



FINANCIERE AGACHE

FINANCIÈRE AGACHE

Société anonyme de droit français

**Offre publique en souscription d'obligations émises dans le cadre d'un emprunt obligataire de
100.000.000€**

3,625% (brut) échéant le 16 septembre 2010 (les « Obligations »)

Période de souscription: du 30 août au 9 septembre 2005 (inclus)

Prix d'émission: 101,015%

Date d'émission: 16 septembre 2005

Une demande a été introduite en vue d'obtenir l'admission à la négociation des Obligations sur le marché réglementé d'Euronext Brussels.

Offre publique en Belgique

Sole Bookrunner

Fortis Banque

Le prospectus en français, ainsi qu'un résumé en néerlandais, sont disponibles auprès de Fortis Banque.

Date du prospectus: 29 août 2005

The Bonds have not been and will not be registered under the Securities Act 1933, as amended (the « Securities Act ») and may not be offered or sold within the United States or to, or for the account or benefit of, U.S. persons except in certain transactions exempt from the registration requirements of the Securities Act. Terms used in the preceding sentence have the meanings given to them by Regulation S under the Securities Act. Bonds in bearer form are subject to U.S. tax law requirements and may not be offered, sold or delivered within the United States or its possessions or to U.S. persons, except in certain transactions permitted by U.S. tax regulations. Terms used in the preceding sentence have the meanings given to them by the United States Internal Revenue Code of 1986 as amended and regulations thereunder.

BELGIQUE : APPROBATION DE LA COMMISSION BANCAIRE, FINANCIERE ET DES ASSURANCES

Le présent prospectus, destiné principalement au marché belge et composé du document d'enregistrement, de la note relative aux Obligations et des Résumés (le « **Prospectus** »), établi conformément au chapitre II du Règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission européenne (le « **Règlement** »), a été approuvé par la Commission bancaire, financière et des assurances le 16 août 2005, en application de l'article 14 de la loi du 22 avril 2003 relative aux offres publiques de titres. Cette approbation ne comporte aucune appréciation de l'opportunité et de la qualité de l'opération, ni de la situation de l'émetteur.

L'avis prescrit par l'article 13, alinéa 1^{er}, de la loi du 22 avril 2003 précitée est publié dans la presse.

AVERTISSEMENT PREALABLE

Les investisseurs potentiels sont invités à se forger leur propre opinion de l'Émetteur et de ses filiales ainsi que des conditions de l'offre publique et des risques qui y sont liés. Toute décision d'investissement ne devrait être fondée que sur les renseignements contenus dans ce Prospectus, en tenant compte du fait que tout résumé et toute description de dispositions légales, de principes comptables ou de comparaisons de tels principes, structures de droit des sociétés ou relations contractuelles contenus dans ce Prospectus sont fournis à titre exclusivement informatif et ne doivent pas être interprétés comme un avis d'investissement, juridique ou fiscal pour les investisseurs potentiels. Ceux-ci sont invités à consulter leur propre conseiller, leur propre comptable ou d'autres conseillers en ce qui concerne les aspects juridiques, fiscaux, économiques, financiers et autres liés à la souscription des Obligations. Les investisseurs sont seuls responsables de l'analyse et de l'évaluation des avantages et risques liés à la souscription des Obligations.

RESTRICTIONS À L'OFFRE

La distribution de ce Prospectus, ainsi que l'offre et la vente des Obligations offertes par ce Prospectus, peuvent, dans certains pays, être limitées par des dispositions légales ou réglementaires. Toute personne en possession de ce Prospectus est tenue de s'informer de l'existence de telles restrictions, et de s'y conformer. Ce Prospectus ne peut pas être utilisé pour, ou dans le cadre de, et ne constitue en aucun cas, une offre de vente ou une invitation à souscrire ou acheter les Obligations offertes dans le cadre de ce Prospectus, dans tout pays dans lequel pareille offre ou invitation serait illégale.

Le *Bookrunner* s'engage à respecter les dispositions légales et réglementaires applicables à l'offre et à la vente des Obligations, dans chacun des pays où ces Obligations seraient placées.

France

Les Obligations n'ont pas été, et ne seront pas, offertes ou vendues, directement ou indirectement, au public en France et seuls des investisseurs qualifiés, tels que définis par l'article L.411-2 du Code monétaire et financier français et le décret n° 98-880 du 1^{er} octobre 1998, agissant pour leur compte propre, peuvent acquérir les Obligations. Ni ce Prospectus, ni les informations qui y sont contenues, ni aucun autre document relatif aux Obligations n'est destiné à être (1) publié, transmis ou distribué en France ou (2) utilisé dans le cadre d'une offre publique de souscription ou de vente des Obligations en France. Les investisseurs en France et les personnes qui entrent en possession de ce Prospectus ou tout document d'offre relatif aux Obligations sont tenus de s'informer de ces restrictions et de s'y conformer.

Etats-Unis

Les Obligations n'ont pas fait ni ne feront l'objet d'un enregistrement sous le régime du *U.S. Securities Act* de 1933 et ne peuvent être offertes ou vendues aux États-Unis, ni à des personnes américaines ("U.S.

persons”) (telles que définies par le *U.S. Securities Act*) ou pour leur compte ou bénéfice, sauf conformément à une exemption des exigences d’enregistrement du *U.S. Securities Act*, ou dans le cas d’une opération non soumise à ces exigences.

Les Obligations sont soumises aux exigences du droit fiscal américain et ne peuvent être offertes, vendues ou livrées aux Etats-Unis ou à des personnes américaines (“*U.S. persons*”), sauf dans le cas d’une opération autorisée par la réglementation fiscale américaine.

Espace Economique Européen (à l’exception de la Belgique et de la France)

Dans tout État membre de l’Espace Économique Européen – à l’exception de la Belgique et de la France (voir ci-dessus) – qui a transposé la directive 2003/71/CE concernant le prospectus à publier en cas d’offre au public ou d’admission de valeurs mobilières à la négociation (la « **Directive Prospectus** ») ou qui, dans l’attente de cette transposition, applique l’article 3.2 de la Directive, les Obligations ne peuvent être offertes qu’aux personnes suivantes :

- (a) aux entités réglementées opérant sur les marchés financiers (en ce compris les établissements de crédit, les entreprises d’investissement, les autres établissements financiers agréés ou réglementés, les entreprises d’assurance, les organismes de placement collectif et leurs sociétés de gestion, les fonds de pension et de retraite et leurs sociétés de gestion, les courtiers en matières premières) ainsi qu’aux entités, même non réglementées, dont l’objet social exclusif est le placement en valeurs mobilières ;
- (b) aux gouvernements nationaux et régionaux, aux banques centrales et aux organisations internationales et supranationales (telles que le Fond Monétaire International, la Banque Centrale Européenne, la Banque Européenne d’Investissement et d’autres organisations internationales similaires) ;
- (c) aux entreprises qui remplissent au moins deux des trois critères suivants : (i) un nombre moyen de salariés au moins égal à 250 personnes au cours du dernier exercice ; (ii) un total du bilan au moins égal à €43.000.000 et (iii) un chiffre d’affaires net annuel au moins égal à €50.000.000, tel que ces informations apparaissent dans leurs derniers comptes annuels ou consolidés ;
- (d) à certaines personnes physiques ainsi qu’à certaines petites et moyennes entreprises (telles qu’elles sont définies dans la Directive Prospectus) figurant dans un registre des personnes physiques et des petites et moyennes entreprises, et qui sont considérées par l’autorité de contrôle compétente de l’Etat Membre concerné comme des investisseurs qualifiés dans cet État Membre ;

ainsi que dans toutes autres circonstances qui ne nécessitent pas la publication par l’émetteur d’un prospectus conformément à l’article 3.2 de la Directive Prospectus.

Table des Matières

1. Résumé.....	p. 5
2. Samenvatting.....	p. 10
3. Document d'enregistrement	p. 15
4. Note relative aux Obligations	p. 142

1. RÉSUMÉ DU PROSPECTUS

daté du 29 août 2005 relatif à l'émission et à l'offre en souscription publique d'obligations émises dans le cadre d'un emprunt obligataire de 100.000.000€

3,625% (brut) échéant le 16 septembre 2010 (les « Obligations »)

émis par

FINANCIÈRE AGACHE S.A. (l'« Emetteur »)

Société anonyme de droit français

**Offre publique en Belgique
Cotation sur Euronext Brussels**

Considérations pour l'investisseur – Facteurs de risque

L'Emetteur est une société holding non cotée

L'Emetteur est une société holding qui n'exerce pas d'activité industrielle en propre. L'Emetteur n'est pas une société cotée. Pour l'essentiel, les revenus et perspectives de l'Emetteur dépendent de la marche des affaires de LVMH et Christian Dior, qui représentent ses principales participations. Si le secteur des produits de prestige, dans lequel ces entreprises évoluent, devait être confronté à des difficultés majeures ou si un problème grave surgissait dans l'une de ces entreprises, cela pourrait avoir un impact négatif important sur la situation financière et sur les revenus de l'Emetteur.

Les données financières prévisionnelles concernant l'Emetteur et ses filiales reprises dans le Prospectus ne constituent pas une garantie sur les résultats réels futurs.

A la connaissance de l'Emetteur, aucune notation n'a été attribuée à l'Emetteur, aux Obligations ou à tout autre titre d'emprunt de l'Emetteur.

Liquidité

Il n'est pas possible de prévoir les cours auxquels les Obligations pourront être négociées dans le marché. Une demande d'admission des Obligations est introduite auprès d'Euronext Brussels, mais rien ne garantit le développement d'un marché actif permettant la négociation des Obligations. Le marché des Obligations peut être limité et peu liquide. La seule manière pour un détenteur d'Obligations (« Obligataire ») de réaliser son investissement dans les Obligations avant leur remboursement est de les vendre au prix prévalant à ce moment sur le marché. Ce prix peut être inférieur à la valeur nominale des Obligations.

Fluctuation des taux d'intérêt

Les Obligations portent intérêt à un taux fixe jusqu'à leur échéance. Des changements dans les taux d'intérêt du marché peuvent dès lors affecter de manière négative la valeur des Obligations.

Décision d'investir

En cas de doute relatif au risque impliqué dans l'achat des Obligations, les investisseurs sont invités à consulter un spécialiste en conseils financiers ou, le cas échéant, s'abstenir d'investir.

Les investisseurs potentiels ne doivent prendre leur décision quant à un investissement dans les Obligations qu'après leur propre examen indépendant des informations reprises dans le Prospectus complet.

Approbation par la Commission bancaire, financière et des assurances

Le 16 août 2005, le Prospectus d'émission, établi conformément au Chapitre II du règlement (CE) n°809/2004 de la Commission européenne du 29 avril 2004, a été approuvé par la Commission bancaire, financière et des assurances en application de l'article 14 de la loi du 22 avril 2003 relative aux offres publiques de titres.

Cette approbation ne comporte aucune appréciation de l'opportunité et de la qualité de l'offre, ni de la situation de la personne qui l'effectue.

L'avis prescrit par l'article 13, alinéa 1 de la loi du 22 avril 2003 relative aux offres publiques de titres a été publié dans la presse.

Ce document (le « **Résumé** ») contient un bref résumé des principales caractéristiques de l'émission des Obligations, ainsi qu'une description de Financière Agache S.A. Une description complète des termes et conditions des Obligations et de l'Emetteur se trouve respectivement dans les chapitres du prospectus d'émission intitulés « note relative aux Obligations » et « document d'enregistrement ». Le Résumé existe également en néerlandais (ensemble, les « **Résumés** »). Le Résumé doit être lu comme une introduction au prospectus daté du 29 août 2005 (le « **Prospectus** »). Le Prospectus peut être obtenu au siège de Fortis Banque (Montagne du Parc 3, 1000 Bruxelles).

Toute décision d'investissement dans les Obligations doit être fondée sur un examen exhaustif par l'investisseur du Prospectus complet.

L'Emetteur n'assume de responsabilité sur la base du Résumé et de sa traduction en néerlandais que pour autant qu'il soit établi que son contenu est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du Prospectus.

En cas de divergence entre les Résumés et les autres parties du Prospectus, ces dernières, rédigées en langue française, feront foi et prévaudront. En cas de divergence entre les Résumés, la version française fera foi.

Si une action concernant l'information contenue dans le Prospectus est intentée par un investisseur devant un tribunal, l'investisseur plaignant pourrait, selon la législation applicable, avoir à supporter les frais de traduction du Prospectus avant le début de la procédure judiciaire.

Caractéristiques de l'opération

Emetteur	: Financière Agache S.A. – France
	Une description complète de l'Emetteur figure dans le document d'enregistrement.
	L'Emetteur est une société anonyme de droit français au capital social de 50.773.632€, dont le siège social est situé 11 rue François 1 ^{er} à 75008 Paris (France), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 775 625 767.
	L'Emetteur n'exerce pas d'activité industrielle en propre. L'Emetteur est une société holding qui détient au 31 décembre 2004 une participation directe et indirecte de 68,76 % dans Christian Dior, maison-mère de Christian Dior Couture et de LVMH. Cette dernière est détenue au 31 décembre 2004 par Christian Dior via Financière Jean Goujon à hauteur de 42,42 % de son capital, par l'Emetteur à hauteur de 1,64 %, et différentes sociétés du Groupe Arnault pour le solde, soit 3,46 %. Au total, le Groupe Arnault détient directement et indirectement 47,52 % du capital et 63,94 % des droits de vote de LVMH au 31 décembre 2004.
	Au travers de la société Christian Dior SA (laquelle n'exerce pas d'activité industrielle en propre), de sa filiale Christian Dior Couture et de LVMH, le groupe Financière Agache exerce l'essentiel de son activité dans le domaine des produits de prestige.
	L'activité est divisée en cinq secteurs principaux :
	<ul style="list-style-type: none">– Vins et spiritueux ;– Mode et maroquinerie ;– Parfums et cosmétiques ;– Montres et joaillerie ;– Distribution sélective : Réseau spécialisé dont la vocation est de promouvoir un environnement approprié à l'image et au statut des marques de luxe
	LVMH recouvre l'ensemble de ces cinq secteurs d'activité tandis que l'activité de Christian Dior Couture est limitée aux seuls domaines de la mode, de la maroquinerie et de la joaillerie.
Montant	: 100.000.000€
Forme des titres	: Titres au porteur scripturalisés – pas de livraison physique possible – Les Obligations ne sont livrables que sous la forme d'une inscription en compte-titres.
Valeur nominale des titres	: 10.000€
Montant minimal de souscription	: 10.000€

Date d'émission	: 16 septembre 2005
Echéance Finale	: 16 septembre 2010
Prix d'émission	: 101,015%
Intérêts	: Les Obligations porteront un intérêt au taux annuel de 3,625 % (brut) à partir du 16 septembre 2005 et jusqu'au 16 septembre 2010 (non-inclus). Les Obligations sont assorties de coupons (les « Coupons »), payables à terme échu le 16 septembre de chaque année et pour la première fois le 16 septembre 2006.
Statut des titres	: Les titres constituent une dette ordinaire non subordonnée de l'Emetteur. Cette dette est classée <i>pari passu</i> au même rang que toutes les autres dettes non-subordonnées et non garanties par une sûreté réelle présentes et futures de l'Emetteur.
Cotation	: Une demande d'admission des Obligations est introduite auprès d'Euronext Brussels, pour une cotation à partir du 16 septembre 2005.
Service financier en Belgique	: Fortis Banque SA, Montagne du Parc 3, 1000 Bruxelles.
Agent payeur principal et agent fiscal	: Banque Générale du Luxembourg SA, 50 avenue J.F. Kennedy L-2951 Luxembourg.
Période de souscription	: Du 30 août 2005 au 9 septembre 2005 inclus, sous réserve de clôture anticipée possible en cas de sursouscription ou de modification importante des conditions de marché. En cas de clôture anticipée due à une sursouscription ou à une modification importante des conditions de marché telle que déterminé par le <i>Bookrunner</i> ou l'Emetteur à leur seule discrétion, l'allocation des Obligations sera effectuée sur la base de critères objectifs suivants: les souscriptions seront traitées dans l'ordre chronologique de leur réception, et, si nécessaire, le montant des souscriptions reçues en dernier sera réduit proportionnellement.
Date de paiement	: 16 septembre 2005
Modalités de paiement	: Par le débit d'un compte courant.
Code	: ISIN : XS0228971361
Remboursement à l'Echéance Finale	: Chaque Obligation sera remboursée le 16 septembre 2010 à 100% de sa valeur nominale, sauf rachat ou remboursement anticipé.
Rachat	: L'Emetteur et chacune de ses filiales peuvent à tout moment procéder au rachat sur le marché ou de gré à gré d'Obligations accompagnées des Coupons non échus.
Remboursement par anticipation	: L'Emetteur se réserve le droit de rembourser par anticipation la totalité des Obligations, à tout moment, à leur montant nominal majoré de tous les intérêts courus jusqu'à la date de remboursement, dans les cas visés à la section 4.10.3 du

	chapitre du Prospectus intitulé « note relative aux Obligations ».
Représentation des Obligataires	: Les Obligataires seront représentés et l'assemblée générale des Obligataires sera organisée conformément à ce qui est décrit à la section 4.13 du chapitre du Prospectus intitulé « note relative aux Obligations ».
Droit applicable	: Droit belge
Tribunaux	: Tout différend en rapport avec cette opération peut être porté devant les tribunaux de Paris ou de Bruxelles.
Frais	: – Frais d'inscription des Obligations sur compte titre: à charge des souscripteurs (gratuit chez Fortis Banque)* ; – Service financier : gratuit auprès des agents payeurs* ; – Pas de taxe sur les opérations de bourse au marché primaire. Taxe sur opérations de bourse à la vente/achat après la période de souscription initiale : 0,07 % (maximum 500€). * il appartient aux investisseurs de s'informer quant aux frais que pourraient leur réclamer d'autres établissements financiers.
Régime fiscal	: Voyez la section 4.17 du chapitre du Prospectus intitulé « note relative aux Obligations ».
Marché secondaire	: Fortis Banque est <i>market maker</i> pour cette émission et garantit un <i>spread</i> maximum de 2 % jusqu'à l'échéance des Obligations sous conditions normales de marché.

2. SAMENVATTING VAN HET PROSPECTUS

dd 29 augustus 2005 met betrekking tot de uitgifte en het openbaar bod tot inschrijving van obligaties uitgegeven in het kader van een obligatielening van 100.000.000€

3,625% (bruto) terugbetaalbaar ten laatste op 16 september 2010 (de « Obligaties »)

uitgegeven door

FINANCIÈRE AGACHE S.A. (de “Emittent”)

Naamloze vennootschap naar Frans recht

**Openbare aanbieding in België
Notering op Euronext Brussels**

Overwegingen voor de belegger-Risicofactoren

De Emittent is een niet-beursgenoteerde holding

De Emittent is een holdingmaatschappij die geen eigen industriële activiteit uitoefent. De Emittent is geen beursgenoteerde onderneming. De inkomsten en vooruitzichten van de Emittent zijn grotendeels afhankelijk van de markt waarin LVMH en Christian Dior, die haar voornaamste participaties vertegenwoordigen, actief zijn. Indien de sector van luxeproducten waarin deze vennootschappen actief zijn, grote problemen zou kennen of indien zich een ernstig probleem zou voordoen bij één van deze ondernemingen, zou dit een aanzienlijk negatieve impact kunnen hebben op de financiële situatie en de inkomsten van de Emittent.

