009

Les informations comparatives 2008 présentées dans ce document ont été retraitées pour être mises en conformité avec le référentiel IFRS en vigueur à la date de clôture des états financiers et afin de refléter le classement de certaines activités conformément à la norme IFRS 5. Ces retraitements sont décrits en Note 2.3 et en Note 9.

## COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE POUR LES SITUATIONS AU 30 JUIN 2009 ET AU 30 JUIN 2008 ET L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2008

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
<b>ACTIVITES POURSUIVIES</b>				
<b>Produits des activités ordinaires</b>	5	<b>9 235,3</b>	<b>9 584,1</b>	<b>20 211,6</b>
Coût des ventes		(5 141,3)	(5 348,3)	(11 396,6)
<b>Marge brute</b>		<b>4 094,0</b>	<b>4 235,8</b>	<b>8 815,0</b>
Charges de personnel		(1 382,0)	(1 392,1)	(2 803,0)
Autres produits et charges opérationnels courants		(2 005,3)	(2 101,0)	(4 294,9)
<b>Résultat opérationnel courant</b>	5	<b>706,7</b>	<b>742,7</b>	<b>1 717,1</b>
Autres produits et charges opérationnels non courants	6	(126,4)	22,7	(361,0)
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>580,3</b>	<b>765,4</b>	<b>1 356,1</b>
Charges financières (nettes)	7	(242,3)	(179,5)	(372,7)
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>338,0</b>	<b>585,9</b>	<b>983,4</b>
Impôt sur le résultat	8	(105,3)	(155,5)	(333,5)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		0,5	(0,9)	1,4
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>		<b>233,2</b>	<b>429,5</b>	<b>651,3</b>
dont part du Groupe		202,8	363,2	534,3
dont part des minoritaires		30,4	66,3	117,0
<b>ACTIVITES ABANDONNEES</b>				
<b>Résultat net des activités abandonnées</b>	9	<b>(14,0)</b>	<b>415,0</b>	<b>387,7</b>
dont part du Groupe		(14,0)	413,9	386,8
dont part des minoritaires			1,1	0,9
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>		<b>219,2</b>	<b>844,5</b>	<b>1 039,0</b>
Résultat net part du Groupe		188,8	777,1	921,1
Résultat net part des minoritaires		30,4	67,4	117,9
<b>Résultat net part du Groupe</b>		<b>188,8</b>	<b>777,1</b>	<b>921,1</b>
Résultat par action (en euros)	10.1	1,49	6,16	7,31
Résultat dilué par action (en euros)	10.1	1,49	6,16	7,31
<b>Résultat net part du Groupe des activités poursuivies</b>		<b>202,8</b>	<b>363,2</b>	<b>534,3</b>
Résultat par action (en euros)	10.1	1,60	2,88	4,24
Résultat dilué par action (en euros)	10.1	1,60	2,88	4,24
<b>Résultat net part du Groupe des activités poursuivies hors éléments non courants</b>		<b>281,2</b>	<b>345,7</b>	<b>872,1</b>
Résultat par action (en euros)	10.2	2,22	2,74	6,92
Résultat dilué par action (en euros)	10.2	2,22	2,74	6,92

**ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE** POUR LES SITUATIONS AU 30 JUIN 2009 ET AU 30 JUIN 2008 ET L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2008

<i>(en millions d'euros)</i>	Notes	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
<b>Résultat net</b>		<b>219,2</b>	<b>844,5</b>	<b>1 039,0</b>
Ecart de conversion		(4,2)	(75,5)	(87,9)
Couvertures des flux de trésorerie <sup>(1)</sup>		21,9	6,3	(53,6)
Actifs disponibles à la vente <sup>(1)</sup>		0,1	(1,8)	(2,5)
Autres instruments financiers <sup>(1)</sup>				
Excédent des actifs des régimes des retraites non comptabilisé		(13,6)		1,3
Ecart actuariel <sup>(1)</sup>				(25,1)
<b>Autres éléments du résultat global, après impôt</b>	<b>11</b>	<b>4,2</b>	<b>(71,0)</b>	<b>(167,8)</b>
<b>Résultat global total</b>		<b>223,4</b>	<b>773,5</b>	<b>871,2</b>
dont part du groupe		200,6	713,9	750,2
dont part des minoritaires		22,8	59,6	121,0

<sup>(1)</sup> Net d'impôt

**ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE** POUR LES SITUATIONS AU 30 JUIN 2009 ET AU 30 JUIN 2008 ET LES EXERCICES CLOS AU 31 DECEMBRE 2008 ET AU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2008

**ACTIF**

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008	01/01/2008
Goodwill		6 312,8	6 334,2	6 178,7	6 653,6
Autres immobilisations incorporelles		10 170,2	10 150,9	10 172,7	10 135,2
Immobilisations corporelles		2 183,3	2 125,1	2 253,4	2 174,3
Participations dans les sociétés mises en équivalence		80,5	75,6	74,5	19,7
Actifs financiers non courants		321,5	253,1	323,8	266,1
Actifs d'impôts différés		672,3	639,7	639,1	711,8
Autres actifs non courants		12,5	12,5	16,8	30,4
<b>Actif non courant</b>		<b>19 753,1</b>	<b>19 591,1</b>	<b>19 659,0</b>	<b>19 991,1</b>
Stocks		3 175,2	3 298,0	3 465,5	3 234,1
Créances clients		1 332,7	1 408,4	1 303,0	1 503,8
Concours à la clientèle		193,6	220,9	189,5	235,3
Créances d'impôts exigibles		96,7	97,0	101,3	105,1
Autres actifs financiers courants		67,1	85,2	143,1	93,5
Autres actifs courants		827,1	909,5	937,6	997,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	13	1 272,3	1 193,7	1 116,6	1 713,2
<b>Actif courant</b>		<b>6 964,7</b>	<b>7 212,7</b>	<b>7 256,6</b>	<b>7 882,3</b>
<b>Actifs détenus en vue de la vente</b>	<b>9</b>		<b>185,1</b>	<b>61,6</b>	<b>283,5</b>
<b>Total actif</b>		<b>26 717,8</b>	<b>26 988,9</b>	<b>26 977,2</b>	<b>28 156,9</b>

**PASSIF**

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008	01/01/2008
Capital social	12	506,2	506,2	506,2	512,3
Réserves liées au capital		2 478,8	2 478,6	2 478,8	2 614,9
Titres d'autocontrôle	12.1	(7,0)	(81,5)	(6,4)	(72,1)
Réserves de conversion		(239,9)	(225,7)	(238,0)	(156,6)
Réévaluation des instruments financiers		(8,4)	37,3	(35,7)	31,4
Autres réserves		6 399,9	6 542,1	6 637,0	6 198,1
<b>Capitaux propres - Part revenant au Groupe</b>	<b>12</b>	<b>9 129,6</b>	<b>9 257,0</b>	<b>9 341,9</b>	<b>9 128,0</b>
Capitaux propres - Part revenant aux minoritaires		1 231,0	1 246,9	1 256,9	1 443,3
<b>Capitaux propres</b>	<b>12</b>	<b>10 360,6</b>	<b>10 503,9</b>	<b>10 598,8</b>	<b>10 571,3</b>
Emprunts et dettes financières à long terme	14	5 769,1	4 467,7	3 961,3	4 670,3
Autres passifs financiers non courants		0,7	27,4		
Provisions pour retraites et autres avantages similaires		224,3	216,9	241,0	250,0
Provisions		163,7	140,6	164,4	145,6
Passifs d'impôts différés		2 848,4	2 894,5	2 847,3	2 878,1
<b>Passif non courant</b>		<b>9 006,2</b>	<b>7 747,1</b>	<b>7 214,0</b>	<b>7 944,0</b>
Emprunts et dettes financières à court terme	14	1 940,5	2 914,4	2 722,1	3 184,8
Financement des concours à la clientèle	14	193,6	220,9	189,5	235,3
Autres passifs financiers courants		93,7	74,6	75,9	72,6
Dettes fournisseurs		2 273,2	2 507,7	2 976,5	2 953,2
Provisions pour retraites et autres avantages similaires		14,5	19,3	17,4	17,2
Provisions		250,6	83,5	189,9	95,5
Dettes d'impôts exigibles		286,8	299,7	325,0	319,5
Autres passifs courants		2 298,1	2 436,1	2 597,1	2 534,4
<b>Passif courant</b>		<b>7 351,0</b>	<b>8 556,2</b>	<b>9 093,4</b>	<b>9 412,5</b>
<b>Dettes associées à des actifs détenus en vue de la vente</b>	<b>9</b>		<b>181,7</b>	<b>71,0</b>	<b>229,1</b>
<b>Total passif</b>		<b>26 717,8</b>	<b>26 988,9</b>	<b>26 977,2</b>	<b>28 156,9</b>

**TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES** POUR LES SITUATIONS AU 30 JUIN  
2009 ET AU 30 JUIN 2008 ET L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2008

<i>(en millions d'euros)</i>	Notes	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>		<b>233,2</b>	<b>429,5</b>	<b>651,3</b>
Dotations nettes courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant	5.1	218,6	199,6	419,4
Autres produits et charges sans contrepartie en trésorerie		187,9	(59,5)	324,0
<b>Capacité d'autofinancement</b>		<b>639,7</b>	<b>569,6</b>	<b>1 394,7</b>
Charges et produits d'intérêts financiers		140,9	181,8	354,3
Dividendes reçus		(1,1)	(0,6)	(1,4)
Charge nette d'impôt exigible		128,3	176,7	337,4
<b>Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts</b>		<b>907,8</b>	<b>927,5</b>	<b>2 085,0</b>
Variation du besoin en fonds de roulement		(626,4)	(707,0)	(228,4)
Variation des concours à la clientèle		5,6	7,3	8,1
Impôts sur le résultat payés		(142,9)	(163,1)	(322,6)
<b>Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles</b>		<b>144,1</b>	<b>64,7</b>	<b>1 542,1</b>
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5 et 18.1	(200,9)	(252,6)	(592,7)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		22,4	22,5	55,0
Acquisitions de filiales nettes de la trésorerie acquise	18.2	(72,0)	(172,0)	(222,1)
Cessions de filiales nettes de la trésorerie cédée	18.2	(4,3)	1 133,5	1 202,2
Acquisitions d'autres actifs financiers		(17,0)	(26,5)	(55,2)
Cessions d'autres actifs financiers		3,9	2,4	10,8
Intérêts et dividendes reçus		5,8	23,3	47,2
<b>Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>		<b>(262,1)</b>	<b>730,6</b>	<b>445,2</b>
Augmentation / Diminution de capital		1,5	(131,0)	(174,4)
Acquisitions ou cessions d'actions d'autocontrôle	18.3	(4,3)	(165,6)	(131,7)
Dividendes versés aux actionnaires de PPR, société mère	12.2	(417,3)	(433,8)	(433,8)
Dividendes versés aux minoritaires des filiales consolidées		(28,6)	(38,0)	(58,9)
Emission d'emprunts	18.4	1 325,4	432,1	723,0
Remboursement d'emprunts	18.4	(1 284,2)	(1 328,4)	(1 325,7)
Augmentation / Diminution des autres dettes financières		706,1	389,2	(639,2)
Intérêts versés et assimilés		(114,8)	(170,6)	(390,4)
<b>Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement</b>		<b>183,8</b>	<b>(1 446,1)</b>	<b>(2 431,1)</b>
Flux nets liés aux activités abandonnées	9	(54,3)	20,6	(21,1)
Incidence des variations des cours de change		(13,3)	10,2	(52,4)
<b>Variation nette de la trésorerie</b>		<b>(1,8)</b>	<b>(620,0)</b>	<b>(517,3)</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice</b>	18	<b>933,5</b>	<b>1 450,8</b>	<b>1 450,8</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice</b>	18	<b>931,7</b>	<b>830,8</b>	<b>933,5</b>

## VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(Avant affectation du résultat) (en millions d'euros)	Nombre d'actions en circulation <sup>(1)</sup>	Capital social	Réserves liées au capital	Titres d'autocontrôle	Réserves de conversion	Réévaluation des instruments financiers	Autres réserves et résultats nets - part du Groupe	Capitaux propres		
								Part Groupe	Intérêts minoritaires	Totaux
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>127 495 439</b>	<b>512,3</b>	<b>2 614,9</b>	<b>(72,1)</b>	<b>(156,6)</b>	<b>31,4</b>	<b>6 288,3</b>	<b>9 218,2</b>	<b>1 443,3</b>	<b>10 661,5</b>
Changements de méthodes comptables							(90,2)	(90,2)		(90,2)
<b>Solde retraité</b>	<b>127 495 439</b>	<b>512,3</b>	<b>2 614,9</b>	<b>(72,1)</b>	<b>(156,6)</b>	<b>31,4</b>	<b>6 198,1</b>	<b>9 128,0</b>	<b>1 443,3</b>	<b>10 571,3</b>
<b>Résultat global total du 1<sup>er</sup> semestre 2008</b>					<b>(69,1)</b>	<b>5,9</b>	<b>777,1</b>	<b>713,9</b>	<b>59,6</b>	<b>773,5</b>
Augmentation / Diminution de capital	(1 530 450)	(6,1)	(136,3)					(142,4)		(142,4)
Titres d'autocontrôle <sup>(3)</sup>	(214 500)			(9,4)			(4,0)	(13,4)		(13,4)
Valorisation des paiements fondés sur des actions							4,7	4,7		4,7
Dividendes distribués							(433,8)	(433,8)	(48,4)	(482,2)
Variations de périmètre									(207,6)	(207,6)
<b>Au 30 juin 2008</b>	<b>125 750 489</b>	<b>506,2</b>	<b>2 478,6</b>	<b>(81,5)</b>	<b>(225,7)</b>	<b>37,3</b>	<b>6 542,1</b>	<b>9 257,0</b>	<b>1 246,9</b>	<b>10 503,9</b>
<b>Résultat global total du 2<sup>ème</sup> semestre 2008</b>					<b>(12,3)</b>	<b>(73,0)</b>	<b>121,6</b>	<b>36,3</b>	<b>61,4</b>	<b>97,7</b>
Augmentation / Diminution de capital	3 888		0,2					0,2		0,2
Titres d'autocontrôle <sup>(3)</sup>	721 000			75,1			(33,2)	41,9		41,9
Valorisation des paiements fondés sur des actions							6,5	6,5	0,4	6,9
Dividendes distribués									(7,8)	(7,8)
Variations de périmètre									(44,0)	(44,0)
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>126 475 377</b>	<b>506,2</b>	<b>2 478,8</b>	<b>(6,4)</b>	<b>(238,0)</b>	<b>(35,7)</b>	<b>6 637,0</b>	<b>9 341,9</b>	<b>1 256,9</b>	<b>10 598,8</b>
<b>Résultat global total du 1<sup>er</sup> semestre 2009</b>					<b>(1,9)</b>	<b>27,3</b>	<b>175,2</b>	<b>200,6</b>	<b>22,8</b>	<b>223,4</b>
Augmentation / Diminution de capital										
Titres d'autocontrôle <sup>(3)</sup>	(10 325)			(0,6)			(2,4)	(3,0)		(3,0)
Valorisation des paiements fondés sur des actions							7,4	7,4	0,7	8,1
Dividendes distribués							(417,3)	(417,3)	(41,7)	(459,0)
Variations de périmètre									(7,7)	(7,7)
<b>Au 30 juin 2009 <sup>(2)</sup></b>	<b>126 465 052</b>	<b>506,2</b>	<b>2 478,8</b>	<b>(7,0)</b>	<b>(239,9)</b>	<b>(8,4)</b>	<b>6 399,9</b>	<b>9 129,6</b>	<b>1 231,0</b>	<b>10 360,6</b>

<sup>(1)</sup> Valeur nominale des actions de 4 euros<sup>(2)</sup> Nombre d'actions au capital au 30 juin 2009 : 126 555 377<sup>(3)</sup> Net d'impôt

# Notes annexes résumées aux états financiers consolidés

Note 1	Généralités .....	40
Note 2	Principes et méthodes comptables .....	40
Note 3	Retraitement de l'information comparative.....	50
Note 4	Faits marquants.....	50
Note 5	Secteurs opérationnels .....	51
Note 6	Autres produits et charges opérationnels non courants .....	54
Note 7	Charges financières (nettes) .....	54
Note 8	Impôt.....	55
Note 9	Actifs détenus en vue de la vente, activités arrêtées, cédées ou en cours de cession .....	55
Note 10	Résultats par action .....	58
Note 11	Autres éléments du résultat global .....	60
Note 12	Capitaux propres .....	61
Note 13	Trésorerie et équivalents de trésorerie .....	61
Note 14	Dettes financières brutes .....	62
Note 15	Instruments dérivés en valeur de marché .....	63
Note 16	Endettement financier net.....	63
Note 17	Classification comptable et Valeur de marché des instruments financiers .....	64
Note 18	Tableau des flux de trésorerie .....	64
Note 19	Evolution des Passifs éventuels, engagements contractuels non comptabilisés et risques éventuels.....	67
Note 20	Parties liées ayant un contrôle sur le groupe .....	67
Note 21	Événements postérieurs à la clôture.....	67



## NOTE 1 GENERALITES

PPR, société-mère du Groupe, est une société anonyme de droit français à Conseil d'administration, dont le siège social est 10 avenue Hoche 75008 Paris, France. La Société est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés sous le numéro 552 075 020 RCS Paris et est cotée à l'Euronext Paris.

Les états financiers consolidés résumés au 30 juin 2009 reflètent la situation comptable de PPR et de ses filiales ainsi que ses intérêts dans les entreprises associées et coentreprises.

Le Conseil d'administration du 30 juillet 2009 a arrêté les états financiers consolidés résumés au 30 juin 2009 et donné son autorisation à leur publication le 31 juillet 2009.

## NOTE 2 PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

### Principes généraux et déclaration de conformité

En application du règlement européen n°1606 / 2002 du 19 juillet 2002, les états financiers consolidés du Groupe PPR au 31 décembre 2008 ont été établis en conformité avec les normes comptables internationales telles qu'approuvées par l'Union européenne à la date de clôture de ces états financiers et qui sont d'application obligatoire à cette date. Les normes internationales comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards), les IAS (International Accounting Standards) et les interprétations de l'IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee).

Les états financiers consolidés résumés au 30 juin 2009 sont préparés selon les dispositions de la norme IAS 34 – *Information financière intermédiaire*, telle qu'adoptée par l'Union européenne, qui permet de présenter une sélection de notes explicatives.

Les notes annexes ne comportent pas l'intégralité des informations requises pour les états financiers annuels complets et doivent donc être lues conjointement avec les états financiers consolidés de l'exercice 2008.

L'ensemble des textes adoptés par l'Union européenne est disponible sur le site Internet de la Commission européenne à l'adresse suivante : [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm).

### Référentiel IFRS appliqué

Les comptes semestriels sont établis selon les principes et méthodes comptables appliqués par le Groupe aux états financiers de l'exercice 2008, à l'exception de :

- l'impôt sur le résultat et des avantages au personnel, qui font l'objet de méthodes d'évaluation spécifiques (Note 2.1.), et
- des amendements de normes et interprétations qui entrent en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier 2009 et qui constituent des changements de méthodes comptables.

Les textes applicables aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009 et qui ont un impact sur les états financiers consolidés du Groupe sont :

- l'amendement de la norme IAS 1 – *Présentation des états financiers*,
- l'amendement de la norme IAS 16 – *Immobilisations corporelles*, relatif aux ventes d'actifs préalablement donnés en location (Améliorations annuelles des IFRS – mai 2008),
- l'amendement de la norme IAS 38 – *Immobilisations incorporelles*, relatif à la comptabilisation des activités de publicité et promotion (Améliorations annuelles des IFRS – mai 2008) et,
- l'interprétation IFRIC 13 – *Programmes de fidélisation des clients*.

L'application de la révision d'IAS 1 a un impact en termes de présentation des états financiers, sur l'ensemble des périodes présentées. Dans le cadre de cette révision, le Groupe a pris pour option de :

- modifier l'appellation du bilan qui devient « l'Etat de la situation financière »
- compléter le compte de résultat par un « Etat du résultat global », qui regroupe le résultat de l'exercice et les autres produits et charges enregistrés directement en capitaux propres. Ces éléments étaient auparavant présentés dans un « Etat consolidé des produits et des charges comptabilisés ».

L'application des amendements des normes IAS 16 et IAS 38 et de l'interprétation IFRIC 13 constituent des changements de méthodes comptables. Les capitaux propres d'ouverture de l'exercice 2008 ainsi que les données comparatives présentées ont été retraités.

La nature et l'impact de ces retraitements sont décrits dans la note 2.3.

Par ailleurs, la norme IFRS 8 - *Secteurs opérationnels*, d'application obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009, a fait l'objet d'une application anticipée dans les comptes consolidés du Groupe de l'exercice 2008. Cette norme se substitue à la norme IAS 14 - *Information sectorielle*.

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

- l'amendement de IAS 1/ IAS 32 - *Instruments financiers remboursables par anticipation à la juste valeur et obligations en cas de liquidation*,
- l'amendement de la norme IAS 23 - *Coûts d'emprunt*, relatif à la suppression de l'option de comptabilisation en charges des coûts financiers des actifs qualifiés,
- l'amendement d'IFRS 2 - *Paiements fondés sur des actions - Conditions d'acquisition des droits et annulations*,
- l'amendement d'IFRS 7 - *Juste valeur et risque de liquidité*, non adoptée par l'Union Européenne,
- l'interprétation IFRIC 11 - *IFRS 2 - Actions propres et transactions intragroupe*, applicable en 2009 selon l'Union Européenne,
- l'interprétation IFRIC 14 - *Limitation de l'actif au titre de prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction*, applicable en 2009 selon l'Union Européenne,
- l'interprétation IFRIC 15 - *Accords pour la construction de biens immobiliers*, (non adoptée par l'Union européenne),
- l'interprétation IFRIC 16 - *Couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger*,
- les autres amendements de la procédure annuelle d'amélioration des IFRS, publiés en mai 2008.

Le Groupe n'a pas opté pour une application anticipée des normes et interprétations dont l'application n'est pas obligatoire au 1<sup>er</sup> janvier 2009.

## 2.1. Particularités propres à l'établissement des états financiers intermédiaires

### 2.1.1. Impôt sur le résultat

La charge d'impôt de la période (exigible et différée) est déterminée à partir du taux effectif d'impôt estimé pour l'ensemble de l'exercice en cours, pour chaque entité et sous-ensemble fiscal. Elle est ajustée des opérations propres au premier semestre.

### 2.1.2. Avantages du personnel

Sauf événement particulier au cours de la période, il n'est procédé à aucune évaluation actuarielle pour l'élaboration des comptes semestriels. La charge du semestre relative aux avantages postérieurs à l'emploi correspond à la moitié de la charge nette calculée pour l'exercice 2009, sur la base des données et des hypothèses actuarielles utilisées au 31 décembre 2008.

### 2.1.3. Saisonnalité de l'activité

Le produit des activités ordinaires, le résultat opérationnel courant et l'ensemble des indicateurs opérationnels (dont le besoin en fonds de roulement) sont caractérisés par une forte saisonnalité liée à un niveau d'activité élevé sur le dernier trimestre de l'année civile, et plus particulièrement sur le mois de décembre. Ce phénomène est d'amplitude variable selon les secteurs d'activité du Groupe. En conséquence, les résultats intermédiaires au 30 juin 2009 ne sont pas nécessairement représentatifs de ceux pouvant être attendus pour l'ensemble de l'exercice 2009.

## 2.2. Recours à des estimations et au jugement

La préparation des états financiers consolidés implique la prise en compte d'estimations et d'hypothèses par la direction du Groupe qui peuvent affecter la valeur comptable de certains éléments d'actif et de passif, de produits et de charges, ainsi que les informations données dans les notes annexes. La direction du Groupe revoit ses estimations

et ses hypothèses de manière régulière afin de s'assurer de leur pertinence au regard de l'expérience passée et de la situation économique actuelle. En fonction de l'évolution de ces hypothèses, les éléments figurant dans ses futurs états financiers pourraient être différents des estimations actuelles. L'impact des changements d'estimations comptables est comptabilisé au cours de la période du changement et de toutes les périodes futures affectées.

Les principales estimations faites par la direction pour l'établissement des états financiers concernent la valorisation et les durées d'utilité des actifs opérationnels, corporels, incorporels et goodwill, le montant des provisions pour risques et autres provisions liées à l'activité, ainsi que les hypothèses retenues pour le calcul des obligations liées aux avantages du personnel, des paiements fondés sur des actions, des impôts différés et des dérivés. Le Groupe utilise notamment des hypothèses de taux d'actualisation, basées sur des données de marché, afin d'estimer ses actifs et passifs à long terme.

Par ailleurs, outre l'utilisation d'estimations, la direction du Groupe fait appel à son jugement afin de déterminer le traitement comptable approprié de certaines opérations, dans l'attente de clarification de certaines normes IFRS ou lorsque les normes en vigueur ne traitent pas des problématiques concernées. C'est le cas notamment pour les options de vente accordées aux actionnaires minoritaires.

## 2.3. Impacts des changements de méthodes comptables

### 2.3.1. Nature des changements de méthodes

L'amendement de la norme IAS 16 précise la méthode de comptabilisation des opérations de cession d'actifs préalablement donnés en location, lorsqu'une entreprise réalise ce type de transaction dans le cadre de ses activités ordinaires. A l'issue de la période de location, l'actif concerné doit être reclassé en stock et le prix de cession enregistré en produit des activités ordinaires.