De voorlopige financiële gegevens betreffende de Emittent of haar dochtervennootschappen die in het Prospectus zijn opgenomen, vormen geen garantie voor de reële toekomstige resultaten.

Voor zover de Emittent weet, werd geen enkele rating toegekend aan de Emittent, de Obligaties, of welke andere uitgifte dan ook van de Emittent.

Liquiditeit

Het is niet mogelijk te voorzien tegen welke koers de Obligaties zullen kunnen worden verhandeld in de markt. Een aanvraag tot notering van de Obligaties is ingediend bij Euronext Brussels, maar er is geen enkele waarborg dat zich een actieve markt zal ontwikkelen die de verhandeling van de Obligaties zal toelaten vanaf hun notering. De markt van de Obligaties kan beperkt en weinig liquide zijn. De enige manier voor een houder van obligaties (**“Obligatiehouder”**) om zijn investering in de Obligaties te realiseren vóór hun vervaldatum, is om ze te verkopen aan de prijs die op dat ogenblik op de markt geldt. Deze prijs kan lager zijn dan de nominale waarde van de Obligaties.

Interestschommelingen

De Obligaties leveren een vaste rente op tot hun vervaldag. Schommelingen in de rentevoeten op de markt kunnen derhalve de waarde van de Obligaties negatief beïnvloeden.

Investeringsbeslissing

In geval van twijfel over het risico verbonden aan de aankoop van de Obligaties, worden beleggers verzocht om een gespecialiseerd financieel adviseur te raadplegen of, in voorkomend geval, af te zien van de belegging.

Potentiële beleggers dienen hun investeringsbeslissing in de Obligaties te baseren op een eigen onafhankelijk onderzoek van de informatie opgenomen in het volledige Prospectus.

Goedkeuring door de Commissie voor het Bank, Financie- en Assurantiewezen

Op 16 augustus 2005 heeft de Commissie voor het Bank, Financie- en Assurantiewezen het Uitgifteprospectus, opgesteld overeenkomstig Hoofdstuk II van de verordening (EG) nr. 809/2004 van de Europese Commissie van 29 april 2004, goedgekeurd bij toepassing van artikel 14 van de Wet van 22 april 2003 betreffende de openbare aanbiedingen van effecten.

Deze goedkeuring houdt noch een beoordeling in van de opportuniteit en de kwaliteit van het bod noch van de situatie van de persoon die het uitvoert.

Het bericht voorgeschreven door artikel 13, lid 1 van de Wet van 22 april 2003 betreffende de openbare aanbiedingen van effecten is in de pers verschenen.

Dit document (de « **Samenvatting** ») bevat een korte samenvatting van de belangrijkste kenmerken van de uitgifte van de Obligaties, alsook een beschrijving van de Emittent. Een volledige beschrijving van de voorwaarden van de Obligaties en van de Emittent is respectievelijk te vinden in de hoofdstukken van het uitgifteprospectus genoemd “nota betreffende de Obligaties” en “registratiedocument”. De Samenvatting bestaat ook in het Frans (samen, de « **Samenvattingen** »). De Samenvatting dient te worden gelezen als een inleiding op het uitgifteprospectus dd 29 augustus 2005 (het “**Prospectus**”). Het Prospectus kan worden verkregen op de zetel van Fortis Bank (Warandeberg 3, 1000 Brussel).

Elke investeringsbeslissing in de Obligaties dient te worden gebaseerd op een exhaustief onderzoek van de volledige Prospectus door de belegger.

De Emittent zal enkel kunnen worden aansprakelijk gesteld op grond van de Samenvatting en haar Franse vertaling voor zover is vastgesteld dat de inhoud ervan misleidend, onjuist of tegenstrijdig zou zijn in vergelijking met de andere delen van het Prospectus.

Ingeval van verschillen tussen de Samenvattingen en de andere delen van het Prospectus, zullen de laatste, opgesteld in het Frans, voorrang hebben. Ingeval van verschillen tussen de Samenvattingen zal de Franse versie voorrang hebben.

Indien een vordering bij een rechtbank wordt ingeleid door een belegger in verband met de informatie opgenomen in het Prospectus, zal de vorderende belegger mogelijkerwijze, overeenkomstig de toepasselijke wetgeving, dienen in te staan voor de vertalingskosten van het Prospectus voor de aanvang van de gerechtelijke procedure.

Kenmerken van de verrichting

Emittent : Financière Agache S.A. – Frankrijk

In het Registratiedocument staat een volledige beschrijving van de Emittent.

Financière Agache is een naamloze vennootschap naar Frans recht met een maatschappelijk kapitaal van 50.773.632 €, waarvan de maatschappelijke zetel gevestigd is te 11 rue François 1^{er} in 75008 Parijs (Frankrijk), ingeschreven in het *Registre du Commerce et des Sociétés de Paris* onder het nummer 775 625 767.

De Emittent oefent zelf geen industriële activiteit uit. De Emittent is een holdingmaatschappij die op 31 december 2004, rechtstreeks en onrechtstreeks, een participatie aanhield van 68,76 % in Christian Dior, moederhuis van Christian Dior Couture en van LVMH. Christian Dior hield op 31 december 2004, via Financière Jean Goujon, een participatie van 42,42 % aan van het kapitaal van LVMH, de Emittent een participatie van 1,64 %, en verschillende vennootschappen van de Groupe Arnault het saldo, zijnde 3,46 %. In totaal hield de Groupe Arnault rechtstreeks en onrechtstreeks 47,52 % van het kapitaal aan en 63,94 % van de stemrechten van LVMH op 31 december 2004.

De activiteiten zijn verdeeld in 5 hoofdsectoren :

- Wijnen en geestrijke dranken;
- Mode en accessoires;
- Parfums en cosmetica;
- Uurwerken en juwelen;
- Selectieve distributie: een gespecialiseerd netwerk met als doel de promotie van een omgeving aangepast aan het imago en statuut van luxemerken.

LVMH bestrijkt het geheel van de vijf activiteitssectoren terwijl de activiteiten van Christian Dior Couture beperkt zijn tot de domeinen van de mode, de lederwaren en de juwelen.

Bedrag : 100.000.000 €

Vorm van de effecten : Scripturale toondereffecten – Geen fysieke levering mogelijk – De Obligaties moeten geplaatst worden op een effectenrekening.

Nominale waarde van de effecten : 10.000 €

Minimum inschrijvingsbedrag : 10.000 €

Uitgiftedatum : 16 september 2005

Vervaldatum : 16 september 2010

Uitgifteprijs : 101,015%

Interest	:	<p>De Obligaties zullen recht geven op een interest ten belope van een jaarlijkse interestvoet van 3,625 % (bruto) vanaf 16 september 2005 tot 16 september 2010 (deze laatste dag niet-inbegrepen).</p> <p>De Obligaties gaan gepaard met coupons (de « Coupons »), betaalbaar op hun respectievelijke vervaldatum, 16 september van elk jaar en voor de eerste keer op 16 september 2006.</p>
Statuut van de effecten	:	De effecten vormen een gewone niet-achtergestelde schuld van de Emittent. Deze is <i>pari passu</i> gerangschikt in dezelfde rang als alle andere huidige en toekomstige schulden van de Emittent, die niet-achtergesteld en niet door een zakelijke zekerheid gegarandeerd zijn.
Notering	:	Een aanvraag tot opneming in de notering van de Obligaties is ingediend bij Euronext Brussels, voor een notering vanaf 16 september 2005.
Betaalkantoren in België	:	Fortis Bank NV, Warandeborg 3, 1000 Brussel.
Hoofdbetalingsagent en fiscaalagent	:	Banque Générale du Luxembourg SA, 50 avenue J.F. Kennedy L-2951 Luxembourg.
Inschrijvingsperiode	:	<p>Van 30 augustus 2005 tot en met 9 september 2005; vervroegde afsluiting is mogelijk ingeval van over-inschrijving of ingeval van belangrijke wijzigingen in de marktomstandigheden.</p> <p>Ingeval van vervroegde afsluiting door over-inschrijving of een belangrijke wijziging in de marktomstandigheden, die enkel door de <i>Bookrunner</i> of de Emittent discretionair wordt vastgesteld, zal de toewijzing van de Obligaties gebeuren op basis van de volgende objectieve criteria: de inschrijvingen zullen worden behandeld in chronologische volgorde van ontvangst en de bedragen van de laatst ontvangen inschrijvingen zullen, indien nodig, proportioneel worden ingekort.</p>
Datum van betaling	:	16 september 2005
Betalingsmodaliteiten	:	Debet van een lopende rekening.
Code	:	ISIN : XS0228971361
Terugbetaling op Eindvervaldatum	:	Elke Obligatie zal terugbetaald worden op 16 september 2010 tegen 100% van haar nominale waarde, behalve bij terugkoop of vervroegde terugbetaling.
Terugkoop	:	De Emittent en elk van haar dochterondernemingen hebben op elk moment het recht om Obligaties samen met niet-vervallen coupons terug te kopen zowel op de markt als daarbuiten.
Vervroegde betaling	:	De Emittent behoudt zich het recht voor om, op elk moment, vervroegd het geheel van de Obligaties terug te betalen tegen hun nominale waarde vermeerderd met alle vervallen interesten tot op de datum van terugbetaling, in de gevallen voorzien in sectie 4.10.3 van het hoofdstuk van het Prospectus benoemd “nota betreffende de Obligaties”.

Vertegenwoordiging van de Obligatiehouders	:	de Obligatiehouders zullen vertegenwoordigd worden en de algemene vergadering van de Obligatiehouders zal worden georganiseerd zoals beschreven in sectie 4.13 van het hoofdstuk van het Prospectus genoemd “nota betreffende de Obligaties”.
Toepasselijk recht	:	Belgisch recht
Rechtbanken	:	Elk geschil inzake de verrichting kan aanhangig gemaakt worden bij de rechtbanken van Parijs of Brussel.
Kosten	:	<ul style="list-style-type: none"> – Kosten van inschrijving van de Obligaties op de effectenrekening: ten laste van de inschrijvers (gratis bij Fortis Bank)*; – Financiële dienst: gratis bij de betaalkantoren* – Geen taks op beursverrichtingen op de primaire markt. Taks op beursverrichtingen bij verkoop/aankoop na de initiële inschrijvingsperiode: 0,07% (maximum 500€). <p>* Beleggers dienen zich zelf te informeren over de kosten die andere financiële instellingen hen zouden kunnen aanrekenen voor deze diensten.</p>
Fiscaal regime	:	Zie sectie 4.17 van het hoofdstuk van het Prospectus genoemd “nota betreffende de Obligaties”.
Secundaire markt	:	Fortis Bank is <i>market maker</i> voor deze uitgifte en garandeert, onder normale marktomstandigheden, een maximum <i>spread</i> van 2% tot de vervaldatum van de Obligaties.

3. DOCUMENT D'ENREGISTREMENT

TABLE DES MATIERES

	Page
1 Personnes responsables	17
2 Contrôleurs légaux des comptes	18
3 Informations financières sélectionnées	18
3.1 Bilan consolidé.....	19
3.2 Compte de résultat consolidé.....	21
4 Facteurs de risque	21
5 Informations concernant l'Emetteur	22
5.1 Histoire et évolution de l'Emetteur.....	22
5.2 Investissements.....	22
6 Aperçu des activités	23
6.1 Principales activités.....	23
6.2 Principaux marchés.....	23
7 Informations concernant les filiales de l'Emetteur	23
7.1 Christian Dior SA.....	23
7.2 Christian Dior Couture.....	24
7.2.1 La Maison de Couture.....	24
7.2.2 Résultats consolidés de l'activité Christian Dior Couture.....	25
7.2.3 Analyse du développement par secteur d'activités.....	25
7.2.4 Effectifs.....	25
7.2.5 Perspectives de Christian Dior Couture.....	25
7.2.6 Evolution récente du groupe Christian Dior.....	25
7.3 LVMH.....	25
7.3.1 Renseignement de caractère général concernant la société LVMH et son capital.....	25
7.3.2 Description des activités du groupe LVMH.....	27
7.3.3 Chiffres clés.....	28
7.3.4 Organigramme simplifié du Groupe LVMH au 31 mars 2005.....	29
7.3.5 Evolution récente du Groupe LVMH.....	30
7.3.6 Organes de direction et de contrôle de LVMH.....	30
7.3.7 Effectifs.....	31
8 Organigramme	31
9 Information sur les tendances	31
10 Prévisions ou estimations du bénéfice	31
11 Organes d'administration, de direction et de surveillance	31
11.1 Conseil d'administration.....	31
11.2 Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance.....	36
12 Fonctionnement des organes d'administration et de direction	36

	Page
13 Principaux actionnaires	36
14 Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'Emetteur.....	37
14.1 Informations financières historiques.....	37
14.1.1 Extraits du rapport annuel 2003 de l'Emetteur.....	37
14.1.2 Extraits du rapport annuel 2004 de l'Emetteur.....	80
14.2 Etats financiers.....	129
14.3 Vérification des informations financières historiques annuelles.....	129
14.4 Date des dernières informations financières.....	136
14.5 Informations financières intermédiaires et autres	136
14.5.1 Concernant l'Emetteur	136
14.5.2 Concernant les filiales de l'Emetteur.....	136
14.6 Procédures judiciaires et d'arbitrage	140
14.7 Changement significatif de la situation financière ou commerciale.....	140
15 Informations complémentaires	140
15.1 Capital social.....	140
15.2 Acte constitutif et statuts	141
16 Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	141
17 Documents accessibles au public.....	141

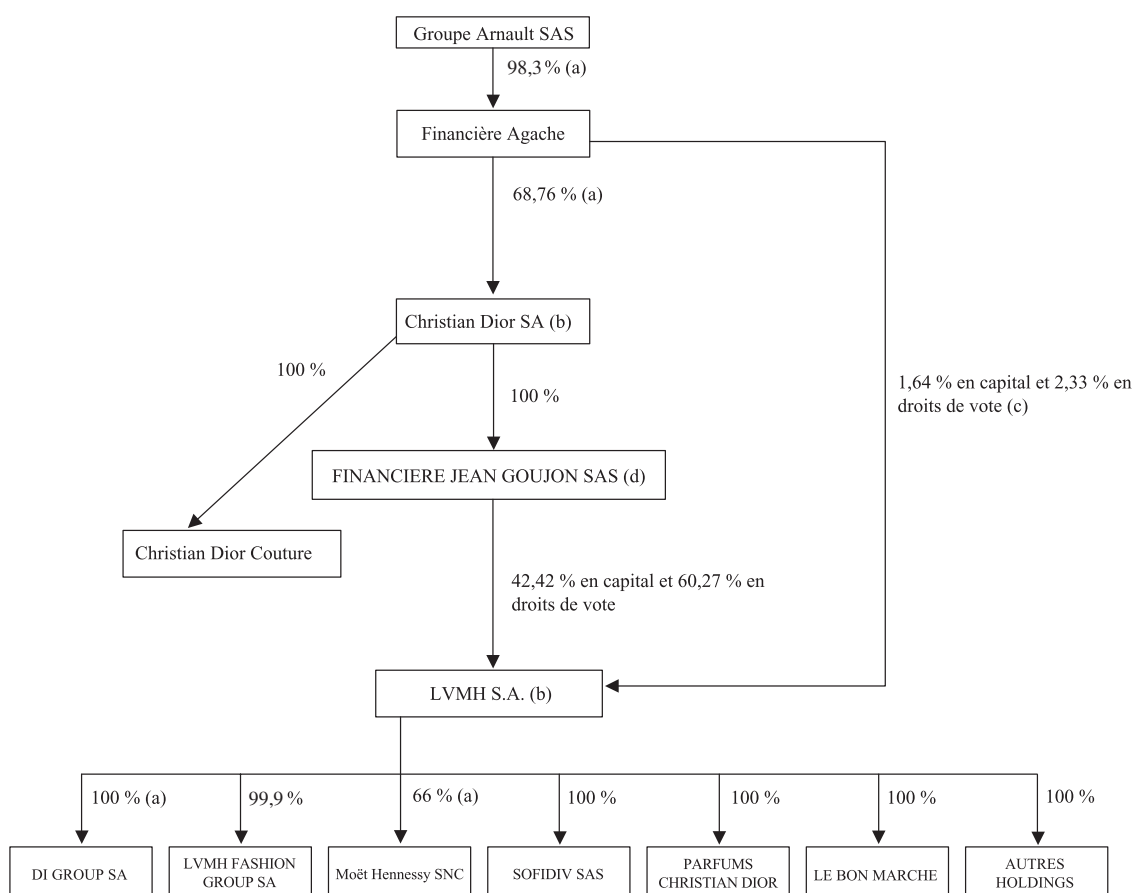
1 Personnes responsables¹

Financière Agache, une société anonyme de droit français dont le siège social est situé rue François 1^{er}, 11 à 75008 Paris (France), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 775 625 767 (l'« Emetteur ») assume la responsabilité de l'information contenue dans le présent chapitre intitulé « document d'enregistrement »

L'Emetteur atteste que, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, cette information est, à sa connaissance, conforme à la réalité et ne comporte pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Nul n'est autorisé à donner des informations ou faire des déclarations autres que celles qui sont contenues dans le présent document d'enregistrement et nul ne pourra se fier à de telles informations ou déclarations comme ayant été autorisées par l'Emetteur. La distribution du Prospectus, à quelque moment que ce soit, n'implique pas que l'ensemble de l'information qu'il contient soit encore exacte après la date de ce Prospectus.

La structure du Groupe Financière Agache peut être résumé par l'organigramme simplifié suivant² (données au 31 décembre 2004):



1 Point 1 de l'Annexe IV du Règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission européenne (le « Règlement »).

2 Point 7 de l'Annexe IV du Règlement.

- (a) Participation directe et/ou indirecte dans le capital
- (b) Société cotée sur Eurolist d'Euronext Paris
- (c) La participation globale, directe et indirecte, du Groupe Arnault est de 47,52 % en capital et 63,94 % en droits de vote dont :
 - Financière Jean Goujon détenant en direct 42,42 % du capital de LVMH et 60,27 % des droits de vote de LVMH au 31 décembre 2004;
 - L'Emetteur détenant en direct au 31 décembre 2004 1,64 % du capital de LVMH et 2,33 % des droits de vote de LVMH au 31 décembre 2004.
- (d) rôle historique de Financière Jean Goujon SA

1988 – La société Christian Dior prend au travers de sa filiale Jacques Rober, détenue conjointement avec le groupe Guinness, une participation de 32 % dans le capital de LVMH.