La norme IAS 7 - *Tableaux des flux de trésorerie* a été modifiée pour préciser que tous les flux liés à ces opérations constituent des flux d'exploitation.

Les produits de cession des véhicules automobiles préalablement donnés en location, qui étaient comptabilisés jusqu'à présent en minoration du Coût des ventes par le Groupe, sont dorénavant classés en Produits des activités ordinaires.

L'amendement de la norme IAS 38 impose que toutes les dépenses de publicité et promotion soient comptabilisées lorsqu'elles sont encourues. Une charge doit être enregistrée dès que l'entreprise a un droit d'accès aux biens ou dès qu'elle a reçu les services de la part de ses fournisseurs. Par ailleurs, les coûts relatifs à la production des catalogues de vente à distance sont explicitement qualifiés de dépenses de publicité et promotion et entrent dans le champ d'application de la norme.

Jusqu'à présent, les dépenses relatives à la création, la production et la préparation des catalogues de vente à distance étaient comptabilisées en charges à la date d'envoi des catalogues aux clients. Les coûts relatifs aux catalogues non encore expédiés étaient comptabilisés en charges constatées d'avance jusqu'à leur date d'envoi.

Ces coûts, ainsi que l'ensemble des dépenses de publicité et de promotion du Groupe, ont été réaffectés aux exercices auxquels ils se rattachent, conformément aux dispositions de la norme amendée.

L'interprétation IFRIC 13 traite de la comptabilisation des avantages qu'une entité accorde à ses clients dans le cadre de programmes de fidélisation. Ces avantages, consentis aux clients lors d'une vente de produits ou services, peuvent être échangés à l'avenir contre des biens ou des services gratuits ou à prix réduits.

Selon IFRIC 13, les droits accordés constituent un élément séparément identifiable de la transaction initiale. Le montant reçu au titre de la vente doit être scindé entre :

- les biens vendus ou services fournis initialement, pour lesquels le produit est comptabilisé immédiatement, et,
- les droits accordés et utilisables ultérieurement, pour lesquels le produit est différé jusqu'à ce que le client utilise son droit auprès de l'entreprise et que l'entreprise remplisse son obligation de fournir l'avantage (ou, si l'avantage est fourni par un tiers, jusqu'à ce que ce dernier prenne en charge l'obligation).

Par ailleurs, le produit affecté aux avantages accordés doit être évalué par référence à la juste valeur, c'est-à-dire au montant auquel ces avantages pourraient être vendus séparément.

Le Groupe a appliqué cette interprétation à l'ensemble des programmes de fidélisation mis en place et gérés par ses différentes enseignes.

### 2.3.2. Retraitement de l'information comparative

Ces changements de méthodes comptables ont été appliqués de façon rétrospective au 1<sup>er</sup> janvier 2008, conformément aux dispositions de la norme IAS 8.

Les capitaux propres d'ouverture, ainsi que les informations comparatives présentées ont été retraités.

## Etat de la situation financière au 31 décembre 2007

<b>ACTIF</b>					
(en millions d'euros)	31/12/2007 publié	IFRIC 13	IAS 16	IAS 38	31/12/07 retraité
Goodwill	6 653,6				6 653,6
Autres immobilisations incorporelles	10 135,2				10 135,2
Immobilisations corporelles	2 174,3				2 174,3
Participations dans les sociétés mises en équivalence	19,7				19,7
Actifs financiers non courants	266,1				266,1
Actifs d'impôts différés	701,7	2,6		7,5	711,8
Autres actifs non courants	30,4				30,4
<b>Actif non courant</b>	<b>19 981,0</b>	<b>2,6</b>		<b>7,5</b>	<b>19 991,1</b>
Stocks	3 234,1				3 234,1
Créances clients	1 503,8				1 503,8
Concours à la clientèle	235,3				235,3
Créances d'impôts exigibles	105,1				105,1
Autres actifs financiers courants	93,5				93,5
Autres actifs courants	1 062,6	(0,8)		(64,5)	997,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 713,2				1 713,2
<b>Actif courant</b>	<b>7 947,6</b>	<b>(0,8)</b>		<b>(64,5)</b>	<b>7 882,3</b>
<b>Actifs détenus en vue de la vente</b>	<b>283,5</b>				<b>283,5</b>
<b>Total actif</b>	<b>28 212,1</b>	<b>1,8</b>		<b>(57,0)</b>	<b>28 156,9</b>
<b>PASSIF</b>					
(en millions d'euros)	31/12/2007 publié	IFRIC 13	IAS 16	IAS 38	31/12/07 retraité
Capital social	512,3				512,3
Réserves liées au capital	2 614,9				2 614,9
Titres d'autocontrôle	(72,1)				(72,1)
Réserves de conversion	(156,6)				(156,6)
Réévaluation des instruments financiers	31,4				31,4
Autres réserves	6 288,3	(23,2)		(67,0)	6 198,1
<b>Capitaux propres - Part revenant au Groupe</b>	<b>9 218,2</b>	<b>(23,2)</b>		<b>(67,0)</b>	<b>9 128,0</b>
Capitaux propres - Part revenant aux minoritaires	1 443,3				1 443,3
<b>Capitaux propres</b>	<b>10 661,5</b>	<b>(23,2)</b>		<b>(67,0)</b>	<b>10 571,3</b>
Emprunts et dettes financières à long terme	4 670,3				4 670,3
Autres passifs financiers non courants					
Provisions pour retraites et autres avantages similaires	250,0				250,0
Provisions	145,6				145,6
Passifs d'impôts différés	2 879,0			(0,9)	2 878,1
<b>Passif non courant</b>	<b>7 944,9</b>			<b>(0,9)</b>	<b>7 944,0</b>
Emprunts et dettes financières à court terme	3 184,8				3 184,8
Financement des concours à la clientèle	235,3				235,3
Autres passifs financiers courants	72,6				72,6
Dettes fournisseurs	2 942,6			10,6	2 953,2
Provisions pour retraites et autres avantages similaires	17,2				17,2
Provisions	95,5				95,5
Dettes d'impôts exigibles	319,5				319,5
Autres passifs courants	2 509,1	25,0		0,3	2 534,4
<b>Passif courant</b>	<b>9 376,6</b>	<b>25,0</b>		<b>10,9</b>	<b>9 412,5</b>
<b>Dettes associées à des actifs détenus en vue de la vente</b>	<b>229,1</b>				<b>229,1</b>
<b>Total passif</b>	<b>28 212,1</b>	<b>1,8</b>		<b>(57,0)</b>	<b>28 156,9</b>

## Compte de résultat du premier semestre 2008

(en millions d'euros)	30/06/2008 publié	IFRS 5	IFRIC 13	IAS 16	IAS 38	30/06/2008 retraité
<b>ACTIVITES POURSUIVIES</b>						
<b>Produits des activités ordinaires</b>	<b>9 584,1</b>	<b>(3,8)</b>	<b>(2,0)</b>	<b>5,8</b>		<b>9 584,1</b>
Coût des ventes	(5 344,0)	1,5		(5,8)		(5 348,3)
<b>Marge brute</b>	<b>4 240,1</b>	<b>(2,3)</b>	<b>(2,0)</b>			<b>4 235,8</b>
Charges de personnel	(1 393,6)	1,5				(1 392,1)
Autres produits et charges opérationnels courants	(2 104,3)	4,2	(0,6)		(0,3)	(2 101,0)
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>742,2</b>	<b>3,4</b>	<b>(2,6)</b>		<b>(0,3)</b>	<b>742,7</b>
Autres produits et charges opérationnels non courants	22,7					22,7
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>764,9</b>	<b>3,4</b>	<b>(2,6)</b>		<b>(0,3)</b>	<b>765,4</b>
Charges financières (nettes)	(179,8)	0,3				(179,5)
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>585,1</b>	<b>3,7</b>	<b>(2,6)</b>		<b>(0,3)</b>	<b>585,9</b>
Impôt sur le résultat	(156,3)		0,8			(155,5)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	(0,9)					(0,9)
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>	<b>427,9</b>	<b>3,7</b>	<b>(1,8)</b>		<b>(0,3)</b>	<b>429,5</b>
dont part du Groupe	361,6	3,7	(1,8)		(0,3)	363,2
dont part des minoritaires	66,3					66,3
<b>ACTIVITES ABANDONNEES</b>						
<b>Résultat net des activités abandonnées</b>	<b>418,7</b>	<b>(3,7)</b>				<b>415,0</b>
dont part du Groupe	417,6	(3,7)				413,9
dont part des minoritaires	1,1					1,1
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>846,6</b>		<b>(1,8)</b>		<b>(0,3)</b>	<b>844,5</b>
Résultat net part du Groupe	779,2		(1,8)		(0,3)	777,1
Résultat net part des minoritaires	67,4					67,4
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>779,2</b>		<b>(1,8)</b>		<b>(0,3)</b>	<b>777,1</b>
Résultat par action (en euros)	6,18					6,16
Résultat dilué par action (en euros)	6,18					6,16
<b>Résultat net part du Groupe des activités poursuivies</b>	<b>361,6</b>	<b>3,7</b>	<b>(1,8)</b>		<b>(0,3)</b>	<b>363,2</b>
Résultat par action (en euros)	2,87					2,88
Résultat dilué par action (en euros)	2,87					2,88
<b>Résultat net part du Groupe des activités poursuivies hors éléments non courants</b>	<b>344,1</b>	<b>3,7</b>	<b>(1,8)</b>		<b>(0,3)</b>	<b>345,7</b>
Résultat par action (en euros)	2,73					2,74
Résultat dilué par action (en euros)	2,73					2,74

## Etat de la situation financière au 30 juin 2008

**ACTIF**

(en millions d'euros)	30/06/2008 publié	IFRIC 13	IAS 16	IAS 38	30/06/2008 retraité
Goodwill	6 334,2				6 334,2
Autres immobilisations incorporelles	10 150,9				10 150,9
Immobilisations corporelles	2 125,1				2 125,1
Participations dans les sociétés mises en équivalence	75,6				75,6
Actifs financiers non courants	253,1				253,1
Actifs d'impôts différés	629,2	3,4		7,1	639,7
Autres actifs non courants	12,5				12,5
<b>Actif non courant</b>	<b>19 580,6</b>	<b>3,4</b>		<b>7,1</b>	<b>19 591,1</b>
Stocks	3 298,0				3 298,0
Créances clients	1 408,4				1 408,4
Concours à la clientèle	220,9				220,9
Créances d'impôts exigibles	97,0				97,0
Autres actifs financiers courants	85,2				85,2
Autres actifs courants	973,8	(0,8)		(63,5)	909,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 193,7				1 193,7
<b>Actif courant</b>	<b>7 277,0</b>	<b>(0,8)</b>		<b>(63,5)</b>	<b>7 212,7</b>
<b>Actifs détenus en vue de la vente</b>	<b>185,1</b>				<b>185,1</b>
<b>Total actif</b>	<b>27 042,7</b>	<b>2,6</b>		<b>(56,4)</b>	<b>26 988,9</b>

**PASSIF**

(en millions d'euros)	30/06/2008 publié	IFRIC 13	IAS 16	IAS 38	30/06/2008 retraité
Capital social	506,2				506,2
Réserves liées au capital	2 478,6				2 478,6
Titres d'autocontrôle	(81,5)				(81,5)
Réserves de conversion	(226,5)			0,8	(225,7)
Réévaluation des instruments financiers	37,3				37,3
Autres réserves	6 634,4	(25,1)		(67,2)	6 542,1
<b>Capitaux propres - Part revenant au Groupe</b>	<b>9 348,5</b>	<b>(25,1)</b>		<b>(66,4)</b>	<b>9 257,0</b>
Capitaux propres - Part revenant aux minoritaires	1 246,9				1 246,9
<b>Capitaux propres</b>	<b>10 595,4</b>	<b>(25,1)</b>		<b>(66,4)</b>	<b>10 503,9</b>
Emprunts et dettes financières à long terme	4 467,7				4 467,7
Autres passifs financiers non courants	27,4				27,4
Provisions pour retraites et autres avantages similaires	216,9				216,9
Provisions	140,6				140,6
Passifs d'impôts différés	2 895,3			(0,8)	2 894,5
<b>Passif non courant</b>	<b>7 747,9</b>			<b>(0,8)</b>	<b>7 747,1</b>
Emprunts et dettes financières à court terme	2 914,4				2 914,4
Financement des concours à la clientèle	220,9				220,9
Autres passifs financiers courants	74,6				74,6
Dettes fournisseurs	2 497,2			10,5	2 507,7
Provisions pour retraites et autres avantages similaires	19,3				19,3
Provisions	83,5				83,5
Dettes d'impôts exigibles	299,7				299,7
Autres passifs courants	2 408,1	27,7		0,3	2 436,1
<b>Passif courant</b>	<b>8 517,7</b>	<b>27,7</b>		<b>10,8</b>	<b>8 556,2</b>
<b>Dettes associées à des actifs détenus en vue de la vente</b>	<b>181,7</b>				<b>181,7</b>
<b>Total passif</b>	<b>27 042,7</b>	<b>2,6</b>		<b>(56,4)</b>	<b>26 988,9</b>