1989 – La participation de Jacques Rober dans LVMH est portée à 44 %.

1994 – La révision des accords conclus avec Guinness a pour effet de porter la participation consolidée de Financière Jean Goujon (ex Jacques Rober) dans LVMH de 24,5 % à 41,6 %.

2 Contrôleurs légaux des comptes¹

Les comptes annuels consolidés de l'Emetteur clôturés les 31 décembre 2003 et 2004 ont été vérifiés par Ernst & Young Audit, 11 allée de l'Arche, 92037 Paris-La Défense Cedex, et Mazars & Guerard, Le Vinci – 4, allée de l'Arche 92075 Paris La Défense Cedex.

3 Informations financières sélectionnées²

Les comptes consolidés 2003 et 2004 ont été établis en conformité avec les principes comptables français, définis par la loi du 3 janvier 1985 et le Règlement 99-02 du Comité de Réglementation Comptable publié le 22 juin 1999.

1 Point 2 de l'Annexe IV du Règlement.

2 Point 3 de l'Annexe IV du Règlement.

3.1 Bilan Consolidé

ACTIF (en millions d'euros)	2004	2003
Actif immobilisé		
Marques et autres immobilisations incorporelles	8 839	9 031
Dépréciations et amortissements	<u>(337)</u>	(518)
	8 502	8 513
Ecarts d'acquisition	5 066	4 988
Amortissements	<u>(1 764)</u>	(1 500)
	3 302	3 488
Immobilisations corporelles	6 503	6 179
Amortissements	<u>(2 845)</u>	(2 654)
	3 658	3 525
Immobilisations financières		
Titres mis en équivalence	142	77
Autres titres immobilisés	937	1 284
Autres immobilisations financières	<u>427</u>	452
	1 506	1 813
Total de l'actif immobilisé	16 968	17 339
Actif Circulant		
Stocks et en-cours	3 704	3 579
Créances clients et comptes rattachés	1 366	1 423
Autres créances et charges payées d'avance	3 007	2 856
Impôts différés nets	397	455
Actions autodétenues	914	549
Valeurs mobilières de placement	747	1 181
Disponibilités	1 061	860
Total de l'actif circulant	11 196	10 903
Total de l'actif	28 164	28 242

PASSIF (en millions d'euros)	2004	2003
Capitaux propres		
Capital	51	51
Primes d'émission	442	442
Réserves consolidées	999	567
Ecarts de conversion	(244)	(196)
Résultat de l'exercice	329	449
Capitaux propres-part du groupe	1 577	1 313
Intérêts minoritaires	9 960	9 639
Total des capitaux propres	11 537	10 952
Impôts différés à plus d'un an	70	29
Dettes à long et moyen terme		
Titres à Durée Indéterminée (T.D.I.)	92	158
Dettes financières, part à plus d'un an	6 948	6 283
Autres dettes à long et moyen terme et provisions	1 095	1 141
Total des dettes à long et moyen terme	8 135	7 582
Dettes à court terme		
Dettes financières, part à moins d'un an	737	1 420
Dettes financières à court terme	2 940	3 360
Découverts bancaires	454	432
	4 131	5 212
Fournisseurs et comptes rattachés	1 639	1 685
Autres dettes	2 652	2 782
	4 291	4 467
Total des dettes à court terme	8 422	9 679
Total du passif	28 164	28 242

3.2 Compte de résultat consolidé

(En millions d'euros)	2004	2003
Chiffre d'affaires	13 201	12 467
Coût des ventes	(4 710)	(4 354)
Marge brute	8 491	8 113
Frais commerciaux	(4 793)	(4 645)
Frais administratifs	(1 240)	(1 248)
Résultat opérationnel	2 458	2 220
Résultat financier	(206)	(255)
Autres produits et charges nets	(91)	(82)
Résultat avant impôts	2 161	1 883
Impôts sur les bénéfices	(579)	(518)
Parts dans les résultats des sociétés mises en équivalence	(19)	0
Résultat net courant	1 563	1 365
<i>dont part du groupe :</i>	<i>430</i>	<i>550</i>
Amortissement des écarts d'acquisition	(284)	(296)
Résultat net	1 279	1 069
<i>dont part du groupe :</i>	<i>329</i>	<i>449</i>
Résultat net	1 279	1 069
Intérêts minoritaires	(950)	(620)
Résultat net – part du groupe	329	449

4. Facteurs de risque¹

Avant de prendre leur décision d'investir, les investisseurs potentiels sont invités à examiner attentivement les facteurs suivants, qui incluent tant les risques liés à l'Emetteur que les risques liés à ses filiales de manière générale, en complément des autres informations contenues dans le Prospectus.

L'Emetteur est une société holding non cotée

L'Emetteur est une société holding qui n'exerce pas d'activité industrielle en propre. L'Emetteur n'est pas une société cotée. Pour l'essentiel, les revenus et perspectives de l'Emetteur dépendent de la marche des affaires de LVMH et Christian Dior, qui représentent ses principales participations. Si le secteur des produits de prestige dans lequel ces entreprises évoluent était confronté à des difficultés majeures ou si un problème grave surgissait dans l'une de ces entreprises, cela pourrait avoir un impact négatif important sur la situation financière et les revenus de l'Emetteur.

Les données financières prévisionnelles de ce chapitre « document d'enregistrement » concernant les filiales de l'Emetteur (cfr pages 23 à 31) pourraient présenter des différences importantes par rapport aux résultats réels.

L'Emetteur a inclus dans ce chapitre « document d'enregistrement » certaines données financières prévisionnelles des filiales de l'Emetteur extraites de leurs communiqués émis à l'issue du premier trimestre 2005.

Les prévisions présentées dans ce chapitre « document d'enregistrement » comportent des risques et des incertitudes et sont basées sur un certain nombre d'hypothèses relatives aux filiales de l'Emetteur, à la performance du secteur, aux conditions économiques ainsi qu'à d'autres sujets. L'Emetteur ne peut pas garantir aux investisseurs potentiels que les résultats réels ne différeront pas sensiblement des résultats prévisionnels.

A la connaissance de l'Emetteur, aucune notation n'a été attribuée à l'Emetteur, aux Obligations ou à tout autre titre d'emprunt de l'Emetteur.

¹ Point 4 de l'Annexe IV du Règlement.

Liquidité

Il n'est pas possible de prévoir les cours auxquels les Obligations pourront être négociées dans le marché. Une demande d'admission des Obligations est introduite auprès d'Euronext Brussels, mais rien ne garantit le développement d'un marché actif permettant la négociation des Obligations. Le marché des Obligations peut être limité et peu liquide. La seule manière pour un Obligataire de réaliser son investissement dans les Obligations avant leur remboursement est de les vendre au prix prévalant à ce moment sur le marché. Ce prix peut être inférieur à la valeur nominale des Obligations.

Fluctuation des taux d'intérêt

Les Obligations portent intérêt à un taux fixe jusqu'à leur échéance. Des changements dans les taux d'intérêt du marché peuvent dès lors affecter de manière négative la valeur des Obligations.

Décision d'investir

En cas de doute relatif au risque impliqué dans l'achat des Obligations, les investisseurs sont invités à consulter un spécialiste en conseils financiers ou s'abstenir d'investir.

Les investisseurs potentiels ne doivent prendre leur décision quant à un investissement dans les Obligations qu'après leur propre examen indépendant des informations reprises dans le Prospectus complet.

5. Informations concernant l'Emetteur

5.1 Histoire et évolution de l'Emetteur¹

Financière Agache est une société anonyme de droit français au capital social de 50 773 632 euros, dont le siège social est situé 11, rue François 1^{er}, 75008 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 775 625 767 (tél. : +33 1 44 13 27 76). La société a été constituée le 27 juillet 1887 et, à défaut de prorogation, la durée de la société expire le 6 juillet 2036. L'actionnaire majoritaire final de l'Emetteur est Groupe ARNAULT SAS, 41 avenue Montaigne, 75008 Paris, société consolidant les comptes de l'Emetteur. Le Groupe ARNAULT SAS est contrôlé par la famille Arnault composée de Monsieur Bernard Arnault et de son père, Monsieur Jean Arnault.

Les principales activités de l'Emetteur ainsi que des informations sur les filiales de l'Emetteur sont reprises au points 6 et 7 ci-dessous.

5.2 Investissements²

Dans le cadre de son activité, l'Emetteur est amené à réaliser des placements de trésorerie.

1 Point 5.1 de l'Annexe IV du Règlement.

2 Point 5.2 de l'Annexe IV du Règlement.

6. Aperçu des activités

6.1 Principales activités¹

L'Emetteur n'exerce pas d'activité industrielle en propre. L'Emetteur est une société holding qui détient au 31 décembre 2004 une participation directe et indirecte de 68,76 % dans Christian Dior², maison-mère de Christian Dior Couture et de LVMH. Cette dernière est détenue au 31 décembre 2004 par Christian Dior via Financière Jean Goujon à hauteur de 42,42 % de son capital, par l'Emetteur à hauteur de 1,64 %, et différentes sociétés du Groupe Arnault pour le solde, soit 3,46 %. Au total, le Groupe Arnault³ détient directement et indirectement 47,52 % du capital et 63,94 % des droits de vote de LVMH au 31 décembre 2004.

6.2 Principaux marchés⁴

Au travers de la société Christian Dior, de sa filiale Christian Dior Couture et de LVMH, le groupe Financière Agache exerce l'essentiel de son activité dans le domaine des produits de prestige.

L'activité est divisée en cinq secteurs principaux :

- Vins et spiritueux;
- Mode et maroquinerie;
- Parfums et cosmétiques;
- Montres et joaillerie;
- Distribution sélective : Réseau spécialisé dont la vocation est de promouvoir un environnement approprié à l'image et au statut des marques de luxe.

LVMH recouvre l'ensemble de ces cinq secteurs d'activité tandis que l'activité de Christian Dior Couture est limitée au seul domaine de la mode, maroquinerie et joaillerie. **Il est rappelé que la société Christian Dior SA n'exerce pas d'activité industrielle en propre.**

7. Informations concernant les filiales de l'Emetteur

7.1 Christian Dior SA

Au 31 décembre 2004, Christian Dior SA⁵ est détenue directement et indirectement à hauteur de 68,76 % du capital et 71,87 % des droits de vote par l'Emetteur. Compte tenu d'une auto-détention de 2,25 % du capital, le flottant de Christian Dior SA s'établit à 28,98 % du capital au 31 décembre 2004.

Christian Dior SA est une société holding, maison mère de Christian Dior Couture et détenant par ailleurs directement et indirectement 42,42 % du capital de LVMH.

Le chiffre d'affaires s'établit à 13 201 millions d'euros, en croissance de 6 % par rapport à 2003 ; à devises constantes, il progresse de 10 % par rapport à 2003.

1 Point 6.1 de l'Annexe IV du Règlement.

2 Groupe Arnault SAS détient directement et indirectement 68,77 % du capital et 71,88 % des droits de vote de Christian Dior au 31 décembre 2004.

3 Pour la société Groupe Arnault SAS, voir «Renseignements de caractère général concernant la société LVMH et son capital – Répartition du capital social» ci-après.

4 Point 6.2 de l'Annexe IV du Règlement.

5 Groupe Arnault SAS détient directement et indirectement 68,77 % du capital et 71,88 % des droits de vote de Christian Dior au 31 décembre 2004.

Le résultat opérationnel du groupe Christian Dior s'établit à 2 461 millions d'euros, en progression de 11 % par rapport à 2003. Cette croissance, très supérieure à celle du chiffre d'affaires, a pour origine l'augmentation en valeur absolue de la marge brute et la maîtrise des frais de fonctionnement. Le taux de résultat opérationnel sur chiffre d'affaires atteint 19 %, en croissance d'un point par rapport à 2003.

Le bénéfice net courant consolidé s'établit à 1 520 millions d'euros à comparer à 1 127 millions d'euros en 2003, dont, respectivement 582 et 428 millions d'euros pour la part du groupe Christian Dior. Au-delà de la progression du résultat opérationnel déjà mentionnée, cette évolution très favorable reflète notamment la baisse des charges financières liée à la réduction de l'endettement du groupe Christian Dior.

L'amortissement des écarts d'acquisition s'élève à 118 millions d'euros (part du groupe Christian Dior), montant inférieur à celui de l'année précédente (125 millions) en raison d'amortissements exceptionnels réalisés en 2003.

Le résultat net s'établit à 1 246 millions d'euros à comparer à 837 millions en 2003 dont, respectivement, 464 et 303 millions pour la part du groupe Christian Dior.

(en millions d'euros)*	2004	2003
Chiffre d'affaires	13 201	12 466
Résultat opérationnel	2 461	2 213
Bénéfice courant	1 520	1 127
<i>dont part du groupe</i>	582	428
Bénéfice net	1 246	837
<i>dont part du groupe</i>	464	303

Afin de mesurer la performance du groupe Christian Dior dans sa structure actuelle, des comptes pro forma ont été établis en ramenant la date d'effet de toutes les modifications au 1^{er} janvier 2003. Les règles comptables utilisées pour établir ces comptes pro forma ainsi que le descriptif de la structure actuelle du groupe Christian Dior sont repris dans le rapport annuel 2004 de Christian Dior SA. Ce rapport peut être obtenu gratuitement au siège social de l'Emetteur ainsi qu'auprès du siège social du Bookrunner.

Les principaux résultats s'établissent ainsi :

(en millions d'euros)	2004 pro forma	2003 pro forma
Chiffre d'affaires	13 201	12 466
Bénéfice courant	1 513	1 258
<i>dont part du groupe</i>	579	484

Hors changements de périmètre, chacun des groupes d'activités du groupe Christian Dior enregistre une croissance positive.

7.2 Christian Dior Couture

7.2.1 La Maison de Couture

Capacité de création, maîtrise de la tradition, savoir-faire font de Christian Dior Couture un symbole d'excellence dans l'univers de la mode et plus particulièrement dans les secteurs de la Haute Couture, du prêt-à-porter féminin et masculin et des accessoires de mode.

* Chiffres établis en conformité avec les principes comptables français

7.2.2 Résultats consolidés de l'activité Christian Dior Couture

Le chiffre d'affaires de l'activité Couture, qui s'établit à 595 millions d'euros, est en croissance de 14 % par rapport à celui de 2003. A taux de change constants, le chiffre d'affaires se serait établi à 614,5 millions d'euros, soit une croissance de 18 % par rapport à l'année précédente.

Le résultat opérationnel est en profit de 50,1 millions d'euros, en croissance de 25 % par rapport à l'année précédente. Le développement du chiffre d'affaires et la poursuite d'un contrôle rigoureux des frais ont également contribué à cette progression. Les couvertures de change très favorables (qui ont généré un produit de 12,5 millions d'euros) et des augmentations de prix de détail ont compensé l'effet sur le compte de résultat consolidé, de la baisse du dollar et du Hong Kong dollar, et dans une moindre mesure du yen.

Le résultat financier est une charge de 6,3 millions d'euros, en augmentation de 11 % par rapport à celle de 2003 qui s'élevait à 5,7 millions d'euros. L'augmentation de l'endettement destiné à financer le développement du réseau a contribué à l'augmentation de la charge d'intérêts.

La charge d'impôts s'élève à 15 millions d'euros pour 8,8 millions d'euros en 2003. Cette augmentation provient de l'amélioration significative du résultat des activités opérationnelles.

L'ensemble des éléments ci-dessus permet de dégager un résultat net – part du groupe Christian Dior Couture – en profit de 24 millions d'euros, à comparer à un profit de 18,3 millions d'euros en 2003. La part revenant aux tiers s'élève à 2,8 millions d'euros.

7.2.3 Analyse du développement par secteur d'activité

(en millions d'euros)	2004	2003	%	% taux constant
Redevances de licences	21,4	18,6	15	16
Vente en gros	116,1	106,6	9	11
Vente au détail et divers	457,7	397,3	15	20
Total	595,2	522,5	14	18

7.2.4 Effectifs

L'effectif moyen de Christian Dior Couture était de 2.170 personnes en 2004 (1.855 personnes en 2003).

7.2.5 Perspectives de Christian Dior Couture

En 2005, la croissance du chiffre d'affaires devrait se poursuivre à un rythme soutenu.

La rentabilité devrait également s'améliorer significativement, en raison notamment de l'amélioration de la productivité du réseau de vente. Par ailleurs, les risques de dépréciation des monnaies par rapport à l'euro ont fait l'objet de couvertures favorables pour 2005.

7.2.6 Evolution récente du groupe Christian Dior

Voyez les communiqués de presse publiés par le groupe Christian Dior les 25 avril (1^{er} trimestre) et 25 juillet 2005 (1^{er} semestre), dont le texte est reproduit à la section 14.5.2(iii) et 14.5.2(iv) du chapitre « document d'enregistrement ».

7.3 LVMH

7.3.1 Renseignement de caractère général concernant la société LVMH et son capital

La société Moët Hennessy Louis Vuitton (« LVMH ») est une société anonyme de droit français immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 775 670 417. Son siège social est situé 22 avenue Montaigne, 75008 Paris (France).

(i) Objet social

L'objet social de LVMH est le suivant (article 2 des statuts):

« Toute prise d'intérêt par voie de participation directe ou indirecte, apport(s), fusion, scission ou alliance dans toute société ou groupement existant ou à constituer ayant pour activité toutes opérations commerciales, industrielles, agricoles, mobilières, immobilières ou financières et, notamment :

- le commerce des vins de champagne et autres, des cognacs et autres alcools et, plus généralement, des produits dépendant du secteur alimentaire ;
- le commerce de tous produits pharmaceutiques, de parfumerie et de cosmétique et, plus généralement, de produits se rattachant à l'hygiène, à l'esthétique et aux soins ;
- la fabrication, la vente et la promotion d'articles de voyage, bagages, sacs, maroquinerie, articles d'habillement, accessoires ainsi que de tous objets ou produits de haute qualité et de marque ;
- l'exploitation de domaines viticoles, horticoles et arboricoles ainsi que le développement de tout procédé biotechnologique s'y rapportant ;
- l'exploitation de tous domaines fonciers ;
- l'exploitation de toute marque, griffe, modèle, dessin et, plus généralement, de tout droit de propriété industrielle, littéraire ou artistique.

Plus généralement, entreprendre directement toutes opérations commerciales, industrielles, agricoles, viticoles, foncières, mobilières, immobilières, financières, de gestion ou de service dans l'un quelconque des domaines d'activité visés au paragraphe 1 ci-dessus. »

(ii) Répartition du capital social

Au 1^{er} mars 2005, le capital social de LVMH s'élevait à 146 981 223 euros, divisé en 489 937 410 actions de 0,30 euro de nominal chacune, entièrement libéré.

Actionnaires	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote	% du capital	% des droits de vote
Groupe Arnault ⁽¹⁾	232 819 190	440 934 905	47,52	63,97
Autres actionnaires	257 118 220	248 413 560	52,48	36,03
Total au 1^{er} mars 2005	489 937 410	689 348 465	100,00	100,00

(1) Détention directe et indirecte. Contrôlée par la famille Arnault composée de Monsieur Bernard Arnault et de son père, Monsieur Jean Arnault, la société Groupe Arnault SAS est la holding qui contrôle "in fine" LVMH.

(iii) Capital autorisé

Au 31 décembre 2004, le capital autorisé de LVMH s'élevait à 601 888 057 actions de 0,30 euro de valeur nominale.

(iv) Identification des porteurs de titres

L'article 26 des statuts autorise LVMH à mettre en œuvre une procédure d'identification des détenteurs de titres.

(v) Titres non représentatifs du capital

LVMH n'a pas émis de titres non représentatifs du capital social.

(vi) Titres donnant accès au capital

Aucun titre donnant accès au capital n'est en vigueur au 31 décembre 2004.

7.3.2 Description des activités du groupe LVMH

L'activité du groupe LVMH s'exerce dans les cinq domaines d'activité suivants : Vins et Spiritueux, Mode et Maroquinerie, Parfums et Cosmétiques, Montres et Joaillerie et Distribution sélective (comme défini au point 6.2 ci-dessus).

La société LVMH assure la direction et la coordination des activités opérationnelles de l'ensemble de ses filiales et apporte à celles-ci diverses prestations d'assistance au management, en particulier en matière juridique, financière, fiscale ou dans le domaine des assurances.

La société LVMH centralise les ressources de trésorerie et les besoins de financement de ses filiales françaises, ainsi que de certaines filiales européennes. Pour ces mêmes filiales, LVMH centralise également les couvertures de change, qu'elle répercute de façon symétrique sur le marché (opérations de couverture).

L'ensemble de ces prestations est rémunéré par des facturations aux filiales concernées, sur la base du prix de revient réel ou aux conditions normales de marché, selon la nature de la prestation.

Les marques du groupe LVMH appartenant aux différentes filiales d'exploitation, LVMH ne perçoit aucune redevance à ce titre.

7.3.3 Chiffres clés (établis en conformité avec les principes comptables français)

(en millions d'euros)	2004	2003	2002	2001	2000
Principaux chiffres consolidés					
• Chiffre d'affaires	12 623	11 962	12 693	12 229	11 581
Résultat opérationnel	2 420	2 182	2 008	1 560	1 959
Résultat avant impôts	2 113	1 618	1 317	667	1 692
Résultat net courant – part du Groupe (1)	1 294	1 023	818	334	846
Résultat net – part du Groupe	1 010	723	556	10	722
• Capital	147	147	147	147	147
Capitaux propres – part du Groupe (2)	7 478	7 034	7 070	6 901	7 031
Total des capitaux propres (2)	9 175	8 769	8 842	8 701	8 512
Actif circulant	8 290	7 924	7 927	9 552	10 192
Dettes à moins d'un an	5 933	6 118	6 601	8 026	9 562
Emprunts et dettes financières à moins d'un an	2 174	2 116	2 578	4 003	5 568
Emprunts et dettes financières à plus d'un an	4 036	4 207	4 554	5 402	3 498
Total du bilan	20 497	20 543	21 417	23 832	23 192
• Capacité d'autofinancement	2 137	1 949	1 518	919	1 214

(1) Le résultat net courant est le résultat net avant amortissement des écarts d'acquisition et éléments inhabituels

(2) Avant affectation du résultat

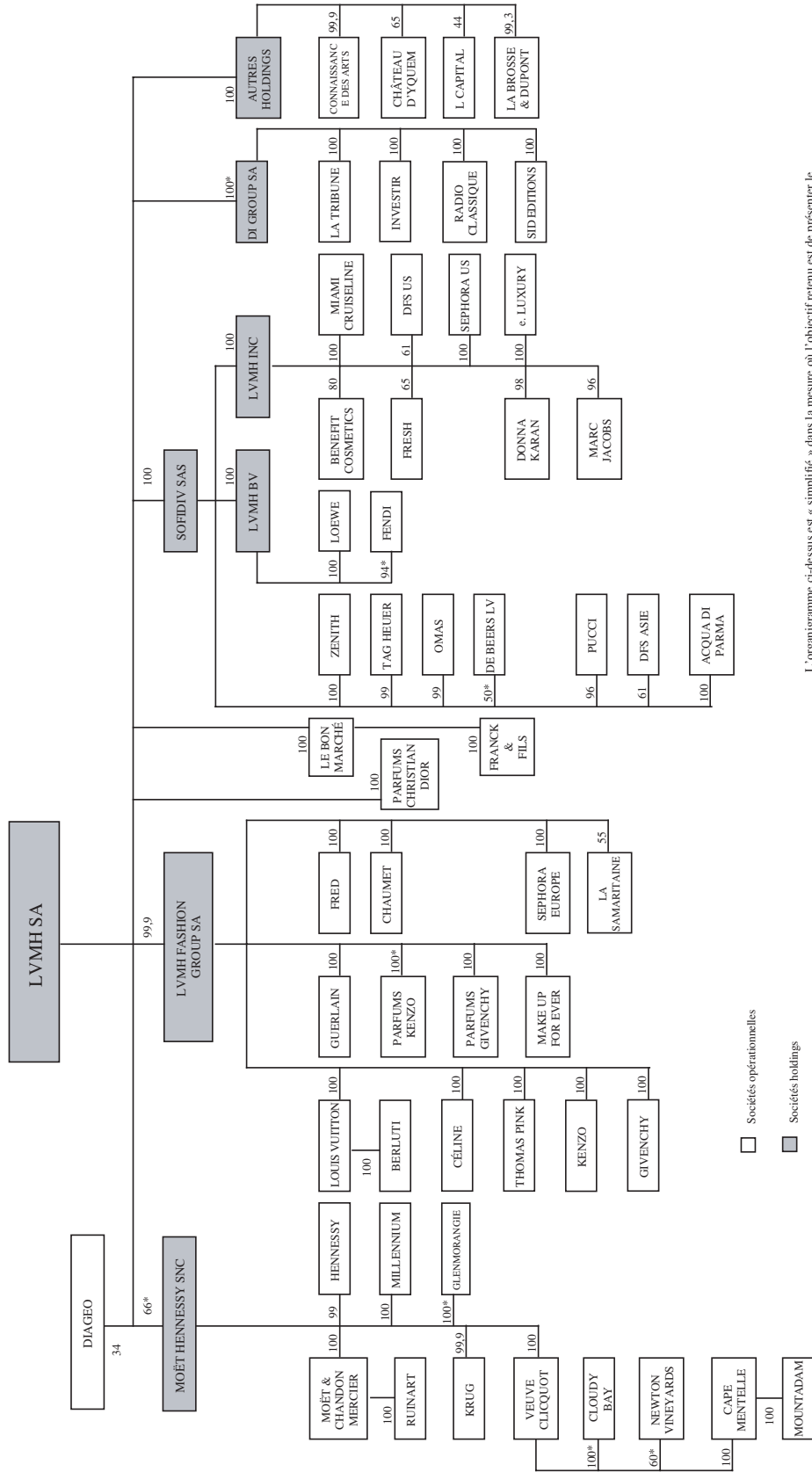
Chiffre d'affaires et Résultat opérationnel par groupe d'activité

(en millions d'euros)	2004	2003	2002
Chiffre d'affaires			
Vins et Spiritueux	2 280	2 116	2 266
Mode et Maroquinerie	4 362	4 149	4 207
Parfums et Cosmétiques	2 153	2 181	2 336
Montres et Joaillerie	496	502	552
Distribution sélective	3 378	3 039	3 337
Autres activités et éliminations	(46)	(25)	(5)
Total consolidé	12 623	11 962	12 693
Résultat Opérationnel			
Vins et Spiritueux	806	796	750
Mode et Maroquinerie	1 329	1 311	1 280
Parfums et Cosmétiques	181	178	161
Montres et Joaillerie	13	(48)	(13)
Distribution sélective	244	106	20
Autres activités et éliminations	(153)	(161)	(190)
Total consolidé	2 420	2 182	2 008

Les éliminations correspondent à l'annulation du montant résultant d'opérations entre groupes d'activités.

Les activités du site internet e-Luxury.com ayant été reclassées en 2003 de « Autres activités » à « Mode et Maroquinerie », les données antérieures ont été retraitées afin de les rendre comparables.

7.3.4 Organigramme simplifié du Groupe LVMH au 31 mars 2005 (dans cet organigramme, par sociétés opérationnelles on entend les sociétés exerçant une activité industrielle)



L'organigramme ci-dessus est « simplifié » dans la mesure où l'objectif retenu est de présenter le contrôle des marques et enseignes par les principales sociétés holdings, non le détail exhaustif des filiales juridiques au sein du Groupe.

□ Sociétés opérationnelles

■ Sociétés holdings

* Détention directe et/ou indirecte

7.3.5 Evolution récente du Groupe LVMH

(i) Evénements postérieurs à la clôture de l'exercice 2004

- A la suite d'une Offre Publique d'Achat amicale clôturée fin décembre 2004, LVMH a acquis, en janvier 2005, 99 % du capital de Glenmorangie Plc, société britannique cotée à Londres (Royaume-Uni), et le solde en mars 2005 dans le cadre d'une procédure de retrait. Le montant versé pour la totalité du capital, et les options en vie à la date de l'opération, est de 310 millions de livres sterling. Conformément aux termes de l'Offre, ce prix est payable à hauteur de 51 millions de livres sterling sous forme de « Loan Notes », portant intérêt au taux du LIBOR GBP moins 0,80 %, remboursables au pair au gré des porteurs à partir du 15 décembre 2005 lors des paiements des intérêts les 15 juin et 15 décembre de chaque année et au plus tard le 15 décembre 2012. Le groupe Glenmorangie détient en particulier les marques de whisky « single malt » Glenmorangie, Ardbeg et Glen Moray. Au 31 mars 2004, le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel publiés de Glenmorangie étaient, pour l'exercice écoulé, de respectivement 69 et 12 millions de livres sterling, et l'actif net consolidé s'élevait à 82 millions de livres sterling, selon les normes en vigueur au Royaume-Uni.
- En janvier 2005, LVMH a cédé la totalité de sa participation dans Christian Lacroix pour un montant symbolique.
- Dans le cadre d'un protocole d'accord établi en février 2005, LVMH a acquis en avril 2005 les 30 % de Millennium non encore détenus, pour un montant de 120 millions de dollars US.

(ii) Evolutions récentes

Voyez les communiqués de presse publiés par LVMH les 20 avril (1^{er} trimestre) et 25 juillet 2005 (1^{er} semestre), dont le texte est reproduit à la section 14.5.2(i) et 14.5.2(ii) du chapitre « document d'enregistrement ».

7.3.6 Organes de direction et de contrôle de LVMH

(i) Conseil d'Administration

LVMH est une société anonyme à Conseil d'Administration. Le Conseil d'Administration est composé de son Président et de seize administrateurs. Le Président du Conseil d'Administration assume sous sa responsabilité la direction générale de la société LVMH. Il est assisté par un Directeur Général Délégué.

(ii) Commissaires aux comptes

Titulaires : Ernst & Young Audit

4 rue Auber – 75009 Paris

Représenté par Jeanne Boillet et Gilles Galippe

Deloitte et Associés

185, avenue Charles de Gaulle – 92524 Neuilly sur Seine Cedex

Représenté par Thierry Benoit et Alain Pons

Suppléants : M. Denis Grison

Le Vinci – 4, allée de l'Arche – 92075 Paris La Défense Cedex

M. Dominique Thouvenin

139, boulevard Haussmann – 75008 Paris

7.3.7 Effectifs

L'effectif moyen du groupe LVMH en 2004 est de 56.508 personnes (54.960 personnes en 2003, 53.812 en 2002).

8 Organigramme¹

L'organigramme simplifié du Groupe Financière Agache au 31 décembre 2004 est repris au point 1 ci-dessus.

9 Information sur les tendances²

Aucune détérioration significative n'a affecté les perspectives de l'Emetteur depuis la date de ses derniers états financiers vérifiés et publiés.

10 Prévisions ou estimations du bénéfice³

Pour l'essentiel, les perspectives de l'Emetteur en 2005 dépendent de la marche des affaires de LVMH et Christian Dior (voyez la section 7.2.6 pour Christian Dior et la section 7.3.5 pour LVMH).

11 Organes d'administration, de direction et de surveillance

11.1 Conseil d'administration⁴

L'Emetteur est administré par un Conseil d'Administration composé de son Président Directeur Général, d'un Directeur Général Délégué et de quatre autres administrateurs.

Pour les besoins de ce Prospectus, les administrateurs font élection de domicile au siège de l'Emetteur, rue François 1^{er}, 11 à 75008 Paris (France).

Aucun membre du conseil d'administration de l'Emetteur ne travaille à plein temps pour l'Emetteur.

Membres du Conseil d'Administration

PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL

M. Pierre GODE – né le 4 décembre 1944

Date de première nomination : 27 juin 1997

CONSEILLER DE M. BERNARD ARNAULT

Président et Directeur Général de la société Raspail Investissements, SA, France.

Directeur Général de Groupe Arnault SAS, France.

Président de Financière Jean Goujon SAS, France.

Administrateur de :

- Christian Dior, SA, France ;
- Christian Dior Couture, SA, France ;

1 Point 7 de l'Annexe IV du Règlement.

2 Point 8 de l'Annexe IV du Règlement.

3 Point 9 de l'Annexe IV du Règlement.

4 Point 10.1 de l'Annexe IV du Règlement.

- LVMH Moët Hennessy – Louis Vuitton, SA, France ;
- SA du Château d'Yquem, France ;
- Société Civile du Cheval Blanc, France ;
- LVMH Moët Hennessy – Louis Vuitton Inc., États-Unis ;
- LVMH Moët Hennessy – Louis Vuitton (Japon) KK, Japon.

Gérant de Redeg, SARL, France

Représentant légal de Financière Agache, SA, Gérant de Sevrilux, SNC, France.

ADMINISTRATEUR, DIRECTEUR GENERAL DELEGUE

M. Denis DALIBOT – né le 15 novembre 1945

Date de première nomination : 27 juin 1997

Président Directeur Général des sociétés :

- Agache Développement, France ;
- Europatweb, France.

Président des sociétés :

- FA Investissements, France ;
- Montaigne Finance SAS, France ;
- Sifanor, France.

Administrateur des sociétés :

- Christian Dior, France ;
- Christian Dior Couture, France.

Directeur Financier de la société Christian Dior, France.

Représentant permanent des sociétés :

- Financière Agache, Administrateur de la société Raspail Investissements, France ;
- Financière Agache, Administrateur de la société Le Bon Marché – Maison Aristide Boucicaut, France ;
- Le Bon Marché – Maison Aristide Boucicaut, Administrateur de la société Frank & Fils, France ;
- Louis Vuitton Malletier, Administrateur de la société Belle Jardinière, France ;
- Ufipar, Administrateur de la société Le Jardin d'Acclimatation, France ;
- Christian Dior Couture, administrateur de la société A. Savy, France.

Gérant des sociétés :

- Kléber Participations, France ;
- Montaigne Investissements, France ;
- Montaigne Services, France ;
- Groupement Foncier Agricole Dalibot, France.

Membre du Comité de Direction de la société Groupe Arnault SAS, France.

Membre du Comité de Surveillance des sociétés :

- Financière Jean Goujon, France ;
- Publications Professionnelles SAS, France.

ADMINISTRATEUR, DIRECTEUR GENERAL DELEGUE

M. Jean ARNAULT – né le 23 octobre 1919

Date de première nomination : 25 juin 1986

Administrateur de :

- Belle Jardinière, SA, France ;
- Christian Dior Couture, SA, France ;
- Financière Agache, SA, France ;
- LVMH Moët Hennessy – Louis Vuitton, SA, France ;
- Parfums Christian Dior, SA, France.

Directeur Général de Groupe Arnault SAS, France.

Membre du Comité de Surveillance de Montaigne Finance, SAS, France.

ADMINISTRATEUR

Lord POWELL of BAYSWATER – né le 6 juillet 1941

Date de première nomination : 8 juin 2000

Président du Conseil d'Administration de :

- Sagitta Asset Management, Grande-Bretagne ;
- LVMH Services Limited, Grande-Bretagne.

Administrateur de :

- Financière Agache, SA, France ;
- LVMH Moët Hennessy – Louis Vuitton, SA, France ;
- British Mediterranean Airways, Grande-Bretagne ;
- Caterpillar Inc, États-Unis ;

- Falgos Investments Ltd, Grande-Bretagne ;
- Mandarin Oriental International Ltd, Bermudes ;
- Matheson & Co Ltd, Grande-Bretagne ;
- Northern Trust Global Services, Grande-Bretagne ;
- Schindler Holding, Suisse ;
- Singapore Millennium Foundation Limited, Singapour ;
- Textron Corporation, États-Unis ;
- Yell Group Ltd, Grande-Bretagne.

ADMINISTRATEUR

MONTAIGNE FINANCE

Date de première nomination : 2 juin 1998

Aucun autre mandat.

REPRESENTANT PERMANENT DE MONTAIGNE FINANCE

M. Pierre de ANDREA – né le 28 septembre 1959

Président Directeur Général de la société Sadifa, France.

Président des sociétés :

- CD Investissements, France ;
- Montaigne Investissements et Développement, France.

Membre du Comité de Surveillance de la société Montaigne Finance, France ;

Gérant des sociétés :

- Europimmo, France ;
- Foncière du Nord, France ;
- Metropole 1850, France.

Représentant permanent des sociétés :

- Montaigne Finance, Administrateur de Financière Agache, France;
- Westley International, Administrateur de John Galliano, France.

Administrateur des sociétés :

- Agache Développement, France ;
- Fimeris, Luxembourg ;
- Delcia, Luxembourg ;
- Sanderson International, Luxembourg ;

- Sophiz Holding, Luxembourg ;
- Westley International, Luxembourg.

ADMINISTRATEUR

GROUPE ARNAULT SAS

Date de première nomination : 20 octobre 2004

Mandats et fonctions actuels :

Président de la société Ficonor, SAS, France

Co-Gérant de Art Invest, SNC, France

Administrateur des sociétés :

- Europatweb, SA, France ;
- Financière Agache, SA, France.

Mandats et fonctions antérieurs :

Aucun mandat antérieur.

REPRESENTANT PERMANENT DE GROUPE ARNAULT SAS

M. Nicolas BAZIRE – né le 13 juillet 1957

Président du Conseil des Commanditaires de Rothschild et Cie Banque, SCS, France.