## Tableau des flux de trésorerie au 30 juin 2008

(en millions d'euros)	30/06/2008 publié	IFRS 5	IFRIC 13	IAS 16	IAS 38	30/06/2008 retraité
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>	<b>427,9</b>	<b>3,7</b>	<b>(1,8)</b>		<b>(0,3)</b>	<b>429,5</b>
Dotations nettes courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant	199,8	(0,2)				199,6
Autres produits et charges sans contrepartie en trésorerie	(64,5)		(0,8)	5,8		(59,5)
<b>Capacité d'autofinancement</b>	<b>563,2</b>	<b>3,5</b>	<b>(2,6)</b>	<b>5,8</b>	<b>(0,3)</b>	<b>569,6</b>
Charges et produits d'intérêts financiers	181,8					181,8
Dividendes reçus	(0,6)					(0,6)
Charge nette d'impôt exigible	176,7					176,7
<b>Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts</b>	<b>921,1</b>	<b>3,5</b>	<b>(2,6)</b>	<b>5,8</b>	<b>(0,3)</b>	<b>927,5</b>
Variation du besoin en fonds de roulement	(710,6)	0,7	2,6		0,3	(707,0)
Variation des concours à la clientèle	7,3					7,3
Impôts sur le résultat payés	(163,3)	0,2				(163,1)
<b>Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles</b>	<b>54,5</b>	<b>4,4</b>		<b>5,8</b>		<b>64,7</b>
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(253,0)	0,4				(252,6)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	28,3			(5,8)		22,5
Acquisitions de filiales nettes de la trésorerie acquise	(172,0)					(172,0)
Cessions de filiales nettes de la trésorerie cédée	1 133,5					1 133,5
Acquisitions d'autres actifs financiers	(26,5)					(26,5)
Cessions d'autres actifs financiers	2,4					2,4
Intérêts et dividendes reçus	23,3					23,3
<b>Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>	<b>736,0</b>	<b>0,4</b>		<b>(5,8)</b>		<b>730,6</b>
Augmentation / Diminution de capital	(131,0)					(131,0)
Acquisitions ou cessions d'actions d'autocontrôle	(165,6)					(165,6)
Dividendes versés aux actionnaires de PPR, société mère	(433,8)					(433,8)
Dividendes versés aux minoritaires des filiales consolidées	(38,0)					(38,0)
Emission d'emprunts	432,1					432,1
Remboursement d'emprunts	(1 328,4)					(1 328,4)
Augmentation / Diminution des autres dettes financières	389,2					389,2
Intérêts versés et assimilés	(170,6)					(170,6)
<b>Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement</b>	<b>(1 446,1)</b>					<b>(1 446,1)</b>
Flux nets liés aux activités abandonnées	25,8	(5,2)				20,6
Incidence des variations des cours de change	9,8	0,4				10,2
<b>Variation nette de la trésorerie</b>	<b>(620,0)</b>					<b>(620,0)</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice</b>	<b>1 450,8</b>					<b>1 450,8</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice</b>	<b>830,8</b>					<b>830,8</b>

## Compte de résultat 2008

(en millions d'euros)	31/12/2008 publié	IFRIC 13	IAS 16	IAS 38	31/12/2008 retraité
<b>ACTIVITES POURSUIVIES</b>					
<b>Produits des activités ordinaires</b>	<b>20 201,2</b>	<b>(0,3)</b>	<b>10,7</b>		<b>20 211,6</b>
Coût des ventes	(11 385,9)		(10,7)		(11 396,6)
<b>Marge brute</b>	<b>8 815,3</b>	<b>(0,3)</b>			<b>8 815,0</b>
Charges de personnel	(2 803,0)				(2 803,0)
Autres produits et charges opérationnels courants	(4 291,1)	(4,4)		0,6	(4 294,9)
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>1 721,2</b>	<b>(4,7)</b>		<b>0,6</b>	<b>1 717,1</b>
Autres produits et charges opérationnels non courants	(361,0)				(361,0)
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>1 360,2</b>	<b>(4,7)</b>		<b>0,6</b>	<b>1 356,1</b>
Charges financières (nettes)	(372,7)				(372,7)
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>987,5</b>	<b>(4,7)</b>		<b>0,6</b>	<b>983,4</b>
Impôt sur le résultat	(334,5)	1,5		(0,5)	(333,5)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	1,4				1,4
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>	<b>654,4</b>	<b>(3,2)</b>		<b>0,1</b>	<b>651,3</b>
dont part du Groupe	537,4	(3,2)		0,1	534,3
dont part des minoritaires	117,0				117,0
<b>ACTIVITES ABANDONNEES</b>					
<b>Résultat net des activités abandonnées</b>	<b>387,7</b>				<b>387,7</b>
dont part du Groupe	386,8				386,8
dont part des minoritaires	0,9				0,9
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>1 042,1</b>	<b>(3,2)</b>		<b>0,1</b>	<b>1 039,0</b>
Résultat net part du Groupe	924,2	(3,2)		0,1	921,1
Résultat net part des minoritaires	117,9				117,9
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>924,2</b>	<b>(3,2)</b>		<b>0,1</b>	<b>921,1</b>
Résultat par action (en euros)	7,33				7,31
Résultat dilué par action (en euros)	7,33				7,31
<b>Résultat net part du Groupe des activités poursuivies</b>	<b>537,4</b>	<b>(3,2)</b>		<b>0,1</b>	<b>534,3</b>
Résultat par action (en euros)	4,26				4,24
Résultat dilué par action (en euros)	4,26				4,24
<b>Résultat net part du Groupe des activités poursuivies hors éléments non courants</b>	<b>875,2</b>	<b>(3,2)</b>		<b>0,1</b>	<b>872,1</b>
Résultat par action (en euros)	6,95				6,92
Résultat dilué par action (en euros)	6,94				6,92



## Etat de la situation financière au 31 décembre 2008

**ACTIF**

(en millions d'euros)	31/12/2008 publié	IFRIC 13	IAS 16	IAS 38	31/12/2008 retraité
Goodwill	6 178,7				6 178,7
Autres immobilisations incorporelles	10 172,7				10 172,7
Immobilisations corporelles	2 253,4				2 253,4
Participations dans les sociétés mises en équivalence	74,5				74,5
Actifs financiers non courants	323,8				323,8
Actifs d'impôts différés	628,0	4,0		7,1	639,1
Autres actifs non courants	16,8				16,8
<b>Actif non courant</b>	<b>19 647,9</b>	<b>4,0</b>		<b>7,1</b>	<b>19 659,0</b>
Stocks	3 465,5				3 465,5
Créances clients	1 303,0				1 303,0
Concours à la clientèle	189,5				189,5
Créances d'impôts exigibles	101,3				101,3
Autres actifs financiers courants	143,1				143,1
Autres actifs courants	999,2	(0,1)		(61,5)	937,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 116,6				1 116,6
<b>Actif courant</b>	<b>7 318,2</b>	<b>(0,1)</b>		<b>(61,5)</b>	<b>7 256,6</b>
<b>Actifs détenus en vue de la vente</b>	<b>61,6</b>				<b>61,6</b>
<b>Total actif</b>	<b>27 027,7</b>	<b>3,9</b>		<b>(54,4)</b>	<b>26 977,2</b>

**PASSIF**

(en millions d'euros)	31/12/2008 publié	IFRIC 13	IAS 16	IAS 38	31/12/2008 retraité
Capital social	506,2				506,2
Réserves liées au capital	2 478,8				2 478,8
Titres d'autocontrôle	(6,4)				(6,4)
Réserves de conversion	(239,0)			1,0	(238,0)
Réévaluation des instruments financiers	(35,7)				(35,7)
Autres réserves	6 730,3	(26,6)		(66,7)	6 637,0
<b>Capitaux propres - Part revenant au Groupe</b>	<b>9 434,2</b>	<b>(26,6)</b>		<b>(65,7)</b>	<b>9 341,9</b>
Capitaux propres - Part revenant aux minoritaires	1 256,9				1 256,9
<b>Capitaux propres</b>	<b>10 691,1</b>	<b>(26,6)</b>		<b>(65,7)</b>	<b>10 598,8</b>
Emprunts et dettes financières à long terme	3 961,3				3 961,3
Autres passifs financiers non courants					
Provisions pour retraites et autres avantages similaires	241,0				241,0
Provisions	164,4				164,4
Passifs d'impôts différés	2 847,8			(0,5)	2 847,3
<b>Passif non courant</b>	<b>7 214,5</b>			<b>(0,5)</b>	<b>7 214,0</b>
Emprunts et dettes financières à court terme	2 722,1				2 722,1
Financement des concours à la clientèle	189,5				189,5
Autres passifs financiers courants	75,9				75,9
Dettes fournisseurs	2 966,0			10,5	2 976,5
Provisions pour retraites et autres avantages similaires	17,4				17,4
Provisions	189,9				189,9
Dettes d'impôts exigibles	325,0				325,0
Autres passifs courants	2 565,3	30,5		1,3	2 597,1
<b>Passif courant</b>	<b>9 051,1</b>	<b>30,5</b>		<b>11,8</b>	<b>9 093,4</b>
<b>Dettes associées à des actifs détenus en vue de la vente</b>	<b>71,0</b>				<b>71,0</b>
<b>Total passif</b>	<b>27 027,7</b>	<b>3,9</b>		<b>(54,4)</b>	<b>26 977,2</b>

## Tableau des flux de trésorerie au 31 décembre 2008

(en millions d'euros)	31/12/2008 publié	IFRIC 13	IAS 16	IAS 38	31/12/2008 retraité
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>	<b>654,4</b>	<b>(3,2)</b>		<b>0,1</b>	<b>651,3</b>
Dotations nettes courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant	419,4				419,4
Autres produits et charges sans contrepartie en trésorerie	314,2	(1,4)	10,7	0,5	324,0
<b>Capacité d'autofinancement</b>	<b>1 388,0</b>	<b>(4,6)</b>	<b>10,7</b>	<b>0,6</b>	<b>1 394,7</b>
Charges et produits d'intérêts financiers	354,3				354,3
Dividendes reçus	(1,4)				(1,4)
Charge nette d'impôt exigible	337,4				337,4
<b>Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts</b>	<b>2 078,3</b>	<b>(4,6)</b>	<b>10,7</b>	<b>0,6</b>	<b>2 085,0</b>
Variation du besoin en fonds de roulement	(232,4)	4,6		(0,6)	(228,4)
Variation des concours à la clientèle	8,1				8,1
Impôts sur le résultat payés	(322,6)				(322,6)
<b>Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles</b>	<b>1 531,4</b>		<b>10,7</b>		<b>1 542,1</b>
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(592,7)				(592,7)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	65,7		(10,7)		55,0
Acquisitions de filiales nettes de la trésorerie acquise	(222,1)				(222,1)
Cessions de filiales nettes de la trésorerie cédée	1 202,2				1 202,2
Acquisitions d'autres actifs financiers	(55,2)				(55,2)
Cessions d'autres actifs financiers	10,8				10,8
Intérêts et dividendes reçus	47,2				47,2
<b>Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>	<b>455,9</b>		<b>(10,7)</b>		<b>445,2</b>
Augmentation / Diminution de capital	(174,4)				(174,4)
Acquisitions ou cessions d'actions d'autocontrôle	(131,7)				(131,7)
Dividendes versés aux actionnaires de PPR, société mère	(433,8)				(433,8)
Dividendes versés aux minoritaires des filiales consolidées	(58,9)				(58,9)
Emission d'emprunts	723,0				723,0
Remboursement d'emprunts	(1 325,7)				(1 325,7)
Augmentation / Diminution des autres dettes financières	(639,2)				(639,2)
Intérêts versés et assimilés	(390,4)				(390,4)
<b>Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement</b>	<b>(2 431,1)</b>				<b>(2 431,1)</b>
Flux nets liés aux activités abandonnées	(21,1)				(21,1)
Incidence des variations des cours de change	(52,4)				(52,4)
<b>Variation nette de la trésorerie</b>	<b>(517,3)</b>				<b>(517,3)</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice</b>	<b>1 450,8</b>				<b>1 450,8</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice</b>	<b>933,5</b>				<b>933,5</b>

## NOTE 3 RETRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPARATIVE

Au cours du second semestre 2008, le Groupe a identifié des activités arrêtées, cédées ou en cours de cession comme étant éligibles à la norme IFRS 5 – *Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées*. Conformément à cette norme, les états financiers publiés au 31 décembre 2008 tiennent compte du classement de ces activités. Le compte de résultat et le tableau des flux de trésorerie du 30 juin 2008 ont été retraités ; les effets de ces retraitements sont présentés en Note 2.3 du présent document.