Président du Conseil de Surveillance de LVMH Fashion Group, SA, France.

Vice-Président et membre du Conseil de Surveillance de Tajan, SA, France.

Administrateur de :

- DI Group, SA, France ;
- Europatweb, SA, France ;
- Ipsos, SA, France ;
- LVMH Moët Hennessy – Louis Vuitton, SA, France.

Président de MPG Investissements SAS, France.

Président de la Société Financière Saint Nivard, SAS, France.

Directeur Général de Groupe Arnault SAS, France.

Représentant permanent de Sifanor SAS, France, Administrateur de Agache Développement SA, France.

Représentant permanent de Groupe Arnault SAS, Administrateur de Financière Agache, SA, France.

Représentant légal de Groupe Arnault SAS, France, Président de Ficonor SAS France.

Membre du Comité de Surveillance de Montaigne Finance, SAS, France.

11.2 Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance¹

Il n'y a pas de conflit d'intérêt de ce type.

12 Fonctionnement des organes d'administration et de direction²

L'Emetteur ne dispose pas d'un comité d'audit au sein de son conseil d'administration.

L'Emetteur se conforme aux règles particulières de droit français en matière de gouvernement d'entreprise (« *corporate governance* ») qui lui sont applicables.

13 Principaux actionnaires³

Les actionnaires détenant 5 % ou plus du capital ou des droits de vote de l'Emetteur au 31 décembre 2004 par rapport au 31 décembre 2003 sont les suivants :

ACTIONNAIRES	Au 31 décembre 2004			Au 31 décembre 2003		
	Nombre d'actions	% du capital	% du droit de vote	Nombre d'actions	% du capital	% du droit de vote
Montaigne Finance 41, avenue Montaigne 75008 Paris	2 130 008	67,12	73,75	2 130 008	67,12	72,43
Financière Saint Nivard 11, rue François 1er 75008 Paris	360 000	11,34	12,46	360 000	11,34	12,24
Groupe Arnault SAS 41, avenue Montaigne 75008 Paris	563 152	17,75	9,75	–	–	–
Montaigne Participations et Gestion 41, avenue Montaigne 75008 Paris	–	–	–	457 197	14,41	7,78

1 Point 10.2 de l'Annexe IV du Règlement.

2 Point 11 de l'Annexe IV du Règlement.

3 Point 12 de l'Annexe IV du Règlement.

14 Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'Emetteur

14.1 Informations financières historiques¹

Les comptes consolidés 2002, 2003 et 2004 ont été établis en conformité avec les principes comptables français, définis par la loi du 3 janvier 1985 et le Règlement 99-02 du Comité de Réglementation Comptable publié le 22 juin 1999.

14.1.1 Extraits du rapport annuel 2003 de l'Emetteur

BILAN CONSOLIDÉ

(en millions d'euros)

ACTIF	<i>Notes</i>	2003	2002
Actif immobilisé			
Marques et autres immobilisations incorporelles		9 031	9 176
Dépréciations et amortissements		(518)	(362)
	4	8 513	8 814
Ecart d'acquisition		4 988	5 102
Amortissements		(1 500)	(1 265)
	5	3 488	3 837
Immobilisations corporelles		6 179	6 381
Amortissements		(2 654)	(2 596)
	6	3 525	3 785
Immobilisations financières			
Titres mis en équivalence	7	77	99
Autres titres immobilisés	8	1 284	1 267
Autres immobilisations financières		452	549
		1 813	1 915
Total de l'actif immobilisé		17 339	18 351
Stocks et en-cours	9-27	3 579	3 587
Créances clients et comptes rattachés	10	1 423	1 380
Autres créances et charges payées d'avance	11	2 856	2 630
Impôts différés nets	22	455	558
Actions autodétenues	12	549	641
Valeurs mobilières de placement	13	1 181	300
Disponibilités	13	860	860
Total de l'actif circulant		10 903	9 956
Total de l'actif	27-28	28 242	28 307

¹ Point 13.1 de l'Annexe IV du Règlement.

BILAN CONSOLIDÉ

(en millions d'euros)

PASSIF	<i>Notes</i>	2003	2002
Capitaux propres			
Capital		51	51
Primes d'émission		442	442
Réserves consolidées		567	859
Ecarts de conversion		(196)	(81)
Résultat de l'exercice		449	(269)
Capitaux propres-part du groupe	<i>14</i>	1 313	1 002
Intérêts minoritaires	<i>14</i>	9 639	9 401
Impôts différés à plus d'un an	<i>22</i>	29	(2)
Dettes à long et moyen terme			
Titres à Durée indéterminée (T.D.I.)	<i>16</i>	158	222
Dettes financières, part à plus d'un an	<i>16</i>	6 283	6 124
Autres dettes à long et moyen terme et provisions	<i>17</i>	1 141	1 202
Total des dettes à long et moyen terme		7 582	7 548
Dettes à court terme			
Dettes financières, part à moins d'un an	<i>16</i>	1 420	362
Dettes financières à court terme	<i>16</i>	3 360	4 965
Découverts bancaires	<i>16</i>	432	504
		5 212	5 831
Fournisseurs et comptes rattachés		1 685	1 481
Autres dettes	<i>18</i>	2 782	3 046
		4 467	4 527
Total des dettes à court terme		9 679	10 358
Total du passif	<i>28</i>	28 242	28 307

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDÉ

(en millions d'euros)

	<i>Notes</i>	2003	2002
Chiffre d'affaires	<i>20-27-28</i>	12 467	13 168
Coût des ventes		(4 354)	(4 712)
Marge brute		8 113	8 456
Frais de création		-	(31)
Frais commerciaux		(4 645)	(4 922)
Frais administratifs		(1 248)	(1 462)
Résultat opérationnel	<i>27-28</i>	2 220	2 041
Résultat financier	<i>20</i>	(255)	(394)
Autres produits et charges nets	<i>21</i>	(82)	(780)
Résultat avant impôts		1 883	867
Impôts sur les bénéfices	<i>22</i>	(518)	(365)
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	<i>7</i>	-	(17)
Résultat net courant		1 365	485
dont part du groupe : 2003 : 550; 2002 : (168)			
Amortissement des écarts d'acquisition	<i>23</i>	(296)	(260)
Résultat net avant éléments inhabituels		1 069	225
dont part du groupe : 2003 : 449; 2002 : (269)			
Eléments inhabituels		-	-
Résultat net		1 069	225
Intérêts minoritaires		(620)	(494)
Résultat net – part du groupe		449	(269)

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

VARIATION DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉE

(en millions d'euros)

	2003	2002
I – OPERATIONS D'EXPLOITATION		
Résultat net - part du groupe	449	(269)
Résultat net - part des minoritaires	620	494
Elimination du résultat relatif aux sociétés mises en équivalence	(0)	17
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	6	(1)
Dotations aux amortissements et provisions nettes à long terme et court terme	1 000	947
Plus ou moins values nettes de cession	(94)	258
Capacité d'autofinancement	1 981	1 446
Variation des actifs circulants	(288)	(136)
Variation des dettes court terme	78	555
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	(210)	419
Variation de trésorerie issue des opérations d'exploitation (1)	1 771	1 865
II - OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	(74)	(88)
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(565)	(539)
Acquisitions de titres de participation	(36)	(51)
Variation des dettes sur acquisitions d'immobilisations	(148)	(53)
Cession d'actifs immobilisés non financiers	106	206
Reclassement de titres de participation en VMP	–	(14)
Cession de titres de participations non consolidés	13	92
Variation des autre immobilisations financières	(49)	(185)
Incidence des variations de périmètre - Acquisitions	(403)	(334)
Incidence des variations de périmètre - Cessions	994	364
Incidence des variations de périmètre - Trésorerie	41	(40)
Variation de trésorerie issue des opérations d'investissement (2)	(121)	(642)
III - OPERATIONS DE FINANCEMENT		
Apport en fonds propres	70	13
Emissions d'emprunts et nouvelles dettes financières	3 273	1 690
Remboursement des emprunts et dettes financières	(3 654)	(3 318)
Variation des comptes courants	(239)	(299)
Variation des valeurs mobilières de placement cotées	(170)	182
Variation de trésorerie issue des opérations de financement (3)	(720)	(1 732)
IV - ACQUISITION ET CESSION D'ACTIONS LVMH / DIOR (4)	183	500
V - DIVIDENDES VERSES DURANT L'EXERCICE (5)	(335)	(265)
VI - INCIDENCE DES ECARTS DE CONVERSION (6)	6	18
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE (1)+(2)+(3)+(4)+(5)+(6)	784	(256)
Trésorerie à l'ouverture de l'exercice	626	882
Trésorerie à la clôture de l'exercice	1 410	626
Variation nette de la trésorerie	784	(256)

La variation de trésorerie analyse les mouvements d'un exercice sur l'autre des disponibilités (sous déduction des découverts bancaires) et des quasi-disponibilités constituées des valeurs mobilières de placement, nettes de provisions pour dépréciation.

NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

NOTE 1 – ACTIVITE DU GROUPE

Le groupe Financière Agache exerce l'essentiel de son activité dans le domaine des produits de prestige (principalement Christian Dior et LVMH).

NOTE 2 – FAITS SIGNIFICATIFS ET MOUVEMENTS DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION

En 2003

Vins et Spiritueux

- En juin et septembre 2003, LVMH a cédé la marque de cognac Hine et les champagnes Canard-Duchêne pour 15 et 40 millions d'euros respectivement, Moët Hennessy conservant toutefois une partie du stock de Canard-Duchêne.

Mode et Maroquinerie

- Au cours de l'exercice, LVMH a porté sa participation dans Fendi de 67 à 84%, pour un montant de 191 millions d'euros, cet investissement donnant lieu à enregistrement d'un écart d'acquisition complémentaire de 73 millions d'euros.
- En février 2003, LVMH a porté sa participation dans Rossimoda, structure italienne de fabrication de souliers haut de gamme, de 45 à 97% ; l'investissement total, de 56 millions d'euros, a été comptabilisé en écart d'acquisition à hauteur de 43 millions d'euros.

Parfums et Cosmétiques

- En décembre 2003, LVMH a cédé les cosmétiques et centres de soins Bliss, pour 15,5 millions d'euros, et les licences dont bénéficiait LVMH pour les marques de parfums Michael Kors, Marc Jacob, et Kenneth Cole ont été cédées au cours de l'exercice pour un montant global de 59 millions d'euros.
- LVMH a porté sa participation dans le groupe Laflachère (La Brosse et Dupont) de 57 à 99% ; l'investissement, de 42 millions d'euros, a donné lieu à un écart d'acquisition complémentaire de 48 millions d'euros.
- Enfin la participation du groupe Acqua di Parma, qui était de 50%, a été portée à 100%, soit un investissement de 9 millions d'euros.

Montres et Joaillerie

- En décembre 2003, LVMH a signé un protocole d'accord pour la cession de la marque Ebel et des actifs industriels et d'exploitation correspondants ; le prix prévu par ce protocole, qui deviendra définitif début 2004, est de 40 millions d'euros.

Autres activités

- L'étude Tajan a été cédée fin 2003 pour un montant symbolique.
- La joint-venture constituée avec le diamantaire de Beers a été consolidée par intégration proportionnelle à compter de l'exercice 2003 ; elle était comptabilisée antérieurement par mise en équivalence.
- Les sociétés acquises ou cédées ont été respectivement consolidées ou déconsolidées à la date de réalisation de l'opération.

En 2002

Vins et Spiritueux

- En juillet 2002, LVMH a acquis pour 76 millions de dollars, 40 % du capital de Millennium Import LLC, producteur de vodkas haut de gamme distribuées sous les marques Belvédère et Chopin. La participation dans Millennium a été consolidée par mise en équivalence à compter de cette date. Cette opération a donné lieu à comptabilisation au bilan d'un actif incorporel de 71 millions de dollars, amorti sur 15 ans, représentant la licence de distribution perpétuelle de ces marques aux Etats-Unis, dont Millennium est titulaire.
- En mai 2002, le Groupe a cédé la marque Pommery pour un prix de 152 millions d'euros, cette cession comprenant en outre les sites administratifs et de production, les caves, les stocks et les contrats de distribution, à l'exclusion des vignobles. Les activités de Pommery n'ont plus été consolidées à compter de cette date.

Mode et Maroquinerie

- L'activité de Donna Karan International Inc., « DKI », acquise en décembre 2001 a été consolidée par intégration globale à compter du 1er janvier 2002. Le montant global de l'investissement dans Gabrielle Studio et DKI a été alloué à la marque Donna Karan pour 494 millions d'euros ; l'écart d'acquisition, d'un montant de 224 millions de dollars, sera amorti sur 20 ans.
- Au cours de l'exercice, LVMH a renforcé sa participation dans le groupe Fendi, porté de 51% à 67%. Cet investissement, d'un montant de 196 millions d'euros, a généré un écart d'acquisition complémentaire de 75 millions d'euros.
- Le groupe Emilio Pucci, acquis en 2001 pour 38 millions d'euros, est consolidé par intégration globale à compter du 1^{er} janvier 2002. L'investissement a été alloué à la marque Pucci à hauteur de 17 millions d'euros. L'écart d'acquisition sera amorti sur 20 ans.
- Enfin, LVMH a porté sa participation dans Thomas Pink, de 70% à 100%, soit un investissement de 28 millions d'euros.

Parfums et Cosmétiques

- En décembre 2002, le groupe a cédé les marques Hard Candy et Urban Decay pour un prix de 1 million de dollars susceptible d'évolution durant 3 ans en raison d'une clause d'indexation ; les résultats de 2002 de ces entités ont été pris en compte dans le résultat consolidé jusqu'à leur cession.

Autres activités

Sur la base d'un accord de mai 2002, la participation de LVMH dans Phillips a été réduite de 75% à 27,5 %, LVMH cédant le contrôle à ses anciens dirigeants, Daniella Luxembourg et Simon de Pury. Dans le cadre de cet accord, LVMH a rétabli la situation financière du groupe Phillips, par abandon de ses concours financiers, et reçu en contrepartie les actifs immobiliers et stocks de Phillips. Phillips a été déconsolidée à compter du 1er janvier 2002, l'activité sur les premiers mois de l'exercice n'étant pas significative.

NOTE 3 – PRINCIPES – REGLES – METHODES COMPTABLES

Les comptes consolidés sont établis en conformité avec les principes comptables français, définis par la loi du 3 janvier 1985 et le règlement 99-02 du Comité de Réglementation Comptable publié le 22 juin 1999 ; ces principes ont été appliqués de façon constante au cours des trois derniers exercices.

Les principes comptables essentiels retenus dans le cadre de l'établissement de ces comptes sont décrits ci-après.

3.1 – Méthodes de consolidation

Les comptes des sociétés placées directement ou indirectement sous le contrôle exclusif de Financière Agache sont consolidés par intégration globale.

Les comptes des sociétés, dans lesquelles Financière Agache pratique un contrôle conjoint, sont consolidés selon la méthode de l'intégration proportionnelle.

Les comptes des filiales de distribution constituant des joint ventures avec le groupe Diageo sont consolidés à hauteur de la part de leurs bilan et compte de résultat correspondant aux seules activités du groupe LVMH (voir note 3.15).

Les comptes des sociétés, dans lesquelles Financière Agache exerce directement ou indirectement une influence notable, sont consolidés par mise en équivalence.

Le groupe n'exerce pas de contrôle exclusif ou conjoint, ou d'influence notable de fait vis-à-vis d'entités ou structures dans lesquelles aucune participation juridique ne serait détenue (« entités ad hoc »).

La liste des sociétés retenues dans le périmètre de consolidation est présentée en note 29.

3.2 – Méthodes de conversion, couverture des risques de change et de taux d'intérêt

a - Ecart de conversion

Les comptes des sociétés étrangères sont convertis comme suit :

- aux cours de fin d'exercice pour les postes du bilan ;
- aux cours moyens de l'exercice pour les éléments du compte de résultat.

L'écart résultant de l'application de ces cours est porté dans les capitaux propres au poste « Ecart de conversion ».

b - Transactions en devises

Les opérations en devises étrangères réalisées par les sociétés consolidées sont converties dans leur monnaie fonctionnelle aux cours des devises à la date des opérations.

Les créances et dettes exprimées en devises étrangères sont converties aux cours de ces devises à la date du 31 décembre : les pertes et gains de change non réalisés résultant de cette conversion sont enregistrés au compte de résultat, à moins qu'ils ne résultent de la conversion d'emprunts en devises ou autres instruments affectés à la couverture d'investissements à long terme dans la même devise : ils sont dans ce cas inscrits en capitaux propres, en « Ecart de conversion ».

Les pertes et gains de change résultant de la conversion d'opérations ou créances et dettes intra groupe en devises étrangères, ou de leur élimination, sont enregistrées au compte de résultat, à moins qu'ils ne proviennent d'opérations de financement intra groupe à long terme pouvant être assimilées à des quasi-titres de participation : ils sont dans ce cas inscrits en capitaux propres, en « Ecart de conversion ».

c - Contrats de change et options

Les contrats de change à terme, options de change et contrats assimilés en vie à la clôture, sont réévalués aux cours du 31 décembre. Les gains et pertes non réalisés, résultant de cette conversion, sont :

- soit enregistrés au compte de résultat en compensation des gains ou pertes de change latents sur les actifs ou passifs couverts auxquels ces instruments ont été affectés;
- soit différés s'ils ont été affectés à la couverture d'opérations de l'exercice suivant ;
- soit pris en résultat s'ils n'ont pas été affectés.

Les pertes et gains de change non réalisés différés sont enregistrés en « Autres créances » et « Autres dettes ».

d - Couverture

Les différences de change résultant de couvertures portant sur un sous-jacent commercial sont comptabilisées en résultat opérationnel, à l'exception du déport / report sur opérations à terme, comptabilisé prorata temporis en résultat financier. L'effet des couvertures de change à sous-jacent financier ou des instruments de change non affectés est comptabilisé en résultat financier.

e - Couverture des risques de taux

Les charges et produits générés par les contrats de couverture de taux d'intérêt (swaps de taux, CAP, FRA, collars...) sont enregistrés en résultat prorata temporis sur la durée des contrats.

Si l'échéance des « swaps » de taux d'intérêt s'avère postérieure à l'échéance des opérations couvertes, les pertes latentes à la clôture de l'exercice sont, le cas échéant, portées en compte de résultat ; les gains latents ne sont pas pris en compte.

3.3 – Marques et autres immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont portées à l'actif à leur prix d'acquisition majoré, le cas échéant, des écarts d'évaluation.

Seules les marques acquises, individualisables et de notoriété reconnue, sont inscrites à l'actif, à la valeur déterminée lors de leur acquisition ; cette valeur ne donne pas lieu à l'amortissement. Lorsque la valeur comptabilisée pour une marque devient durablement supérieure à sa valeur actuelle, telle que déterminée à chaque exercice, selon les méthodes décrites en note 4, une provision pour dépréciation est enregistrée pour le montant de la différence. Les frais engagés pour créer une marque nouvelle ou développer une marque existante sont enregistrés en charges.

Les immobilisations incorporelles autres que les marques sont amorties sur la durée probable de leur utilisation :

- droits au bail, pas de porte durée du bail
- logiciels 1 à 5 ans

3.4 – Ecart d'acquisition et actifs incorporels assimilés

Les écarts d'acquisition représentent la différence entre le prix d'acquisition de titres de sociétés consolidées, et la part du groupe dans leur actif net à la date d'acquisition. Ce calcul s'effectue après prise en compte des retraitements d'harmonisation avec les principes comptables du groupe, et réévaluation des éléments d'actif et de passif dont la valeur réelle diffère de la valeur comptable à cette date.

La valeur de certains actifs incorporels acquis tels les enseignes, parts de marché, fonds de commerce ou droits de distribution n'est pas dissociée du montant de l'écart d'acquisition.

Les écarts d'acquisition sont enregistrés suivant qu'ils sont positifs ou négatifs aux postes « Ecart d'acquisition » à l'actif ou « Provision pour risques » au passif.

A compter des variations de périmètre de l'exercice 2000, les écarts d'acquisition ont été comptabilisés dans la devise d'opérations de la société acquise ; ils étaient jusqu'à cette date comptabilisés en euros.

Les durées d'amortissement des écarts d'acquisition positifs, comprises entre 5 et 40 ans, sont fonction de l'estimation de leur pérennité lors de la première consolidation ; cette estimation se fait par référence à la place de la société acquise sur son marché, en termes notamment de positionnement, d'ancienneté et d'implantation géographique.

Les fonds de commerce acquis dans le cadre de la réglementation française sont amortis sur une durée ne pouvant excéder 18 ans.

Lorsque la valeur comptabilisée pour un écart d'acquisition devient durablement supérieure à la valeur actuelle, telle que déterminée selon les méthodes décrites en note 4, un amortissement exceptionnel est enregistré pour le montant de la différence.

3.5 – Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles figurent au bilan consolidé généralement à leur coût d'acquisition. Celles-ci incluent également les écarts d'acquisition éventuels.

Les biens acquis au moyen de contrats de crédit-bail sont enregistrés en immobilisations sur la base de la valeur des loyers futurs et corrélativement la dette financière qui en résulte est inscrite au passif.

Les immobilisations corporelles sont amorties principalement selon le mode linéaire et en fonction des durées d'utilisation estimées suivantes :

- | | |
|---|----------------|
| • Constructions | 20 à 50 années |
| • Installations techniques, matériels et outillages | 3 à 20 années |
| • Agencements de magasins | 3 à 10 années |
| • Vignobles | 18 à 25 années |
| • Autres immobilisations | 3 à 10 années |

Les frais de constitution des vignobles jusqu'à ce que ceux-ci soient productifs (généralement 3 ans) sont portés en immobilisations en cours.

3.6 – Immobilisations financières

Les participations non consolidées sont comptabilisées à leur prix d'acquisition.

En cas de différence jugée permanente entre la valeur d'utilité pour le groupe de chacune de ces participations, et la valeur comptable, il est constitué une provision pour dépréciation du montant de cette différence.

La valeur d'utilité des participations est déterminée sur la base de critères tels que la valeur de la quote-part du groupe dans l'actif net, la valeur boursière ou les perspectives de rentabilité et de *cash flows* ; l'utilisation de ces critères étant pondérée par les effets de la détention de ces participations pour le groupe en termes de stratégie, ou de synergies avec les activités existantes.

3.7 – Stocks et en-cours

Les stocks sont valorisés au plus bas du prix de revient ou de la valeur de marché. Le prix de revient est déterminé selon la méthode du coût moyen pondéré ou selon la méthode du Premier Entré – Premier Sorti (FIFO).

Compte tenu du processus de vieillissement nécessaire au champagne et au cognac, la durée de détention de ces stocks est le plus souvent supérieure à un an. Ceux-ci sont néanmoins classés en actif circulant selon les usages dans cette profession.

Les frais financiers ne sont pas pris en compte pour l'évaluation des stocks.

3.8 – Créances clients et autres créances

Les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est constituée lorsque leur valeur d'inventaire, basée sur la probabilité de leur recouvrement, est inférieure à la valeur comptabilisée.

3.9 – Actions auto-détenues

Les actions auto-détenues sont comptabilisées à leur prix d'acquisition.

Sont maintenues à l'actif du bilan, les actions auto-détenues dans le cadre réglementaire de la régularisation des cours boursiers et des programmes d'achat ou de plans d'options, ainsi que les actions détenues par les filiales dans une optique de placement de courte durée.

Les actions détenues dans la perspective d'une détention longue, d'une annulation ou d'un échange figurent en déduction des capitaux propres, y compris les plus ou moins values de cession réalisées.

Lorsque la valeur de marché des actions, calculée comme défini au 3.10 ci-dessous, devient inférieure à leur prix d'acquisition, une provision pour dépréciation est enregistrée, du montant de la différence.

Pour les actions affectées aux plans d'options, le calcul de la dépréciation s'apprécie plan par plan lorsque les options correspondantes sont présumées exerçables (valeur de marché de l'action supérieure au prix d'exercice de l'option), et par rapport aux prix de revient moyen d'ensemble des plans concernés lorsque ceux-ci sont présumés non exerçables (valeur de marché de l'action inférieure au prix d'exercice de l'option).

En outre, lorsque la valeur des actions affectées aux plans d'options, nette de dépréciation, est supérieure au prix d'exercice prévu par chacun des plans, une provision pour charges est comptabilisée, du montant de la différence.

3.10 – Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement et créances assimilées (parts de Fonds Communs de Placement, SICAV de trésorerie ...) sont comptabilisées à leur coût d'acquisition. Une provision pour dépréciation est constatée lorsque leur valeur d'acquisition est supérieure à leur valeur de marché.

Les parts de fonds communs de placement, SICAV de trésorerie et valeurs assimilées sont évaluées à leur valeur liquidative publiée.

La valeur de marché est déterminée pour les titres cotés, par référence à la moyenne des cours de bourse du dernier mois de l'exercice, convertie le cas échéant aux taux de change de clôture ; pour les titres non cotés, par référence à leur valeur de réalisation estimée.

Le calcul s'effectue par ligne de titres, sans compensation entre les plus et moins values constatées.

En cas de cession partielle d'une ligne de titres, la détermination du résultat de cession s'effectue selon la méthode premier entré-premier sorti (FIFO) ou au prix moyen pondéré.

3.11 – Disponibilités

Les disponibilités incluent les liquidités, ainsi que les dépôts à court terme pouvant être rendus immédiatement disponibles, sous déduction des comptes bloqués.

3.12 – Emprunts obligataires

Les frais d'émission et primes de remboursement des emprunts obligataires convertibles sont pris en charge, au même titre que les frais financiers, en fonction du nombre d'obligations vivantes.

Les provisions pour primes de remboursement sont dotées annuellement et portées au compte « Dettes financières ».

Les primes d'émission des emprunts obligataires émis au-dessus du pair viennent en déduction des frais d'émission.

Les frais d'émission des Titres à Durée Indéterminée sont amortis sur 15 ans.

3.13 – Frais de création - Frais de recherche et de développement

A partir du 1^{er} janvier 2003, les frais de création sont inclus sur la ligne « coûts des ventes » et non plus portés dans une ligne distincte du compte de résultat.

Les frais de recherche et développement, y compris les frais de packaging, sont constatés en charge dans l'exercice au cours duquel ils sont engagés.

3.14 – Impôts sur les bénéfices ; impôts différés

Les différences temporaires entre l'actif net comptable des sociétés consolidées tel qu'il apparaît dans la consolidation, et le montant résultant de l'application de la réglementation fiscale donnent lieu à la constatation d'impôts différés ; ceux-ci sont établis sur la base des conditions d'imposition connues à la fin de l'exercice.

Les économies d'impôt résultant de déficits fiscaux reportables ne sont enregistrées en impôts différés actifs que dans la mesure où leur récupération est considérée comme probable.

Les impôts à la charge du groupe, au titre des réserves distribuables des filiales, sont provisionnés dans le cas où leur distribution est envisagée.

3.15 – Comptabilisation des produits

- Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires du Groupe inclut à la fois des ventes au détail dans le cadre des magasins du Groupe, et des ventes dites « de gros » à des distributeurs et agents.

Les ventes au détail proviennent essentiellement des activités Mode et Maroquinerie, de certaines marques des Parfums et Cosmétiques ou des Montres et Joaillerie ainsi que de la Distribution sélective. Ces ventes sont comptabilisées lors de l'achat par la clientèle.

Les ventes dites « de gros » proviennent des activités Vins et Spiritueux et de certaines marques des Parfums et Cosmétiques ou des Montres et Joaillerie. Ces ventes sont comptabilisées lors du transfert de propriété, c'est-à-dire le cas échéant lors de l'expédition.

- Activités en partenariat avec Diageo

Une partie significative du chiffre d'affaires des activités Vins et Spiritueux est réalisée dans le cadre d'accords de distribution avec Diageo, consistant le plus souvent en partenariat dans des structures communes. Ces structures communes assurent les livraisons et les ventes à la clientèle des marques des deux groupes, le partage du résultat et du bilan de ces entités entre LVMH et Diageo étant régi par les accords de distribution. En raison de ces accords, LVMH ne consolide que le chiffre d'affaires et la quote-part des charges des structures communes concernant ses propres marques.

- Engagements de reprise de produits

Les sociétés du groupe d'activités Parfums et Cosmétiques et dans une moindre mesure des activités Mode et Maroquinerie, reprennent auprès de leurs clients et distributeurs, les produits invendus ou périmés. Les provisions destinées à couvrir le coût des retours et destructions, comptabilisées simultanément avec les ventes concernées, sont établies sur la base d'un pourcentage du chiffre d'affaires et de la marge réalisés.

- Frais d'expédition et de transport refacturés

Les frais d'expédition et de transport refacturés aux clients sont inclus dans le chiffre d'affaires, les charges correspondantes étant comptabilisées en charges commerciales.

- Accords de coopération commerciale et droits de référencement

Il est d'usage courant, notamment dans le cadre de la distribution des Vins et Spiritueux, de verser des sommes permettant le référencement des produits ou correspondant à des accords de participation publicitaire avec le distributeur. Ces dépenses sont comptabilisées en charges commerciales, et non en réduction du chiffre d'affaires.

3.16 – Seuils intermédiaires du compte de résultat

L'activité principale du Groupe est la gestion et le développement de ses marques et enseignes. Le résultat opérationnel provient de ces activités, qu'il s'agisse d'opérations récurrentes ou non récurrentes, principales ou accessoires.

Les autres produits et charges sont constitués des éléments du compte de résultat qui, en raison de leur nature ou de leur fréquence, ne peuvent être considérés comme inhérents à l'activité opérationnelle du Groupe.

Les autres produits et charges d'un montant significatif et de caractère exceptionnel sont portés en éléments inhabituels.

Le résultat avant impôts est équivalent à la notion de « Résultat courant des entreprises intégrées ».

Le résultat net courant est constitué du résultat net d'impôt, hors charge d'amortissement des écarts d'acquisition et avant éléments inhabituels.

3.17 – Résultat par action

Le résultat par action est calculé en fonction du nombre moyen pondéré d'actions en circulation durant l'exercice.

Le résultat par action après dilution est calculé comme décrit ci-dessus, après prise en compte du nombre moyen pondéré d'actions qui résulterait de la levée des options existantes. Ce calcul est effectué en tenant compte de la réduction de frais financiers, et de l'effet d'impôt correspondants.

3.18 – Retraites, frais médicaux des retraités et autres engagements vis-à-vis du personnel actif ou retraité

Lorsque les indemnités de départ à la retraite, retraites, frais médicaux et autres engagements font l'objet de cotisations versées par les sociétés du Groupe à des organismes extérieurs qui assument l'engagement correspondant au paiement des allocations ou du remboursement des frais médicaux, ces cotisations sont comptabilisées dans les charges de l'exercice au titre duquel elles sont dues, aucun passif n'étant retenu au bilan.

Lorsque les indemnités de départ à la retraite, retraites, frais médicaux des retraités et autres engagements sont directement pris en charge par les sociétés du groupe, le montant de l'engagement actuariel correspondant donne lieu à provision au bilan, la variation de cet engagement étant comptabilisée dans les charges de l'exercice.

Lorsque cet engagement est couvert, partiellement ou en totalité, par des fonds versés par les sociétés du groupe à des organismes financiers, le montant de ces placements dédiés vient en déduction, au bilan, de l'engagement actuariel.

L'engagement actuariel est calculé sur la base d'évaluations propres à chaque pays et à chaque société du groupe, ces évaluations intègrent notamment des hypothèses de progression des salaires, d'inflation, d'espérance de vie, de rotation des effectifs et de rentabilité des placements dédiés.

Les effets cumulés des écarts actuariels sont amortis dès lors que ceux-ci excèdent 10 % du montant de l'engagement brut des placements dédiés, ou de la valeur de marché de ces placements en fin d'exercice. L'amortissement de ces écarts se fait à compter de l'exercice suivant leur constatation, sur la durée résiduelle moyenne d'activité du personnel concerné.

3.19 – Utilisation d'estimations

Dans le cadre du processus normal d'établissement des comptes consolidés, la détermination de certains soldes comptables du bilan ou compte de résultat nécessite l'utilisation d'hypothèses, estimations ou appréciations. Il s'agit notamment de la valorisation des actifs incorporels, de la détermination du montant des provisions pour risques et charges ou des provisions pour dépréciation des stocks. Ces hypothèses, estimations ou appréciations sont établies sur la base d'informations ou situations existant à la date d'établissement des comptes, qui peuvent le cas échéant se révéler différentes de la réalité.

NOTE 4 – MARQUES ET AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

(en millions d'euros)	2003			2002
	Valeur brute	Dépréciations – Amortissements	Valeur nette	Valeur nette
Marques (*)	8 488	(221)	8 267	8 578
Droits au bail	212	(73)	139	137
Autres	331	(224)	107	99
Total	9 031	(518)	8 513	8 814

(*) Les marques se décomposent comme suit :

(en millions d'euros)		2003			2002
	Devise	Valeur brute	Dépréciations – Amortissements	Valeur nette	Valeur nette
Louis Vuitton		2 058	–	2 058	2 058
Hennessy		1 067	–	1 067	1 067
Moët		732	–	732	732
Parfums Christian Dior		610	–	610	610
Guerlain		441	–	441	441
Fendi		809	(2)	807	807
Céline		153	(70)	83	83
Veuve Clicquot		244	–	244	244
Parfums Givenchy		152	–	152	152
Loewe		122	–	122	122
Château d'Yquem		108	–	108	108
Krug		100	–	100	100
Autres (< 100 ME)		348	(25)	323	331
Total marques en euros		6 944	(97)	6 847	6 855
Tag Heuer	CHF	796	–	796	854
Donna Karan New York	USD	410	–	410	494
Ebel	CHF	117	(117)	–	125
Autres (< 100 ME)		221	(7)	214	250
Total marques en devises		1 544	(124)	1 420	1 723
TOTAL		8 488	(221)	8 267	8 578

Les droits au bail concernent principalement des magasins des marques Louis Vuitton, Christian Dior Couture et de l'enseigne Sephora.

Les marques « acquises » non détaillées dans la rubrique « autres » ci-dessus sont principalement :

- Vins et Spiritueux : Newton Vineyards, MountAdam, Ruinart et Mercier ;
- Mode et Maroquinerie : Givenchy, Kenzo, Christian Lacroix, Berluti, Thomas Pink et Pucci ;
- Parfums et Cosmétiques : Parfums Kenzo, Bliss, Make Up For Ever, BeneFit Cosmetics et Fresh ;
- Montres et Joaillerie : Zenith, Fred, Chaumet et Omas ;
- Autres activités : les titres de presse La Tribune et Investir.

Les marques sont valorisées à titre principal par la méthode des cash-flows, c'est à dire à partir des flux de trésorerie prévisionnels qui lui sont attribuables. D'autres méthodes sont utilisées qui peuvent conduire à corriger les valorisations issues des cash-flows prévisionnels : la méthode des royalties, donnant à la marque une valeur équivalente à la capitalisation des royalties qu'il faudrait verser pour son utilisation ; la méthode du différentiel de marge, applicable aux seuls cas où il est possible de mesurer la différence de revenus générée par une marque, par référence à un produit sans marque ; la méthode du coût de reconstitution d'une marque équivalente, notamment en termes de frais de publicité; enfin la méthode des comparables, basée sur les multiples de chiffre d'affaires et de résultat retenus lors de transactions portant sur des marques similaires, ou sur les multiples boursiers applicables aux activités concernées.

Les données prévisionnelles utilisées, dans le cadre de la méthode des cash-flows, proviennent des budgets et plans établis par la direction de la société exploitant la marque ; les cash-flows prévisionnels sont actualisés, et le cas échéant pondérés en fonction de la probabilité de la survenance de chacun des scénarios retenus. Le taux d'actualisation utilisé intègre le taux de rendement attendu par un investisseur dans le domaine d'activité concerné, et la prime de risque propre à cette activité.

A fin 2003, ces calculs ont été effectués à partir des paramètres suivants :

- Le taux de croissance à l'infini retenu dans la détermination des cash-flows prévisionnels a été le plus souvent de 2%, le positionnement de la marque sur son marché, sa maturité ou son potentiel de développement justifiant dans certains cas un pourcentage supérieur ou inférieur d'un demi-point.
- Les taux d'actualisation utilisés, différenciés selon le métier et le risque propre à la marque, ont été les suivants :

Vins et Spiritueux	6,0 %
Autres marques de luxe	8,0 % à 8,5 %
Distribution sélective	7,0 %

Des méthodes identiques sont utilisées pour la valorisation des écarts d'acquisition.

- La variation de la valeur des marques au bilan sur l'exercice s'analyse de la façon suivante :

en millions d'euros	Valeur brute	Dépréciations – Amortissements	Valeur nette
Solde au 31 décembre 2002	8 669	(91)	8 578
Effet des variations de périmètre	(2)	–	(2)
Variations des dépréciations et amortissements	–	(133)	(133)
Effets des variations de change	(179)	3	(176)
Solde au 31 décembre 2003	8 488	(221)	8 267

Les variations des dépréciations et amortissements incluent à hauteur de 117 millions d'euros la dépréciation de la marque Ebel (Voir Note 2 – Variations de périmètre).