## NOTE 4 FAITS MARQUANTS

### 4.1. Évolutions du portefeuille d'activités

Le 1<sup>er</sup> janvier 2009, Puma a pris une participation majoritaire dans la société néerlandaise Dobotex International BV, partenaire historique qui détient la licence pour les chaussettes et les sous-vêtements Puma hors Etats-Unis.

Le 12 janvier 2009, Puma a annoncé l'acquisition de la société suédoise Brandon AB, spécialiste du merchandising et de la promotion des marques.

Le 25 février 2009, Gucci Group a conclu un accord de vente définitif de Bédard & Co à Luxury Concepts Watches Jewellery Sdn Bhd, société basée en Malaisie.

Le 10 juin 2009, PPR a finalisé la cession de Surcouf à Monsieur Hugues Mulliez, fondateur de l'enseigne Youg's, spécialisée dans la vente de produits et services informatiques.

### 4.2. Plans de relance et de restauration de la compétitivité

Conforama a présenté le 18 février 2009 un plan d'économies de 50 millions d'euros en année pleine, visant à restaurer sa compétitivité. Ce programme inclut une réduction de la masse salariale de 25 millions d'euros au travers de gains de productivité en magasins et de l'adaptation de leur organisation à la centralisation des fonctions back-office. Il prévoit aussi d'abaisser de 10 millions d'euros les coûts logistiques, de 9 millions d'euros les frais de Siège, de 3 millions d'euros les coûts immobiliers et la démarque pour 3 millions d'euros également.

La Fnac a annoncé le 18 février 2009 un plan de conquête commerciale, en France et à l'international, ainsi que des mesures d'économies de 35 millions d'euros en année pleine. Celles-ci concernent tous les secteurs (productivité, frais généraux, communication, loyers...).

Le 8 mai 2009, Puma a exposé les contours d'un plan de réduction de coûts visant à économiser jusqu'à 150 millions d'euros en base annuelle d'ici 2011. Grâce à ce programme, Puma entend optimiser son réseau de magasins exploités en propre et la structure globale de son organisation, ainsi que les processus opérationnels.

### 4.3. Renforcement de la solidité financière

Au cours du premier semestre 2009, PPR a poursuivi sa politique de renforcement de sa solidité financière par l'allongement de la maturité de sa dette et la diversification de ses sources de financement.

Ainsi, PPR a émis un emprunt auprès des Caisses Régionales du Crédit Agricole et de LCL, arrangé par CALyon, pour 152,5 millions d'euros, à échéance juin 2014 et au taux d'intérêt Euribor 3 mois + 2,80%.

Dans le cadre de son programme EMTN, PPR a également émis trois emprunts obligataires :

- 800 millions d'euros à échéance avril 2014, émis en deux tranches assimilables assorties d'un coupon de 8,625% ;
- 150 millions d'euros à échéance juin 2014, placement « retail » au Benelux assorti d'un coupon de 7,75% ;
- 150 millions d'euros à échéance juin 2017, placement privé assorti d'un coupon de 6,50%.

### 4.4. Nomination du Président-Directeur général de Redcats

Le 11 février 2009, Jean-Michel Noir a été nommé Président-Directeur général de Redcats et membre du Comité exécutif de PPR. Jean-Michel Noir était jusqu'alors Directeur général opérationnel du groupe Vivarte et a rejoint Redcats au début du mois d'avril 2009.

---

## NOTE 5 SECTEURS OPERATIONNELS

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

La mesure de la performance de chaque secteur opérationnel, utilisée par le principal décideur opérationnel, est basée sur le résultat opérationnel courant.

Les dotations aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant correspondent aux dotations nettes aux amortissements et provisions sur immobilisations incorporelles et corporelles comptabilisées dans le résultat opérationnel courant.

Les acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles correspondent aux acquisitions brutes d'immobilisations y compris décalage de trésorerie et hors investissement d'immobilisations en contrat de location-financement.

Les actifs sectoriels non courants se composent des goodwill, des immobilisations incorporelles et corporelles, des autres actifs non courants.

Les actifs sectoriels se composent des actifs sectoriels non courants, des stocks, des créances clients, des concours à la clientèle et des autres actifs courants.

Les passifs sectoriels se composent des impôts différés passifs sur les marques, des financements des concours à la clientèle, des dettes fournisseurs et des autres passifs courants.

## 5.1. Informations par enseigne

(en millions d'euros)	Gucci	Bottega Veneta	Yves Saint Laurent	Autres	Luxe
<b>30 juin 2009</b>					
Produits des activités ordinaires	1 101,9	202,8	113,0	224,4	1 642,1
- hors groupe	1 101,9	202,8	113,0	223,6	1 641,3
- groupe				0,8	0,8
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>286,9</b>	<b>46,5</b>	<b>(17,2)</b>	<b>(10,8)</b>	<b>305,4</b>
Dotations courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant	45,8	5,6	7,1	13,4	71,9
Autres produits et charges opérationnelles courantes sans contrepartie en trésorerie	(4,6)	0,1	(2,0)		(6,5)
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	41,4	6,3	2,1	9,1	58,9
<b>30 juin 2008</b>					
Produits des activités ordinaires	1 017,7	197,4	120,2	238,0	1 573,3
- hors groupe	1 017,7	197,4	120,2	237,8	1 573,1
- groupe				0,2	0,2
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>284,5</b>	<b>51,4</b>	<b>(12,0)</b>	<b>(20,9)</b>	<b>303,0</b>
Dotations courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant	37,5	5,2	5,4	11,8	59,9
Autres produits et charges opérationnelles courantes sans contrepartie en trésorerie	(4,4)	(2,5)		(0,4)	(7,3)
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	47,8	2,4	4,8	14,7	69,7
<b>31 décembre 2008</b>					
Produits des activités ordinaires	2 206,4	402,1	262,8	508,6	3 379,9
- hors groupe	2 206,4	402,1	262,8	508,1	3 379,4
- groupe				0,5	0,5
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>624,8</b>	<b>100,7</b>	<b>0,3</b>	<b>5,2</b>	<b>731,0</b>
Dotations courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant	79,8	11,2	11,6	25,3	127,9
Autres produits et charges opérationnelles courantes sans contrepartie en trésorerie	(4,4)	(2,6)	(1,6)	(8,2)	(16,8)
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	136,9	7,3	10,2	30,4	184,8
<b>Actifs sectoriels</b>	<b>7 495,5</b>	<b>489,9</b>	<b>1 145,6</b>	<b>1 248,5</b>	<b>10 379,5</b>
<b>Passifs sectoriels</b>	<b>1 648,0</b>	<b>88,1</b>	<b>607,6</b>	<b>311,7</b>	<b>2 655,4</b>

Fnac	Redcats	Conforama	Cfao	Puma	Eliminations et autres	Total
1 904,1	1 729,9	1 331,4	1 338,6	1 297,7	(8,5)	9 235,3
1 904,1	1 728,2	1 330,8	1 338,6	1 292,3		9 235,3
	1,7	0,6		5,4	(8,5)	
<b>31,5</b>	<b>56,9</b>	<b>31,3</b>	<b>124,5</b>	<b>176,7</b>	<b>(19,6)</b>	<b>706,7</b>
36,8	27,0	31,5	19,4	31,4	0,6	218,6
(7,1)	5,3	(5,8)	(0,2)	(0,5)	2,2	(12,6)
34,4	18,2	30,5	30,9	27,7	0,3	200,9
2 004,4	1 856,4	1 493,8	1 416,6	1 250,1	(10,5)	9 584,1
2 004,4	1 854,6	1 492,8	1 416,6	1 242,6		9 584,1
	1,8	1,0		7,5	(10,5)	
<b>34,8</b>	<b>60,5</b>	<b>35,6</b>	<b>141,6</b>	<b>189,1</b>	<b>(21,9)</b>	<b>742,7</b>
37,9	24,1	32,4	17,5	27,0	0,8	199,6
0,9	(4,6)	(0,5)	2,7	(0,7)	3,3	(6,2)
36,2	26,9	30,8	38,0	50,5	0,5	252,6
4 587,1	3 698,6	3 167,9	2 874,7	2 524,2	(20,8)	20 211,6
4 587,1	3 694,5	3 166,1	2 874,7	2 509,8		20 211,6
	4,1	1,8		14,4	(20,8)	
<b>181,1</b>	<b>114,6</b>	<b>118,3</b>	<b>276,7</b>	<b>349,7</b>	<b>(54,3)</b>	<b>1 717,1</b>
79,3	51,8	65,0	37,2	56,6	1,6	419,4
1,2	(8,6)	(3,9)	4,5	6,7	1,0	(15,9)
86,8	56,0	64,5	80,2	119,2	1,2	592,7
<b>1 620,5</b>	<b>2 576,0</b>	<b>2 459,9</b>	<b>1 621,7</b>	<b>5 892,9</b>	<b>28,3</b>	<b>24 578,8</b>
<b>1 160,9</b>	<b>998,0</b>	<b>1 067,8</b>	<b>911,5</b>	<b>1 480,8</b>	<b>51,3</b>	<b>8 325,7</b>

## 5.2. Informations par zone géographique

Les informations sont présentées par zone géographique sur la base de la localisation géographique de ses clients pour les produits des activités ordinaires et sur la base de l'implantation géographique des actifs pour les actifs sectoriels non courants.

(en millions d'euros)	France	Europe hors France	Amériques	Afrique	Océanie	Asie	Total
<b>30 juin 2009</b>							
Produits des activités ordinaires	3 342,0	2 203,0	1 425,1	1 198,5	79,7	987,0	<b>9 235,3</b>
<b>30 juin 2008</b>							
Produits des activités ordinaires	3 648,8	2 430,1	1 303,4	1 214,1	136,3	851,4	<b>9 584,1</b>
<b>31 décembre 2008</b>							
Produits des activités ordinaires	7 858,8	4 958,3	2 806,1	2 456,0	282,8	1 849,6	<b>20 211,6</b>
Actifs sectoriels non courants	4 086,2	13 056,9	985,8	294,4	30,8	167,5	<b>18 621,6</b>

## NOTE 6 AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS NON COURANTS

(en millions d'euros)	30/06/2009	30/06/2008
Plus ou moins values sur cessions d'actifs	5,1	24,0
Charges de restructuration	(130,9)	(2,1)
Dépréciation d'actifs	(0,6)	
Autres		0,8
<b>Total</b>	<b>(126,4)</b>	<b>22,7</b>

Les autres produits et charges opérationnels non courants du Groupe, qui regroupent les éléments inhabituels de nature à perturber le suivi de la performance économique de chaque enseigne, s'élèvent à -126,4 millions d'euros sur le premier semestre 2009. Ils incluent principalement des charges de restructuration à hauteur de -130,9 millions d'euros. Ces coûts concernent majoritairement la réorganisation des processus opérationnels et du réseau de magasins de Puma.

Sur le premier semestre 2008, ce poste qui représente 22,7 millions d'euros est essentiellement constitué des produits nets des cessions d'actifs opérationnels.

## NOTE 7 CHARGES FINANCIERES (NETTES)

Les charges financières nettes s'analysent de la façon suivante :

(en millions d'euros)	30/06/2009	30/06/2008
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(127,3)</b>	<b>(184,9)</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	5,3	21,4
Charges financières au coût amorti	(125,4)	(196,0)
Charges financières sur passifs financiers à la juste valeur par résultat	(12,8)	(3,3)
Gains et pertes sur dettes / emprunts couverts en juste valeur	(8,0)	8,3
Gains et pertes sur dérivés de couverture de juste valeur	13,6	(15,3)
<b>Autres produits et charges financiers</b>	<b>(115,0)</b>	<b>5,4</b>
Gains nets sur actifs financiers disponibles à la vente	0,8	(0,7)
Gains et pertes sur passifs financiers à la juste valeur par résultat	(39,0)	(11,5)
Gains et pertes de change	2,3	19,3
Part inefficace des couvertures de flux de trésorerie	(28,6)	2,9
Gains et pertes sur dérivés non éligibles à la comptabilité de couverture (change et taux)	(36,2)	9,5
Effet de l'actualisation des actifs et passifs	(6,8)	(5,2)
Autres charges financières	(7,5)	(8,9)
<b>Total</b>	<b>(242,3)</b>	<b>(179,5)</b>

## NOTE 8 IMPOT

Le taux d'impôt du Groupe se détermine comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	30/06/2009	30/06/2008
Résultat avant impôt	338,0	585,9
Eléments non courants	(126,4)	22,7
<b>Résultat courant avant impôt</b>	<b>464,4</b>	<b>563,2</b>
Charge totale d'impôt	(105,3)	(155,5)
Impôt sur éléments non courants	23,1	(5,2)
<b>Charge d'impôt courant</b>	<b>(128,4)</b>	<b>(150,3)</b>
<b>Taux d'impôt effectif</b>	<b>31,2%</b>	<b>26,5%</b>
<b>Taux d'impôt courant</b>	<b>27,6%</b>	<b>26,7%</b>

## NOTE 9 ACTIFS DETENUS EN VUE DE LA VENTE, ACTIVITES ARRETEES, CEDEES OU EN COURS DE CESSION

En application de la norme IFRS 5, le Groupe a cessé d'amortir ces groupes d'actifs et tous les actifs qui le composent à compter de la date de leur classement en « activités arrêtées, cédées ou en cours de cession ».

Sur l'ensemble des périodes publiées, le résultat net de ces activités est présenté sur une ligne distincte du compte de résultat, « Activités abandonnées » et fait l'objet d'un retraitement dans le tableau des flux de trésorerie.

Les actifs et passifs des « activités cédées ou en cours de cession » sont présentés sur des lignes séparées au bilan du Groupe, sans retraitement des périodes antérieures.

Les actifs et passifs des « activités arrêtées » ne sont pas présentés sur des lignes séparées au bilan du Groupe.



## Impact sur les états financiers

Le compte de résultat et le tableau des flux de trésorerie des activités arrêtées, cédées ou en cours de cession se présentent de la façon suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	30/06/2009	30/06/2008
<b>Produits des activités ordinaires</b>	<b>79,3</b>	<b>601,5</b>
Coût des ventes	(67,1)	(269,8)
<b>Marge brute</b>	<b>12,2</b>	<b>331,7</b>
Charges de personnel	(9,8)	(96,2)
Autres produits et charges opérationnels courants	(12,0)	(242,4)
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>(9,6)</b>	<b>(6,9)</b>
Autres produits et charges opérationnels non courants		(2,4)
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>(9,6)</b>	<b>(9,3)</b>
Charges financières (nettes)	1,3	(7,3)
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>(8,3)</b>	<b>(16,6)</b>
Impôt sur le résultat		(12,8)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		
Résultat net sur cession des activités abandonnées	(5,7)	444,4
<b>Résultat net</b>	<b>(14,0)</b>	<b>415,0</b>
dont part du Groupe	(14,0)	413,9
dont part des minoritaires		1,1
<i>(en millions d'euros)</i>	30/06/2009	30/06/2008
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles	(29,1)	8,3
Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement	0,5	(12,3)
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement	(25,7)	(2,0)
Incidence des variations des cours de change		(0,4)
<b>Flux nets de trésorerie</b>	<b>(54,3)</b>	<b>(6,4)</b>
Trésorerie d'ouverture ou flux nets et variation des flux intragroupes		27,0
<b>Flux nets liés aux activités abandonnées <sup>(1)</sup></b>	<b>(54,3)</b>	<b>20,6</b>

<sup>(1)</sup> ligne présentée dans le tableau des flux de trésorerie du Groupe.

### 30 juin 2009 et 30 juin 2008

Le chiffre d'affaires de Surcouf est de 79,3 millions d'euros sur le premier semestre 2009 (109,7 millions d'euros sur le premier semestre 2008) et son résultat net de -10,0 millions d'euros (-8,0 millions d'euros sur le premier semestre 2008).

La marque Empire Stores de Redcats UK ne génère plus de chiffre d'affaires sur 2009 (70,3 millions d'euros sur le premier semestre 2008) mais dégage un résultat net de 1,7 millions d'euros (25,3 millions d'euros sur le premier semestre 2008) correspondant principalement à l'encaissement d'un gain complémentaire sur un litige avec l'Administration fiscale anglaise.

Le chiffre d'affaires de YSL Beauté est de 298,9 millions d'euros sur le premier semestre 2008 et son résultat net de -7,9 millions d'euros.

Le chiffre d'affaires de Bédar est de 3,8 millions d'euros sur le premier semestre 2008 et son résultat net de -3,7 millions d'euros.

Le chiffre d'affaires des marques du pôle « Missy » de Redcats USA est de 108,9 millions d'euros sur le premier semestre 2008 et son résultat net de -33,6 millions d'euros correspondant principalement à la perte comptabilisée liée à la mise à la juste valeur diminuée des coûts de la vente des actifs et passifs de l'activité.

Le chiffre d'affaires de Conforama Pologne est de 9,9 millions d'euros du 1<sup>er</sup> janvier au 31 mai 2008 et son résultat net de -1,1 millions d'euros.

Le résultat net de Fnac Service est de -0,4 million d'euros sur le premier semestre 2008.

Le résultat net sur cession des activités abandonnées concerne les cessions de Surcouf et de Bédât sur le premier semestre 2009 et les cessions de YSL Beauté et de Conforama Pologne sur le premier semestre 2008 ainsi que les reprises de provisions pour garantie de passif liées à l'extinction des risques sur les cessions antérieures. Ce montant est présenté net d'impôts.

Les activités cédées ou en cours de cession ont un impact sur le bilan consolidé du Groupe pour les montants suivants :

(en millions d'euros)	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
<b>Actifs détenus en vue de la vente</b>		<b>185,1</b>	<b>61,6</b>
<b>Dettes associées à des actifs détenus en vue de la vente</b>		<b>181,7</b>	<b>71,0</b>

Au 30 juin 2008, les actifs classés comme détenus en vue de la vente concernent uniquement Surcouf, la marque Empire Stores de Redcats UK et les marques du pôle « Missy » de Redcats USA.

Au 31 décembre 2008, ces actifs concernent Surcouf, Conforama Pologne, la marque Empire Stores de Redcats UK et les marques du pôle « Missy » de Redcats USA.

## NOTE 10 RESULTATS PAR ACTION

Les résultats nets par action sont calculés sur la base du nombre moyen pondéré d'actions en circulation sous déduction du nombre moyen pondéré d'actions détenues par des sociétés consolidées.

Les résultats nets par action dilués prennent en compte le nombre moyen pondéré d'actions défini ci-avant pour le calcul du résultat net par action majoré du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires potentiellement dilutives. Le résultat net est corrigé des charges théoriques d'intérêts nettes d'impôts relatives aux instruments convertibles et échangeables.

### 10.1. Résultats par action

#### Résultat par action au 30 juin 2009

<i>(en millions d'euros)</i>	Ensemble consolidé	Activités poursuivies	Activités abandonnées
<b>Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires</b>	<b>188,8</b>	<b>202,8</b>	<b>(14,0)</b>
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires émises	126 555 377	126 555 377	126 555 377
Nombre moyen pondéré d'actions autodétenues	(91 832)	(91 832)	(91 832)
<b>Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires</b>	<b>126 463 545</b>	<b>126 463 545</b>	<b>126 463 545</b>
<b>Résultat de base par action (en euros)</b>	<b>1,49</b>	<b>1,60</b>	<b>(0,11)</b>
<b>Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires</b>	<b>188,8</b>	<b>202,8</b>	<b>(14,0)</b>
Options de souscription d'actions			
<b>Résultat net part du Groupe dilué</b>	<b>188,8</b>	<b>202,8</b>	<b>(14,0)</b>
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	126 463 545	126 463 545	126 463 545
Options de souscription d'actions			
<b>Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées</b>	<b>126 463 545</b>	<b>126 463 545</b>	<b>126 463 545</b>
<b>Résultat dilué par action (en euros)</b>	<b>1,49</b>	<b>1,60</b>	<b>(0,11)</b>

#### Résultat par action au 30 juin 2008

<i>(en millions d'euros)</i>	Ensemble consolidé	Activités poursuivies	Activités abandonnées
<b>Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires</b>	<b>777,1</b>	<b>363,2</b>	<b>413,9</b>
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires émises	127 939 078	127 939 078	127 939 078
Nombre moyen pondéré d'actions autodétenues	(1 886 306)	(1 886 306)	(1 886 306)
<b>Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires</b>	<b>126 052 772</b>	<b>126 052 772</b>	<b>126 052 772</b>
<b>Résultat de base par action (en euros)</b>	<b>6,16</b>	<b>2,88</b>	<b>3,28</b>
<b>Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires</b>	<b>777,1</b>	<b>363,2</b>	<b>413,9</b>
Options de souscription d'actions			
<b>Résultat net part du Groupe dilué</b>	<b>777,1</b>	<b>363,2</b>	<b>413,9</b>
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	126 052 772	126 052 772	126 052 772
Options de souscription d'actions	94 654	94 654	94 654
<b>Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées</b>	<b>126 147 426</b>	<b>126 147 426</b>	<b>126 147 426</b>
<b>Résultat dilué par action (en euros)</b>	<b>6,16</b>	<b>2,88</b>	<b>3,28</b>

## Résultat par action au 31 décembre 2008

<i>(en millions d'euros)</i>	Ensemble consolidé	Activités poursuivies	Activités abandonnées
<b>Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires</b>	<b>921,1</b>	<b>534,3</b>	<b>386,8</b>
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires émises	127 243 003	127 243 003	127 243 003
Nombre moyen pondéré d'actions autodétenues	(1 236 713)	(1 236 713)	(1 236 713)
<b>Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires</b>	<b>126 006 290</b>	<b>126 006 290</b>	<b>126 006 290</b>
<b>Résultat de base par action (en euros)</b>	<b>7,31</b>	<b>4,24</b>	<b>3,07</b>
<b>Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires</b>	<b>921,1</b>	<b>534,3</b>	<b>386,8</b>
Options de souscription d'actions			
<b>Résultat net part du Groupe dilué</b>	<b>921,1</b>	<b>534,3</b>	<b>386,8</b>
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	126 006 290	126 006 290	126 006 290
Options de souscription d'actions	16 714	16 714	16 714
<b>Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées</b>	<b>126 023 004</b>	<b>126 023 004</b>	<b>126 023 004</b>
<b>Résultat dilué par action (en euros)</b>	<b>7,31</b>	<b>4,24</b>	<b>3,07</b>

**10.2. Résultats par action des activités poursuivies hors éléments non courants**

Les éléments non courants concernent le poste « Autres produits et charges opérationnels non courants » du compte de résultat pour son montant net d'impôts et d'intérêts minoritaires.

<i>(en millions d'euros)</i>	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
<b>Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires</b>	<b>202,8</b>	<b>363,2</b>	<b>534,3</b>
Autres produits et charges opérationnels non courants	(126,4)	22,7	(361,0)
Impôt sur autres produits et charges opérationnels non courants	23,1	(5,2)	17,8
Résultat minoritaires sur autres produits et charges opérationnels non courants	24,9		5,4
<b>Résultat net hors éléments non courants</b>	<b>281,2</b>	<b>345,7</b>	<b>872,1</b>
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires émises	126 555 377	127 939 078	127 243 003
Nombre moyen pondéré d'actions autodétenues	(91 832)	(1 886 306)	(1 236 713)
<b>Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires</b>	<b>126 463 545</b>	<b>126 052 772</b>	<b>126 006 290</b>
<b>Résultat hors éléments non courants de base par action (en euros)</b>	<b>2,22</b>	<b>2,74</b>	<b>6,92</b>
<b>Résultat net hors éléments non courants</b>	<b>281,2</b>	<b>345,7</b>	<b>872,1</b>
Options de souscription d'actions			
<b>Résultat net part du Groupe dilué</b>	<b>281,2</b>	<b>345,7</b>	<b>872,1</b>
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	126 463 545	126 052 772	126 006 290
Options de souscription d'actions		94 654	16 714
<b>Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées</b>	<b>126 463 545</b>	<b>126 147 426</b>	<b>126 023 004</b>
<b>Résultat dilué par action (en euros)</b>	<b>2,22</b>	<b>2,74</b>	<b>6,92</b>

## NOTE 11 AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL

Les autres éléments du résultat global sont principalement composés :

- des profits et des pertes résultant de la conversion des états financiers d'une activité à l'étranger,
- de la partie efficace des profits et des pertes sur instruments de couverture dans une couverture de flux de trésorerie,
- des profits et des pertes relatifs à la réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente et des autres instruments financiers,
- des éléments relatifs à l'évaluation des obligations au titre des Avantages du personnel : excédents des actifs des régimes de retraite non reconnus et écarts actuariels constatés sur les régimes à prestations définies.