NOTE 5 – ECARTS D'ACQUISITION ET IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ASSIMILEES

en millions d'euros		2003			2002	
	Devise	Durée d'amortissement	Valeur brute	Dépréciations – Amortissements	Valeur nette	Valeur nette
DFS		20	1996	(769)	1 227	1 321
Sephora		5 à 20	589	(155)	434	471
Louis Vuitton		40	213	(52)	161	165
Fendi		20	424	(53)	371	323
La Brosse & Dupont		25	114	(47)	67	55
La Samaritaine		20	59	(9)	50	53
Rossimoda		10	43	(4)	39	–
Autres (< 40 millions d'euros)			824	(207)	617	763
Ecarts d'acquisition en euros			4 262	(1 296)	2 966	3 151
Miami Cruiseline	USD	20	251	(51)	200	270
Donna Karan	USD	20	181	(18)	163	203
Millennium	USD	15	57	(5)	52	66
e-Luxury	USD	3	32	(21)	11	25
Autres (< 30 millions d'euros)			130	(60)	70	86
Ecarts d'acquisition en devises			651	(155)	496	650
Ecarts d'acquisition			4 913	(1 451)	3 462	3 801
Fonds de commerce			75	(49)	26	36
Total			4 988	(1 500)	3 488	3 837

L'écart d'acquisition Sephora inclut la valeur de plusieurs enseignes de distribution sélective de Parfums et Cosmétiques : « Sephora », présente dans plusieurs pays d'Europe, mais également « Carmen », « Laguna » et « Boïdi » en Italie, et « Beauty Shop » (groupe Marinopoulos) en Grèce.

L'écart d'acquisition de Louis Vuitton n'est pas représentatif d'un prix payé pour l'acquisition de la marque, celle-ci ayant été développée par le Groupe, mais résulte de reprises successives d'intérêts minoritaires dans les différentes structures juridiques du sous-groupe Louis Vuitton.

Ecart d'acquisition DFS :

Les crises successives survenues au niveau mondial depuis la prise de contrôle de DFS par LVMH : crise économique du Sud Est Asiatique, attentats du World Trade Center, ont eu temporairement, pour chacune d'elles, de lourds effets sur le niveau d'activité et de résultat de DFS.

En outre, la situation économique au Japon, les évolutions importantes que traverse ce pays, et le niveau de la parité yen/dollar, avaient réduit en 2001 l'importance du tourisme japonais, principale clientèle de DFS, et leur pouvoir d'achat.

Afin de constater à la fois la baisse durable du niveau d'activité et de profitabilité de DFS, et la plus grande volatilité de son résultat, comparativement à ce qui était attendu lors de son acquisition par le groupe, il a été décidé en 2001 :

- d'enregistrer un amortissement exceptionnel de 323 millions d'euros, ramenant la valeur nette comptable de l'écart d'acquisition à un niveau justifié par les cash-flows futurs actualisés ;
- de réduire de 40 à 20 ans la durée totale d'amortissement de l'écart d'acquisition, la valeur nette comptable au 31 décembre 2001 de 1 415 millions d'euros devant ainsi être amortie par 1/15ème.

Les méthodes de valorisation des écarts d'acquisition sont identiques à celles décrites note 4 pour les marques.

Les variations du solde net des écarts d'acquisition sur l'exercice s'analysent de la façon suivante :

en millions d'euros	Valeur brute	Dépréciations Amortissements	Valeur nette
Solde au 31 décembre 2002	5 023	(1 222)	3 801
Dotation aux amortissements et provisions	–	(293)	(293)
Effets des variations de périmètre	7	4	11
Effets des variations de change	(120)	23	(97)
Autres	3	37	40
Solde au 31 décembre 2003	4 913	(1 451)	3 462

Voir : note 2 – « mouvements du périmètre ».

note 23 – « charges nettes d'amortissement et de reprise des écarts d'acquisition ».

NOTE 6 – IMMOBILISATIONS CORPORELLES

en millions d'euros	2003			2002
	Valeur Brute	Amortissements	Valeur nette	Valeur nette
Terrains	759	(9)	750	659
Terres à vignes et vignobles	430	(54)	376	499
Constructions	1 421	(573)	848	1 126
Installations techniques, matériels et outillages	2 749	(1 600)	1 149	448
Autres immobilisations corporelles	820	(418)	402	1 053
Total	6 179	(2 654)	3 525	3 785
dont immobilisations financées par crédit-bail ou location longue durée	298	(123)	175	216

Les variations des immobilisations corporelles de l'exercice 2003 s'analysent de la façon suivante :

en millions d'euros	Valeur brute	Amortissements	Valeur nette
Solde au 31 décembre 2002	6 381	(2 596)	3 785
Acquisitions	560	–	560
Cessions, mises hors service	(359)	163	(196)
Dotations aux amortissements	–	(409)	(409)
Effets des variations de périmètre	5	10	15
Effets des variations de change	(408)	178	(230)
Solde au 31 décembre 2003	6 179	(2 654)	3 525
dont acquisitions financées par crédit-bail ou location longue durée	2	–	2

Les acquisitions d'immobilisations corporelles sont essentiellement liées aux investissements dans les réseaux de distribution de Louis Vuitton, de Sephora et de DFS ainsi qu'aux travaux de rénovation d'immeubles détenus par La Samaritaine.

NOTE 7 – TITRES MIS EN EQUIVALENCE

A – Valeur des participations mises en équivalence

en millions d'euros	2003	2002
Bonhams & Brooks PS&N Ltd (Royaume Uni)	37	37
De Beers LV Ltd (Royaume Uni) (1)	–	9
Millennium Import LLC (Etats-Unis)	4	7
Autres titres	36	46
Total	77	99

B – Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence

(incluse dans la valeur des titres mis en équivalence)

en millions d'euros	2003	2002
Bonhams & Brooks PS&N Ltd	N S	(4)
De Beers LV Ltd (1)	–	(9)
Millennium Import LLC	4	2
Autres titres	(4)	(6)
Total	–	(17)

(1) Société consolidée par intégration proportionnelle à compter de 2003.

Au 31 décembre 2003, les données relatives aux principales participations mises en équivalence sont les suivantes :

en millions d'euros	Chiffre d'affaires	Résultat net	Total de l'actif	Capitaux propres
Bonhams Brooks PS&N Ltd (*)	60,2	(0,7)	114,8	58,0
Millennium Import LLC (*)	57,7	9,0	50,3	18,6

(*) Données provisoires.

NOTE 8 – AUTRES TITRES IMMOBILISES

en millions d'euros	2003		2002	
	Valeur brute	Provisions	Valeur nette	Valeur nette
Titres Bouygues SA (France)	828	(316)	512	544
Titres LVMH autodétenus	455	(51)	404	362
Autres participations	829	(461)	368	361
Total	2 112	(828)	1 284	1 267

en millions d'euros	Participation du groupe %	Valeur nette des titres	Dividendes encaissés	Capitaux propres	Résultat net	Valeur boursière (2)
Bouygues SA (France)	4,60%	512	6	6 192	450	432
Tod's Spa (Italie)	3,50%	47	–	402	26	37
Participations dans divers fonds Internet USA (1)	ND	27	–	ND	ND	–
Project Sloane Ltd "Joseph" (UK) (1)	10%	7	1	62	–	–
Interparfums Inc. (USA) (1)	18%	14	–	77	10	29
Autres participations	–	57	1	–	–	–
Participations inférieures à 20%		664	8			
Pechel Industries SAS (France)	40%	33	10	103	31	–
L Capital FCPR (France) (1)	44%	117	–	120	(5)	–
SFMI Micromania SA (France) (1)	35%	15	–	37	9	–
Sociedad Textil Lonia SA (Espagne) (1)	25%	9	–	17	2	–
Autres participations	–	1	–	–	–	–
Participations comprises entre 20 et 50%		175	10			
Autres Participations		41	–			
Participations supérieures à 50%		41	–			
Titres LVMH autodétenus		404	–			
Total		1 284	18			

(1) Les données comptables fournies sont antérieures au 31.12.2003, les chiffres à fin 2003 étant indisponibles à la date d'établissement de ce rapport.

(2) Moyenne des cotations boursières de décembre 2003.

Les participations détenues à plus de 20%, apparaissant dans le tableau ci-dessus, ne sont pas consolidées dans la mesure où le Groupe n'exerce pas d'influence notable sur ces sociétés.

Participation dans Bouygues :

Le groupe LVMH détient une participation dans Bouygues, qui relève de l'activité de portefeuille. Dans ce cadre, les perspectives de valorisation de l'investissement doivent s'apprécier à moyen terme.

La valeur de la participation dans Bouygues a fait l'objet d'une provision pour dépréciation, calculées selon les critères prenant en compte la baisse durable de valorisation, par la Bourse, des valeurs du secteur médias et télécommunications.

NOTE 9 – STOCKS ET EN-COURS

en millions d'euros	2003	2002
Vins et eaux-de-vie en cours de vieillissement	1 787	1 683
Autres matières premières et en-cours	398	464
	2 185	2 147
Marchandises	678	907
Produits finis	1 311	1 146
	1 989	2 053
Total valeur brute	4 174	4 200
Provision pour dépréciation	(595)	(613)
Total valeur nette	3 579	3 587

Voir également Note 27 – « Renseignements par groupe d'activités ».

NOTE 10 – CLIENTS

en millions d'euros	2003	2002
Brut	1 517	1 515
Provision pour dépréciation	(94)	(135)
Valeur nette	1 423	1 380

NOTE 11 – AUTRES CREANCES A MOINS D'UN AN

en millions d'euros	2003	2002
Opération de couverture de change	428	215
Etat - impôts sociétés	–	–
- autres impôts et taxes	266	243
Fournisseurs : avances et acomptes	1 371	1 052
Charges constatées d'avance	524	595
Autres créances nettes	267	525
Valeur nette	2 856	2 630

Le solde « opérations de couverture de change » est principalement constitué du gain latent résultant de la réévaluation des contrats de couverture de change en vie à la clôture de l'exercice ou, en cas de perte latente, de la charge constatée d'avance résultant de son différé (voir également note 18).

NOTE 12 – ACTIONS AUTODETENUES

Les titres autodétenus par les sociétés consolidées (principalement LVMH et Christian Dior) représentant les titres conservés dans le cadre des autorisations données lors d'assemblées générales d'actionnaires pour l'acquisition et la cession de leurs propres actions en vue de la régularisation des cours ou dans le cadre d'options ouvertes au personnel des sociétés concernées.

en millions d'euros	2003	2002
A moins d'un an :		
- Plans d'options d'achat	530	329
- Valeurs de placement :		
- montant brut	27	449
- provision pour dépréciation	(8)	(137)
	549	641
- provision pour risques et charges	(4)	(4)
Valeur nette du portefeuille	545	637

NOTE 13 – VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT ET DISPONIBILITES

A. Valeurs mobilières de placement

en millions d'euros	2003	2002
Parts de SICAV et de FCP cotées ou non cotées	1 116	191
Valeurs mobilières de placement cotées	116	165
Provision pour dépréciation	(51)	(56)
Valeurs mobilières de placement	1 181	300
Valeur de marché du portefeuille	1 253	373

B. Disponibilités

en millions d'euros	2003	2002
Dépôts à terme à plus de 3 mois	51	76
Dépôts à terme à moins de 3 mois	109	109
Comptes bancaires ordinaires	700	675
Disponibilités	860	860
Dont comptes bloqués	6	4

Au 31 décembre 2003 la trésorerie nette à la clôture, figurant dans le tableau de variation de la trésorerie s'élève à 1 410 millions d'euros ; le rapprochement de ce montant avec les données présentées ci-dessus s'établit de la façon suivante :

en millions d'euros	2003
Valeurs mobilières de placement (parts de SICAV et FCP nettes)	982
Disponibilités	860
Découverts bancaires	(432)
Trésorerie nette	1 410

NOTE 14 – CAPITAL SOCIAL – VARIATION DES CAPITAUX PROPRES ET DES INTERETS MINORITAIRES

A. Capital social

Le capital social est composé de 3 173 352 actions de 16 euros de valeur nominale.

B. Variation des capitaux propres et des intérêts minoritaires

en millions d'euros	2003		2002	
	Groupe	Minoritaires	Groupe	Minoritaires
Au 1er janvier	1 002	9 401	1 300	9 319
Résultat de l'exercice	449	620	(269)	493
Dividendes et acomptes distribués	(15)	(330)	(14)	(251)
Variation des écarts de conversion des états financiers des sociétés étrangères	(123)	(302)	(28)	(94)
Rachats nets d'intérêts minoritaires et dilution	–	–	(1)	(16)
Variation de périmètre	–	(42)	–	(97)
Variation de l'autocontrôle LVMH	2	14	8	34
Acquisition et cession de titres LVMH	–	280	–	–
Autres	(2)	(2)	6	13
Au 31 décembre	1 313	9 639	1 002	9 401

C. Ecart de conversion

Les écarts de conversion inscrits dans les capitaux propres au 31 décembre 2003, ainsi que leur variation sur l'exercice, nette des effets de couverture des actifs nets en devises, s'analysent de la façon suivante :

en millions d'euros	Au 31 décembre 2003	Variation
Dollar US	(214)	(105)
Dollar Hong Kong	(21)	–
Yen	(15)	(1)
Peso argentin	(14)	–
Franc suisse	52	(8)
Euro	29	–
Autres	(13)	(9)
Total	(196)	(123)

Le montant en euros inscrit dans le tableau ci-dessus correspond à l'écart de conversion provenant des réserves consolidées des filiales européennes, lors de la conversion définitive de celles-ci en euros le 1^{er} janvier 1999.

NOTE 15 – PLANS D’OPTION D’ACHAT D’ACTIONS

Date de l’Assemblée	Date d’ouverture du plan	Nombre d’options attribuées(1)	Nombre de bénéficiaires	Prix d’achat (en euros)(2)(3)	Nombre d’options exercées en 2003(2)	Nombre d’options non exercées au 31/12/2003(2)
LVMH						
25 mai 1992	17 mars 1993	49 681	548	15,40	56 017	–
25 mai 1992	16 mars 1994	139 031	364	17,84	17 845	1 576 835
25 mai 1992	17 juin 1994	1 250	1	17,68	7 565	–
25 mai 1992	22 mars 1995	256 903	395	20,89	14 350	417 520
08 juin 1995	30 mai 1996	233 199	297	34,15	46 785	714 935
08 juin 1995	29 mai 1997	233 040	319	37,50	40 480	1 028 740
08 juin 1995	29 janvier 1998	269 130	346	25,92	251 530	1 014 315
08 juin 1995	16 mars 1998	15 800	4	31,25	16 500	70 400
08 juin 1995	20 janvier 1999	320 059	364	32,10	26 275	1 657 760
08 juin 1995	16 septembre 1999	44 000	9	54,65	–	220 000
08 juin 1995	19 janvier 2000	376 110	552	80,10	–	1 879 550
17 mai 2000	23 janvier 2001	2 649 075	786	65,12	–	2 606 075
17 mai 2000	06 mars 2001	40 000	1	63,53	–	40 000
17 mai 2000	14 mai 2001	1 105 877	44 669	66,00	–	1 105 877
17 mai 2000	14 mai 2001	552 500	4	61,77	–	552 500
17 mai 2000	12 septembre 2001	50 000	1	52,48	–	50 000
17 mai 2000	22 janvier 2002	3 256 700	968	43,30	–	3 249 100
17 mai 2000	22 janvier 2002	27 400	25	45,70	–	27 400
17 mai 2000	15 mai 2002	8 560	2	54,83	–	8 560
17 mai 2000	22 janvier 2002	3 155 225	941	37,00	–	3 155 225
17 mai 2000	22 janvier 2002	58 500	38	38,73	–	58 500
Sous Total LVMH					477 347	19 433 292
Christian Dior						
30 mai 1996	14 octobre 1996	94 600	21	25,95	17 200	265 200
30 mai 1996	29 mai 1997	97 900	22	32,01	17 200	372 400
30 mai 1996	3 novembre 1998	98 400	23	18,29	96 500	295 100
30 mai 1996	26 janvier 1999	89 500	14	25,36	–	358 000
17 mai 2000	15 février 2000	100 200	20	56,70	–	400 800
14 mai 2001	21 février 2001	437 500	17	45,95	–	437 500
14 mai 2001	18 février 2002	504 000	24	33,53	–	504 000
14 mai 2001	18 février 2003	527 000	25	29,04	–	527 000
Sous Total Christian Dior					130 900	3 160 000
Total					608 247	22 593 292

(1) Nombre d’options à l’ouverture du plan non retraité des ajustements liés aux attributions d’actions gratuites à raison d’une pour dix de juillet 1994 et juin 1999, et aux divisions du nominal par cinq de mars 1994 et juillet 2000, pour LVMH, et à la division du nominal par quatre de juillet 2000 pour Dior.

(2) Ajustées du fait des opérations visées ci-dessus au (1).

(3) Les chiffres antérieurs à l’exercice 1999 résultent de la conversion en euros de données établies à l’origine en francs.

Nombre d’options	2003	2002
Options non exercées au 1er janvier	19 471 509	15 993 732
Options attribuées	3 735 525	3 801 860
Options exercées	(608 247)	(268 923)
Options devenues caduques	(5 495)	(55 160)
Options non exercées au 31 décembre	22 593 292(1)	19 471 509(2)

(1) dont : 19 433 292 actions LVMH 3 160 000 actions Christian Dior

(2) dont : 16 702 409 actions LVMH 2 763 900 actions Christian Dior attribuées aux plans d’achat en vigueur et 5 200 actions Christian Dior affectées aux plans à venir.

NOTE 16 – EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES

A – Analyse de la dette financière par nature

L'endettement brut au bilan s'élève à 11 653 millions d'euros au 31 décembre 2003, contre 12 177 millions au 31 décembre 2002 et se décompose de la façon suivante :

Dettes financières à plus d'un an

en millions d'euros	2003	2002
Titres à Durée Indéterminée (TDI)	158	222
Emprunts obligataires et EMTN	4 345	4 826
Crédit-bail et locations de longue durée	110	129
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 703	958
Tirages sur lignes de crédit long terme	125	211
Autres emprunts et dettes financières à plus d'un an	6 283	6 124
Dettes financières à plus d'un an	6 441	6 346

Dettes financières à moins d'un an

en millions d'euros	2003	2002
Emprunts obligataires et EMTN	1 190	166
Crédit-bail et locations longue durée	14	16
Autres emprunts et lignes de crédit	216	180
Part à moins d'un an des dettes à plus d'un an	1 420	362
Emprunts obligataires et EMTN	103	–
Billets de trésorerie	1 501	2 396
Autres emprunts et lignes de crédit	1 756	2 569
Découverts bancaires	432	504
Autres dettes financières	3 792	5 469
Dettes financières à moins d'un an	5 212	5 831
Total des dettes financières	11 653	12 177

B – Titres à durée indéterminée (TDI)

en millions d'euros	Intérêt nominal	2003	2002
EUR 762 000 000; 1990	Euribor 6 mois + 0,45%	98	147
EUR 222 000 000; 1992	9,70%	60	75
Total		158	222

Les emprunts obligataires perpétuels mentionnés ci-dessus, émis sous forme de titres subordonnés à durée indéterminée (TSDI), ont été transformés en titres à durée indéterminée (TDI) en 1996, par avenant à la convention d'émission d'origine.