Le montant de ces éléments, avant et après effets d'impôt liés, ainsi que les ajustements de reclassement en résultat, sont les suivants :

(en millions d'euros)	Brut	Impôt	Net
Ecart de conversion	(75,5)		(75,5)
Couvertures des flux de trésorerie	9,0	(2,7)	6,3
- variation de juste valeur	1,8		
- recyclage en résultat	7,2		
Actifs disponibles à la vente	(2,8)	1,0	(1,8)
- variation de juste valeur	(2,8)		
- recyclage en résultat			
Autres instruments financiers			
Excédent des actifs des régimes des retraites non comptabilisé			
Ecarts actuariels			
<b>Autres éléments du résultat au 30 juin 2008</b>	<b>(69,3)</b>	<b>(1,7)</b>	<b>(71,0)</b>
Ecart de conversion	(87,9)		(87,9)
Couvertures des flux de trésorerie	(26,3)	(27,3)	(53,6)
- variation de juste valeur	(7,6)		
- recyclage en résultat	(18,7)		
Actifs disponibles à la vente	(3,8)	1,3	(2,5)
- variation de juste valeur	(3,8)		
- recyclage en résultat			
Autres instruments financiers			
Excédent des actifs des régimes des retraites non comptabilisé	1,3		1,3
Ecarts actuariels	(31,2)	6,1	(25,1)
<b>Autres éléments du résultat global au 31 décembre 2008*</b>	<b>(147,9)</b>	<b>(19,9)</b>	<b>(167,8)</b>
* total de l'exercice			
Ecart de conversion	(4,2)		(4,2)
Couvertures des flux de trésorerie	3,9	18,0	21,9
- variation de juste valeur	(2,3)		
- recyclage en résultat	6,2		
Actifs disponibles à la vente	0,1		0,1
- variation de juste valeur	0,1		
- recyclage en résultat			
Autres instruments financiers			
Excédent des actifs des régimes des retraites non comptabilisé	(13,6)		(13,6)
Ecarts actuariels			
<b>Autres éléments du résultat global au 30 juin 2009</b>	<b>(13,8)</b>	<b>18,0</b>	<b>4,2</b>

Un montant négatif sur la ligne « Recyclage en résultat » signifie qu'un produit est enregistré dans le compte de résultat.

Le montant des réévaluations des instruments de couverture des flux de trésorerie transféré en résultat est comptabilisé dans la marge brute.

Le montant des réévaluations des actifs financiers disponibles à la vente transféré en résultat est comptabilisé dans le résultat financier.

## NOTE 12 CAPITAUX PROPRES

Au 30 juin 2009, le capital social s'élève à 506 221 508 euros. Il est composé de 126 555 377 actions entièrement libérées de valeur nominale de 4 euros (126 555 377 actions de valeur nominale de 4 euros au 31 décembre 2008).

### 12.1. Actions PPR autodétenues et options sur titres PPR

Au cours du premier semestre 2009, le Groupe a procédé à l'acquisition nette de 10 325 actions autodétenues selon les modalités suivantes :

- acquisition de 421 016 titres dans le cadre du contrat de liquidité ;
- cession de 421 016 titres dans le cadre du contrat de liquidité ;
- acquisition de 64 675 titres attribués aux salariés principalement dans le cadre du plan d'actions gratuites 2007 à échéance mai 2009 ;
- acquisition de 10 325 titres en vue de leur attribution aux salariés dans le cadre des plans d'actions gratuites du Groupe.

Le Groupe n'a procédé, au cours du premier semestre 2009, à aucune acquisition d'options d'achat de titres PPR. Les options d'achat venant à échéance sur le premier semestre 2009 n'ont pas été exercées.

Au 30 juin 2009, le Groupe détient 1 286 598 options d'achats de titres PPR destinées principalement à couvrir des plans d'options d'achat et des plans d'options de souscription.

Le 26 mai 2004, PPR a confié un mandat à un intermédiaire financier en vue de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations des titres. Ce contrat est conforme à la Charte de déontologie établie par l'Association Française des Entreprises d'Investissement (A.F.E.I.). Doté initialement de 40 millions d'euros pour moitié en espèces et pour moitié en titres PPR, ce contrat a fait l'objet de dotations complémentaires en espèces de 20 millions d'euros le 3 septembre 2004 et de 30 millions d'euros le 18 décembre 2007.

Au 30 juin 2009, PPR ne détient aucune action d'autocontrôle dans le cadre du contrat de liquidité (aucune action n'était détenue dans le cadre de ce contrat au 31 décembre 2008). Hors cadre du contrat de liquidité, PPR détient 90 325 actions en vue de leur attribution aux salariés dans le cadre du plan d'actions gratuites (80.000 actions étaient détenues par la société au 31 décembre 2008).

### 12.2. Dividendes

L'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2008 a décidé d'une distribution de dividendes de 3,30 euros par action, soit 417,3 millions d'euros compte tenu des actions PPR autodétenues. Le dividende a été mis en paiement le 14 mai 2009.

## NOTE 13 TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

Ce poste s'analyse de la façon suivante :

(en millions d'euros)	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
Trésorerie	719,7	913,2	842,7
Equivalents de trésorerie	552,6	280,5	273,9
<b>Total</b>	<b>1 272,3</b>	<b>1 193,7</b>	<b>1 116,6</b>

Au 30 juin 2009, les équivalents de trésorerie comprennent des OPCVM, des certificats de dépôts et des dépôts à terme de moins de trois mois.

Les éléments comptabilisés par le Groupe en tant que Trésorerie et équivalents de trésorerie répondent strictement aux critères repris dans la position de l'AMF publiée en mars 2008. En particulier, les placements sont revus régulièrement conformément aux procédures du Groupe et dans le strict respect des critères de qualification définie par la norme IAS 7. Au 30 juin 2009, ces analyses n'ont pas conduit à des changements de classification comptable préalablement retenue.

## NOTE 14 DETTES FINANCIERES BRUTES

(en millions d'euros)	30/06/2009	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	Au-delà	30/06/2008	31/12/2008
<b>Emprunts et dettes financières à long terme</b>	<b>5 769,1</b>		<b>1 028,9</b>	<b>1 117,2</b>	<b>2 169,0</b>	<b>1 127,6</b>	<b>326,4</b>	<b>4 467,7</b>	<b>3 961,3</b>
Emprunts obligataires	2 939,7		821,3		1 020,9	948,2	149,3	1 763,6	1 793,4
Lignes de crédit confirmées	2 148,4		48,4	984,4	1 115,6			2 054,8	1 554,3
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	480,6		141,5	123,8	19,9	168,6	26,8	418,8	403,6
Dettes sur contrats de location-financement	83,5		11,7	4,2	4,1	6,1	57,4	90,0	90,2
Participation des salariés	23,0		4,8	4,8	8,5	4,7	0,2	27,7	25,7
Autres dettes financières	93,9		1,2				92,7	112,8	94,1
<b>Emprunts et dettes financières à court terme</b>	<b>2 134,1</b>	<b>2 134,1</b>						<b>3 135,3</b>	<b>2 911,6</b>
Emprunts obligataires								742,9	751,5
Lignes de crédit confirmées								129,0	101,2
Utilisation des lignes de crédit non confirmées	468,8	468,8						307,0	320,8
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	172,8	172,8						619,0	620,3
Dettes sur contrats de location-financement	10,8	10,8						15,1	11,1
Participation des salariés	7,8	7,8						7,0	6,6
Découverts bancaires	340,6	340,6						362,9	183,1
Billets de trésorerie	975,6	975,6						866,2	784,9
Autres dettes financières	157,7	157,7						86,2	132,1
<b>Total</b>	<b>7 903,2</b>	<b>2 134,1</b>	<b>1 028,9</b>	<b>1 117,2</b>	<b>2 169,0</b>	<b>1 127,6</b>	<b>326,4</b>	<b>7 603,0</b>	<b>6 872,9</b>
%		<b>27,0%</b>	<b>13,0%</b>	<b>14,1%</b>	<b>27,5%</b>	<b>14,3%</b>	<b>4,1%</b>		

Au 30 juin 2009, l'ensemble de la dette brute est comptabilisé au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif déterminé après prise en compte des frais d'émission et des primes de remboursement ou d'émission identifiés et rattachés à chaque passif à l'exception des émissions obligataires de mai 2008 indexées sur l'évolution du titre PPR comptabilisées à la juste valeur par résultat.

Par ailleurs, les emprunts, principalement obligataires, couverts en totalité ou en proportion au titre d'une relation de couverture de juste valeur ont fait l'objet d'un ajustement de juste valeur.

Les intérêts courus figurent dans la rubrique « autres dettes financières ».

Les tirages à court terme des lignes adossées à des crédits confirmés à plus d'un an sont classés dans les échéances à plus d'un an.

Au 30 juin 2009, les emprunts obligataires représentent 37,2% de la dette brute contre 33,0% au 30 juin 2008 et 37,0% au 31 décembre 2008.

La part des dettes à plus d'un an représente 73,0% de la dette brute au 30 juin 2009 (58,8% au 30 juin 2008 et 57,7% au 31 décembre 2008).

Le montant total des lignes de crédit confirmées s'élève à 6 677,9 millions d'euros en date d'arrêté dont 2 148,4 millions d'euros mobilisés sous forme de tirages de lignes de crédit et 44,8 millions d'euros mobilisés sous forme d'emprunts à court terme.

Les financements des concours à la clientèle contribuent à hauteur de 193,6 millions d'euros à la dette brute au 30 juin 2009.

## NOTE 15 INSTRUMENTS DERIVES EN VALEUR DE MARCHÉ

Le Groupe utilise divers instruments financiers fermes ou optionnels qualifiés de dérivés dans le cadre de l'application des normes IFRS afin de couvrir son exposition au risque de taux et au risque de change.

Au 30 juin 2009, conformément à la norme IAS 39, la valeur de marché des instruments financiers dérivés figure au bilan à l'actif dans les rubriques « Actifs financiers non courants » et « Autres actifs financiers courants » et au passif dans les rubriques « Autres passifs financiers non courants » et « Autres passifs financiers courants ».

La juste valeur des dérivés couvrant le risque de taux d'intérêt est inscrite en non courant ou en courant en fonction du sous-jacent de dette auquel ils sont affectés.

La juste valeur des dérivés de change est enregistrée en autres actifs financiers ou passifs financiers courants.

(en millions d'euros)	30/06/2009	Risque de taux d'intérêt	Risque de change	Autres risques de marché	30/06/2008	31/12/2008
<b>Dérivés actif</b>	<b>92,7</b>	<b>37,5</b>	<b>55,2</b>		<b>77,1</b>	<b>175,8</b>
<b>Non Courant</b>	<b>35,9</b>	<b>35,9</b>			<b>0,3</b>	<b>40,3</b>
Dérivés actif - à la juste valeur par le résultat	4,1	4,1			0,3	0,2
Dérivés actif - couverture de flux de trésorerie						
Dérivés actif - couverture de juste valeur	31,8	31,8				40,1
<b>Courant</b>	<b>56,8</b>	<b>1,6</b>	<b>55,2</b>		<b>76,8</b>	<b>135,5</b>
Dérivés actif - à la juste valeur par le résultat	10,8	1,3	9,5		34,2	31,6
Dérivés actif - couverture de flux de trésorerie	36,8	0,3	36,5		34,6	65,8
Dérivés actif - couverture de juste valeur	9,2		9,2		8,0	38,1
<b>Dérivés passif</b>	<b>71,1</b>	<b>22,8</b>	<b>48,3</b>		<b>84,9</b>	<b>69,3</b>
<b>Non Courant</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>			<b>27,4</b>	
Dérivés passif - à la juste valeur par le résultat	0,4	0,4			11,5	
Dérivés passif - couverture de flux de trésorerie						
Dérivés passif - couverture de juste valeur	0,3	0,3			15,9	
<b>Courant</b>	<b>70,4</b>	<b>22,1</b>	<b>48,3</b>		<b>57,5</b>	<b>69,3</b>
Dérivés passif - à la juste valeur par le résultat	26,7	22,1	4,6		9,3	12,8
Dérivés passif - couverture de flux de trésorerie	28,2		28,2		35,8	45,4
Dérivés passif - couverture de juste valeur	15,5		15,5		12,4	11,1
<b>TOTAL</b>	<b>21,6</b>	<b>14,7</b>	<b>6,9</b>		<b>(7,8)</b>	<b>106,5</b>

Les dérivés éligibles à la comptabilité de couverture de juste valeur couvrant principalement la dette émise sous forme d'emprunts obligataires figurent au 30 juin 2009 à l'actif du bilan pour 31,8 millions d'euros et au passif du bilan pour 0,3 million d'euros. Au 31 décembre 2008, ces dérivés de couverture de juste valeur figuraient à l'actif du bilan pour 56,4 millions d'euros. Au 30 juin 2008, ces dérivés de couverture de juste valeur figuraient au passif pour 17,6 millions d'euros.

Les dérivés de couvertures de flux de trésorerie futurs sont comptabilisés pour leur part efficace en contrepartie des capitaux propres.

La variation de réserve de couverture de flux de trésorerie est présentée dans la note 11.

## NOTE 16 ENDETTEMENT FINANCIER NET

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

(en millions d'euros)	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
Dettes financières brutes hors financement des concours à la clientèle	7 709,6	7 382,1	6 683,4
Instruments dérivés de couverture de juste valeur (taux d'intérêt)	(31,5)	17,6	(56,4)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(1 272,3)	(1 193,7)	(1 116,6)
<b>Endettement financier net</b>	<b>6 405,8</b>	<b>6 206,0</b>	<b>5 510,4</b>



## NOTE 17 CLASSIFICATION COMPTABLE ET VALEUR DE MARCHÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Les principes de mesure des instruments financiers et leur valeur de marché au 30 juin 2009 s'analysent comme suit :

	30/06/2009		Ventilation par classification			
	Valeur comptable	Valeur de marché	Juste valeur par résultat	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Coût amorti
<i>(en millions d'euros)</i>						
<b>Actif non courant</b>						
Actifs financiers non courants	321,5	321,5		38,1	247,5	
<b>Actif courant</b>						
Créances clients	1 332,7	1 332,7				1 332,7
Concours à la clientèle	193,6	193,6				193,6
Autres actifs financiers courants	67,1	67,1			10,3	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 272,3	1 272,3	552,6			719,7
<b>Passif non courant</b>						
Emprunts et dettes financières à long terme	5 769,1	5 854,6	429,6			5 339,5
Autres passifs financiers non courants	0,7	0,7				
<b>Passif courant</b>						
Emprunts et dettes financières à court terme	1 940,5	1 940,5				1 940,5
Financement des concours à la clientèle	193,6	193,6				193,6
Autres passifs financiers courants	93,7	93,7				23,3
Dettes fournisseurs	2 273,2	2 273,2				2 273,2

Les valeurs de marché sont déterminées par estimation pour la majorité des instruments financiers du Groupe, à l'exception des titres de participation dans des sociétés non consolidées cotées, des valeurs mobilières de placement et des emprunts obligataires cotés dont le dernier cours de cotation connu au 30 juin 2009 est retenu.

Les méthodes retenues sont les suivantes :

- Les instruments financiers autres que les dérivés inscrits à l'actif du bilan

Les valeurs comptables retenues sont des estimations raisonnables de leur valeur de marché à l'exception des valeurs mobilières de placement et des titres de participation non consolidés dont la valeur de marché a été déterminée sur la base du dernier cours de bourse connu au 30 juin 2009 pour les titres cotés. Note 18 Tableau des flux de trésorerie

## NOTE 18 TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

La trésorerie nette des découverts bancaires s'élève au 30 juin 2009 à 931,7 millions d'euros et correspond au montant de la trésorerie et équivalents de trésorerie présenté dans le tableau des flux de trésorerie.

<i>(en millions d'euros)</i>	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie du bilan</b>	<b>1 272,3</b>	<b>1 193,7</b>	<b>1 116,6</b>
Découverts bancaires	(340,6)	(362,9)	(183,1)
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie du tableau des flux de trésorerie</b>	<b>931,7</b>	<b>830,8</b>	<b>933,5</b>

comptable		30/06/2008		31/12/2008	
Instruments dérivés avec comptabilité de couverture	Instruments dérivés sans comptabilité de couverture	Valeur comptable	Valeur de marché	Valeur comptable	Valeur de marché
31,8	4,1	253,1	253,1	323,8	323,8
		1 408,4	1 408,4	1 303,0	1 303,0
		220,9	220,9	189,5	189,5
46,0	10,8	85,2	85,2	143,1	143,1
		1 193,7	1 193,7	1 116,6	1 116,6
		4 467,7	4 397,2	3 961,3	3 828,5
0,3	0,4	27,4	27,4		
		2 914,4	2 916,4	2 722,1	2 721,2
		220,9	220,9	189,5	189,5
43,7	26,7	74,6	74,6	75,9	75,9
		2 507,7	2 507,7	2 976,5	2 976,5

- Les instruments financiers autres que les dérivés inscrits au passif du bilan

La valeur de marché a été déterminée pour les emprunts obligataires cotés sur la base du dernier cours de bourse en date de clôture.

Pour les autres emprunts, elle a été déterminée sur la base d'autres méthodes de valorisation telles que la valeur actualisée des flux de trésorerie en tenant compte du risque de crédit du Groupe, des conditions de taux d'intérêt en date de clôture, du cours de l'action PPR et des hypothèses de volatilités s'agissant de la valorisation des emprunts obligataires indexés.

- Les instruments financiers dérivés

La valeur de marché a été fournie par les établissements financiers contreparties aux transactions ou calculée à l'aide de méthodes standards de valorisation intégrant les conditions de marché en date de clôture.

### 18.1. Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles

Les acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles s'élèvent à 200,9 millions d'euros sur le premier semestre 2009 (252,6 millions d'euros sur le premier semestre 2008).

Sur le premier semestre 2009 aucun investissement d'immobilisation corporelle n'a été effectué au travers de contrats de location-financement (7,3 millions d'euros sur le premier semestre 2008).

## 18.2. Acquisitions et cessions de filiales

(en millions d'euros)	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
Acquisitions de filiales nettes de la trésorerie acquise	(72,0)	(172,0)	(222,1)
Cessions de filiales nettes de la trésorerie cédée	(4,3)	1 133,5	1 202,2
<b>Total</b>	<b>(76,3)</b>	<b>961,5</b>	<b>980,1</b>

Sur le premier semestre 2009, les acquisitions de filiales concernent principalement la prise de participation majoritaire dans Dobotex par Puma et l'acquisition de minoritaires de Gucci portant ainsi la participation du Groupe à 99,93% au 30 juin 2009. Les cessions de filiales sont constituées essentiellement des frais et impôts liés à la cession d'YSL Beauté.

Sur le premier semestre 2008, les acquisitions de filiales concernent principalement la prise de participation dans Girard-Perregaux et l'acquisition de minoritaires de Puma et de Gucci portant ainsi la participation du Groupe à, respectivement, 67,50% et 99,84% au 30 juin 2008 (69,36% et 99,84% au 31 décembre 2008). Les cessions de filiales sont constituées essentiellement de la cession d'YSL Beauté et de Conforama Pologne.

## 18.3. Acquisitions ou cessions d'actions d'autocontrôle

Sur le premier semestre 2009, l'incidence des acquisitions ou cessions d'actions d'autocontrôle correspond :

- à l'acquisition de 421 016 titres dans le cadre du contrat de liquidité pour un montant de 21,9 millions d'euros ;
- à la cession de 421 016 titres dans le cadre du contrat de liquidité pour un montant de 22,0 millions d'euros ;
- à l'acquisition de 64 675 titres attribués aux salariés principalement dans le cadre du plan d'actions gratuites 2007 à échéance mai 2009 à hauteur de 3,8 millions d'euros ;
- à l'acquisition de 10 325 titres en vue de leur attribution aux salariés dans le cadre des plans d'actions gratuites du Groupe à hauteur de 0,6 million d'euros.

Sur le premier semestre 2008, l'incidence des acquisitions ou cessions d'actions d'autocontrôle correspond :

- à l'acquisition de 1 552 810 titres annulés par décision du Conseil d'administration pour un montant de 143,9 millions d'euros ;
- à l'acquisition nette, dans le cadre du contrat de liquidité, de 134 500 titres PPR autodétenus à hauteur de 13,7 millions d'euros ;
- à l'acquisition de 18 690 titres attribués aux salariés dans le cadre du plan d'actions gratuites 2006 à échéance mai 2008 à hauteur de 1,6 millions d'euros ;
- à l'acquisition de 80 000 titres en vue de leur attribution aux salariés dans le cadre du plan d'actions gratuites 2008 à échéance juin 2010 à hauteur de 6,4 millions d'euros.

## 18.4. Émission et remboursement d'emprunts

Les émissions d'emprunts concernent d'une part la mise en place d'un emprunt auprès des Caisses Régionales du Crédit Agricole et de LCL arrangé par CALyon, pour 152,5 millions d'euros à échéance juin 2014, au taux d'intérêt Euribor 3 mois +2,80% et d'autre part les émissions des emprunts obligataires suivants :

- 800 millions d'euros échéance avril 2014, émis en deux tranches assimilables assorties d'un coupon de 8,625% ;
- 150 millions d'euros à échéance juin 2014, placement « retail » au Benelux assorti d'un coupon de 7,75% ;
- 150 millions d'euros à échéance juin 2017, placement privé assorti d'un coupon de 6,50%.

Les remboursements d'emprunts concernent essentiellement le remboursement du solde de la tranche à court terme du financement d'acquisition de PUMA AG pour 500 millions d'euros en avril 2009 et le remboursement de l'emprunt obligataire de 750 millions d'euros émis en juillet 2003 et arrivant à échéance en janvier 2009.

---

## NOTE 19 EVOLUTION DES PASSIFS EVENTUELS, ENGAGEMENTS CONTRACTUELS NON COMPTABILISES ET RISQUES EVENTUELS

### 19.1. Processus de retrait obligatoire des actions Gucci

À la suite du retrait de la cote des actions Gucci Group N.V en date du 14 juin 2004 sur le New York Stock Exchange et en date du 1<sup>er</sup> juillet 2004 sur Euronext Amsterdam, le Groupe a décidé le lancement auprès des tribunaux néerlandais compétents d'un processus de rachat des actions ordinaires qu'il ne détient pas, tout en rachetant les titres présentés à la vente ; au 30 juin 2009, 0,07% du capital émis n'avait pas encore été volontairement présenté au rachat.

### 19.2. Engagements donnés ou reçus suite à des cessions d'actifs

Au cours du premier semestre 2009, les engagements donnés et reçus suite à des cessions d'actifs n'ont pas évolué par rapport à ceux décrits dans la Note 34 du Document de Référence 2008.

### 19.3. Autres évolutions

A la connaissance du Groupe, il n'existe pas d'autres évolutions significatives des autres engagements donnés et reçus par le Groupe ainsi que des passifs éventuels.

---

## NOTE 20 PARTIES LIEES AYANT UN CONTROLE SUR LE GROUPE

La société PPR est contrôlée par Artémis, elle-même détenue en totalité par la société Financière Pinault. Au 30 juin 2009, le groupe Artémis détient 40,8% du capital et 56,0% des droits de vote de PPR.

Les principales opérations du semestre, entre l'ensemble des sociétés consolidées du groupe PPR et la société Artémis, sont les suivantes :

- versement du dividende de l'exercice 2008 soit 170,3 millions d'euros (178,1 millions d'euros pour 2007) ;
- constatation, pour le premier semestre 2009, d'une redevance de 2,9 millions d'euros (3,1 millions d'euros sur le premier semestre 2008) au titre, d'une part, d'une mission de conseil et d'étude en matière de développement et d'appui dans la réalisation d'opérations complexes et, d'autre part, de la fourniture d'opportunités de développement, d'affaires ou de facteurs de réduction des coûts ; cette rémunération fait l'objet d'une convention examinée par le Comité d'audit et autorisée par le Conseil d'administration.

---

## NOTE 21 ÉVÉNEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Il n'y a pas eu d'événement significatif, au niveau du Groupe, depuis la clôture du premier semestre.

# Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle

## Période du premier janvier au 30 juin 2009

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société PPR, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2009, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'Administration, dans un contexte de crise économique et financière caractérisé par une difficulté certaine à appréhender les perspectives d'avenir qui prévalait déjà à la clôture de l'exercice au 31 décembre 2008.

Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

### 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 2.3 qui expose les changements de méthodes comptables résultant de l'application de l'interprétation IFRIC 13 « Programmes de fidélisation des clients », de l'amendement de la norme IAS 38 relatif à la comptabilisation des activités de publicité et promotion ainsi que de l'amendement de la norme IAS 16 relatif aux ventes d'actifs préalablement donnés en location. Ces changements de méthodes comptables ont été appliqués de façon rétroactive pour les périodes présentées dans les comptes semestriels consolidés résumés.

### 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.

Paris La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 30 juillet 2009

Les Commissaires aux Comptes

KPMG Audit

Deloitte & Associés

*Département de KPMG SA*

Patrick-Hubert Petit

Jean-Paul Picard

# Déclaration du responsable du rapport financier semestriel

J'atteste qu'à ma connaissance, les comptes consolidés 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 présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes semestriels, des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice, ainsi que des principales transactions entre parties liées.

Fait à Paris, le 30 juillet 2009

Jean-François Palus  
Directeur général délégué,  
Directeur financier

# PPR

Société anonyme au capital de 506 221 508 €

Siège social : 10 avenue Hoche – 75381 Paris Cedex 08 – 552 075 020 R.C.S. Paris

Tel : +33 (0)1 45 64 61 00 – Fax : +33 (0)1 45 64 60 00

[ppr.com](http://ppr.com)

PPR