A nature de créance chirographaire ordinaire, les TDI sont depuis cette date remboursables de droit dans les seuls cas de liquidation judiciaire ou dissolution anticipée de la société LVMH sauf fusion ou scission.

Bien qu'ayant un caractère perpétuel, les TDI figurent au bilan consolidé pour un montant dont le solde comptable diminue pour être ramené à une valeur nulle après quinze ans, du fait de l'existence de conventions avec des sociétés tierces.

Par ces conventions, les sociétés tierces se sont en effet engagées à conserver ou à acheter les titres aux souscripteurs après quinze ans, et ont renoncé en totalité ou quasi-totalité à la perception des intérêts à compter de cette date, moyennant le versement par LVMH d'un montant définitif concomitamment à l'émission.

En raison de ces dispositions :

- les TDI ont été comptabilisés au bilan à l'émission pour leur montant nominal net de ces versements, et sont amortis chaque exercice du montant des produits générés par les placements, par les sociétés tierces, de ces versements ;
- le résultat consolidé de chaque exercice supporte les intérêts payés sur le montant nominal de l'émission sous déduction de l'amortissement ci-dessus.

C – Emprunts obligataires et EMTN

en millions d'euros	Échéance	Intérêt nominal	2003	2002
EUR 750 000 000 ; 2003	2010	5,00%	750	–
EUR 500 000 000 ; 2001	2008	6,125%	500	500
EUR 850 000 000 ; 2001	2004	5,375%	708	850
EUR 600 000 000 ; 2000	2005	5,75%	600	600
EUR 800 000 000 ; 1999	2006	5,00%	800	800
FRF 1 300 000 761 ; 1998 indexé	2005	1,00%	33	71
FRF 1 500 000 000 ; 1996	2002	5,25%	–	–
EUR 100 000 000 ; 2003	2008	4,61%	100	–
EUR 499 999 730 ; 1999	2004	2,25%	422	422
EUR 999 999 999 ; 2002	2006	3,00%	1 000	1 000
Emissions publiques			4 913	4 243
en euros			433	312
en devises			290	162
Placements privés EMTN			723	474
Total emprunts obligataires EMTN			5 636	4 717

En 2003, Christian Dior a procédé à une émission obligataire publique d'un montant nominal de 100 millions d'euros et d'une maturité à 5 ans comportant un coupon de 4,61% ; cet emprunt a été transformé à l'émission, par swap, en un emprunt à taux variable.

En 2003, LVMH a procédé à une émission obligataire publique d'un montant nominal de 750 millions d'euros et d'une maturité à 7 ans comportant un coupon de 5% ; cet emprunt a été transformé à l'émission, par swap, en un emprunt à taux variable.

Les placements privés et les émissions obligataires publiques réalisées depuis mai 2000 sont effectués dans le cadre d'un programme d'émission EMTN (Euro Medium Term Notes), d'un montant plafond de 5 milliards d'euros.

Au 31 décembre 2003, l'encours des émissions réalisées dans le cadre de ce programme s'élève à 2 745 millions d'euros.

D – Analyse de la dette par échéance

La répartition de la dette par échéance, au 31 décembre 2003, est la suivante :

en millions d'euros		2003
Années	2004	5 214
	2005	1 138
	2006	2 316
	2007	176
	2008	1 891
	Au-delà	918
Total		11 653

Au 31 décembre 2003, les lignes de crédit irrévocables non encore utilisées totalisent 3,8 milliards d'euros. En particulier, celles dont les échéances sont à plus d'un an atteignent 1,7 milliard d'euros.

En raison de ces engagements, une fraction de la part à moins d'un an des dettes financières à long terme a été maintenue dans les emprunts et dettes financières à plus d'un an, soit 178 millions d'euros.

En outre, en raison de l'existence d'autorisations de renouvellement, une partie des dettes financières à moins d'un an a été reclassée en emprunts et dettes financières à plus d'un an, soit 125 millions d'euros au 31 décembre 2003 (573 millions d'euros au 31 décembre 2002).

E – Analyse de la dette par devise

Au 31 décembre 2003, la répartition de la dette par devise, en monnaie de l'émission et après prise en compte des instruments de couverture émis concomitamment ou postérieurement à l'émission, s'analyse de la façon suivante au 31 décembre 2003 :

en millions d'euros	A l'émission	Après prise en compte des instruments de couverture
Devises		
Euro	10 402	9 537
Dollar US	399	437
Franc Suisse	5	951
Yen	589	510
Dollar de Hong Kong	54	33
Dollar de Singapour	67	6
Autres devises	137	179
Total	11 653	11 653

De façon générale, la composition de la dette en devises a pour objet de refléter la structure des actifs nets en devises, issue notamment de l'acquisition de sociétés hors zone Euro.

L'ensemble des emprunts obligataires en devises (voir note 16.C) a donné lieu à la conclusion de contrats de swaps les transformant en emprunts en euros.

Voir en note 20, le détail des instruments de couverture de la dette en vie au 31 décembre 2003.

F – Analyse de la dette par taux

La ventilation de la dette par nature de taux au 31 décembre 2003, est la suivante :

en millions d'euros	Avant effet des instruments de couverture	Après effet des instruments de couverture
Devises		
Taux variable	5 395	6 150
Taux variable plafonné	–	1 680
Taux fixe	6 258	3 823
Dette totale	11 653	11 653

G – Coût moyen de la dette

Le coût moyen de la dette, après prise en compte des instruments de couverture, est de 2,9% pour l'exercice 2003 (3,5% au titre de l'exercice 2002).

H – Risque de liquidité

Outre des risques de liquidité locaux en règle générale peu significatifs, l'exposition du Groupe au risque de liquidité peut être appréciée au moyen du montant de sa dette financière nette à court terme soit 3,2 milliards d'euros, ou de l'en-cours de son programme de billets de trésorerie, soit 1,5 milliard d'euros. Au regard du non-renouvellement éventuel de ces concours, le Groupe dispose de lignes de crédit confirmées non tirées pour un montant de 3,8 milliards d'euros.

La liquidité du Groupe repose ainsi sur l'ampleur de ses placements, sur l'importance de ses financements à long terme, sur la diversité de sa base d'investisseurs (obligations et papier court terme), ainsi que sur la qualité de ses relations bancaires, matérialisée ou non par des lignes de crédit confirmées.

Covenants

Le Groupe, ainsi que le veut l'usage en matière de crédit syndiqué, a souscrit à des engagements de respect de certains ratios financiers. Historiquement basés sur le ratio dette nette sur capitaux propres, ces engagements concernent désormais la couverture de la dette nette par les flux financiers de l'année.

Lignes de crédit confirmées non tirées

Au 31 décembre 2003, l'en-cours total de lignes de crédit confirmées non tirées s'élève à 3,8 milliards d'euros.

Garanties et sûretés réelles

Au 31 décembre 2003, le montant de la dette financière couverte par des sûretés réelles se monte à 918 millions d'euros.

NOTE 17 – AUTRES DETTES A LONG ET MOYEN TERME ET PROVISIONS

en millions d'euros	2003	2002
Provisions pour retraites, frais médicaux et engagements assimilés (1)	202	179
Provisions pour risques et charges	556	529
Provisions pour réorganisation	66	80
Provisions pour participation du personnel aux résultats (2)	56	51
Différé de règlement de titres de participations	146	182
Autres dettes	115	181
Total	1 141	1 202

(1) Depuis le 1^{er} janvier 2002, les placements dédiés venant en couverture des engagements ne figurent plus à l'actif du bilan mais sont déduits des montants des provisions constituées.

(2) Sociétés françaises uniquement, en application des dispositions légales.

- Les provisions pour retraites, frais médicaux et engagements assimilés sont commentés en note 26.
- Les provisions pour risques et charges correspondent à l'estimation des effets patrimoniaux des risques, litiges, situations contentieuses réalisées ou probables, qui résultent des activités du Groupe : celles-ci sont en effet exercées à un niveau international, dans le contexte d'un cadre réglementaire souvent imprécis, évoluant selon les pays et dans le temps, et s'appliquant à des domaines aussi variés que la composition des produits ou le calcul de l'impôt.

Au cours de l'exercice 2003, les soldes des provisions pour risques et charges, et pour réorganisation ont évolué de la façon suivante :

	31 décembre 2002	Dotations	Utilisations	Reprises	Variations de périmètre	Autres (dont écarts de conversion)	31 décembre 2003
Provisions pour risques et charges	529	99	(32)	(74)	5	29	556
Provisions pour réorganisation	80	14	(16)	–	–	(12)	66
Total	609	113	(48)	(74)	5	17	622
dont :							
- résultat opérationnel	–	12	–	(5)	–	–	–
- autres	–	101	–	(69)	–	–	–

NOTE 18 – AUTRES PASSIFS A MOINS D'UN AN

en millions d'euros	2003	2002
Opérations de couverture de change	322	247
Personnel et organismes sociaux	413	377
Etat et collectivités locales : impôts et taxes	312	250
Clients : avances et acomptes versés	93	119
Différé de règlement d'immobilisations corporelles ou financières	148	156
Provisions pour réorganisation	134	108
Autres provisions pour risques et charges	231	289
Provisions pour reprise de produits	81	97
Produits constatés d'avance	442	425
Autres dettes	606	978
Total	2 782	3 046

Le solde « opérations de couverture de change » est principalement constitué de la perte latente résultant de la réévaluation des contrats de couverture en vie à la clôture de l'exercice ou, en cas de gain latent, du produit constaté d'avance résultant de son différé (voir également Note 11).

Au cours de l'exercice 2003, les soldes des provisions pour réorganisation, pour risques et charges et reprise de produits ont évolué de la façon suivante :

	31 décembre 2002	Dotations	Utilisations	Reprises	Variations de périmètre	Autres (dont écarts de conversion)	31 décembre 2003
Provisions pour réorganisation	108	74	(33)	(2)	–	(13)	134
Provisions pour risques et charges	289	80	(73)	(30)	2	(37)	231
Provisions pour reprise de produits	97	48	(54)	(8)	–	(2)	81
Total	494	202	(160)	(40)	2	(52)	446
dont impact sur :							
– résultat opérationnel	–	85	–	(31)	–	–	–
– résultat financier	–	20	–	–	–	–	–
– autres	–	97	–	(9)	–	–	–

NOTE 19 – FRAIS DE RECHERCHE ET DE DEVELOPPEMENT

Les frais de recherche et développement comptabilisés en charges au cours de l'exercice s'élèvent à 38 millions d'euros en 2003 (36 millions d'euros en 2002). Ces sommes couvrent les dépenses de recherche scientifique et l'élaboration de nouveaux produits.

Les frais de recherche et développement, élargis aux dépenses de « packaging » et « design » représentent une charge de 41 millions d'euros pour 2003 (47 millions d'euros pour 2002).

NOTE 20 – RESULTAT FINANCIER

en millions d'euros	2003	2002
Frais financiers	(526)	(666)
Produits financiers	190	238
Résultat de cession de valeurs mobilières de placement	61	14
Provision pour dépréciation des valeurs mobilières de placement	(8)	(15)
Résultat de change	28	35
Total	(255)	(394)
dont frais financiers payés au cours de l'exercice	(464)	(649)

A – Exposition aux risques de marché et couverture du risque de change

1 – Dans les sociétés françaises du groupe, le risque de change à une origine principalement commerciale (chiffre d'affaires en devises) et, dans une moindre mesure, financière (placements, financements en devises).

Opérations commerciales : certaines filiales du groupe réalisent une part importante de leurs transactions commerciales en devises étrangères.

A titre indicatif, le chiffre d'affaires 2003 a été réalisé dans les devises suivantes :

en millions d'euros	Valeur	%
Euros	4 158	33
Dollars US	3 747	30
Yens	2 007	16
Dollars HK	452	4
Livres Sterling	537	4
Autres devises	1 566	13
Chiffre d'affaires	12 467	100

Hors effet de couverture, une variation de 1 % des principales devises (dollar US, yen, dollar HK, livre) aurait entraîné une variation du résultat net de 44 millions d'euros.

Opérations financières : certaines opérations financières, notamment des emprunts, peuvent être réalisées en devises en fonction des anticipations sur les revenus futurs en devises ou des variations de parités.

Divers instruments financiers sont utilisés pour se protéger des risques de variations de parités de change, et notamment les swaps de devises, les contrats à terme et les options de change.

Conformément aux méthodes de conversion énoncées dans les principes comptables (note 3 – 2) les instruments de couverture utilisés sont affectés, soit à des créances ou dettes, soit aux transactions prévisionnelles de l'exercice suivant.

Les gains ou pertes de change potentiels évalués à partir des cours au 31 décembre sont :

- portés au compte de résultat, quand ils concernent des instruments de couverture affectés à des créances ou dettes ;
- différés, quand ils sont affectés à des engagements de l'exercice suivant.

Les montants nominaux des couvertures en vie au 31 décembre 2003, classées par année d'affectation et par type d'instrument de couverture et évaluées à la valeur de marché sur la base des cours de change du 31 décembre 2003, sont les suivantes :

en millions d'euros

Couvertures commerciales	Montants nominaux des contrats			Total	Valeur de marché (1)
	2003	2004	2005 et 2006		
Contrats de change à terme (2)					
USD	269	57	53	379	27
JPY	32	(2)	–	30	–
Autres	41	99	12	152	2
	342	154	65	561	29
Swaps cambistes (2)					
USD	54	–	–	54	6
JPY	(114)	17	–	(97)	(1)
CHF	1 013	–	–	1 013	–
Autres	65	–	–	65	5
	1 018	17	–	1 035	10
Swaps de devises (2)					
USD	–	–	(19)	(19)	(3)
JPY	–	(19)	(40)	(59)	(11)
Autres	–	–	(86)	(86)	(5)
	–	(19)	(145)	(164)	(19)
Options achetées					
Put USD	1	838	24	863	86
Put JPY	–	235	–	235	23
Autres	–	(6)	–	(6)	–
	1	1 067	24	1 092	109
Tunnels					
Vendeur USD	54	277	132	463	88
Vendeur JPY	113	228	–	341	26
Autres	–	75	23	98	9
	167	580	155	902	123
Accumulateurs					
dont USD	10	64	–	74	41
dont JPY	6	75	–	81	30
	16	139	–	155	71

(1) Produit / (charge)

(2) Vente / (achat)

2- La part dans le résultat net consolidé hors éléments inhabituels représentative des résultats des filiales établissant leurs comptes en livres sterling, yens, dollar US et monnaies rattachées au dollar s'élève à 130 millions d'euros. Une variation de 10% du cours de ces devises aurait une incidence de 75 millions d'euros sur le résultat opérationnel consolidé, et de 13 millions d'euros sur le résultat net consolidé

B – Couverture du risque de taux d'intérêt

Le Groupe gère le risque de taux lié à la dette financière nette globale. L'objectif de la politique de gestion menée est de prémunir le résultat contre une hausse rapide et sensible des taux d'intérêt.

Dans ce cadre, le Groupe utilise des instruments dérivés de taux de nature ferme (swaps) ou conditionnelle (caps et floors).

Le montant notionnel des couvertures en vie au 31 décembre 2003, classées par nature et par échéance, ainsi que leur valeur de marché à cette date, s'analysent de la façon suivante :

en millions d'euros	Montants notionnels des contrats par échéance			Total	Valeur de marché (1)
	< 1an	1 à 5 ans	> 5 ans		
Swaps de taux – payeur fixe					
EUR	–	1 569	–	1 394	(80)
USD	119	79	–	198	–
Autres	–	–	–	–	–
	119	1 648	–	1 767	(80)
Swaps de taux – payeur variable					
EUR	915	2 326	811	4 052	188
Autres	–	–	–	–	–
	915	2 326	811	4 052	188
Swaps de taux – variable / variable					
EUR	600	1 050	–	1 650	(27)
USD	59	653	–	712	(19)
CHF	94	–	–	94	6
Autres	–	–	–	–	–
	753	1 703	–	2 456	(40)
Caps achetés					
EUR	350	2 440	–	2 045	58
USD	534	59	–	593	–
CHF	94	–	–	94	–
Autres	–	–	–	–	–
	978	2 499	–	2 732	58
Tunnels (achat de cap & ventes de floors)					
EUR	300	2 300	–	2 425	(4)
Autres	–	–	–	–	–
	300	2 300	–	2 425	(4)
Floors vendus					
EUR	50	1 110	–	415	(17)
Autres	–	–	–	–	–
	50	1 110	–	415	(17)

(1) Produit / (charge)

C – Couverture du risque actions

La politique de prise de participations du Groupe s'inscrivant dans la durée, le portefeuille de participations non consolidées ne fait pas d'objet de couvertures.

D – Tableau récapitulatif des valeurs de marché

en millions d'euros	2003		2002	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
TDI	158	115	222	154
Emprunts obligataires et EMTN	5 638	5 881	4 992	5 274
Autres dettes financières	5 425	5 425	6 459	6 459
Concours bancaires courants	432	432	504	504
Titres de participations	9	9	13	13
Valeurs mobilières de placement	1 181	1 181	300	300
Disponibilités	860	860	860	860
Dérivés de change	101	323	62	280
Dérivés de taux d'intérêt	64	106	41	28

La juste valeur de la dette financière est déterminée ligne à ligne, sur la base d'une estimation des flux de trésorerie futurs, actualisés selon un taux reflétant le risque de crédit du Groupe au 31 décembre 2003 pour des dettes similaires, ou sur la base du prix de marché pour les émissions obligataires du Groupe présentant un marché suffisamment liquide.

La juste valeur des concours bancaires courants, compte tenu de leur rémunération, n'est pas éloignée de leur valeur comptable.

La valeur de marché des instruments dérivés de change et de taux repose sur une évaluation actualisée du différentiel de cash-flows futurs, ou sur des cotations obtenues d'établissements financiers. Dans les deux cas, la valeur de marché des instruments repose sur les données de marché et des méthodes de valorisation reconnues.

NOTE 21 – AUTRES PRODUITS ET CHARGES

En 2003 :

- Les autres produits et charges sont constitués de charges de restructuration de 127 millions d'euros, de pertes de cessions réalisées ou en-cours s'élevant à 83 millions d'euros et de dépréciations exceptionnelles d'actifs à hauteur de 31 millions d'euros ; les autres produits et charges incluent en outre un produit net de 212 millions d'euros provenant de cession d'actions LVMH et variations de provision sur ces titres, ainsi qu'une dépréciation complémentaire de 33 millions d'euros de la participation dans Bouygues.

Les restructurations concernent les différentes activités du Groupe ; il s'agit en particulier de la rationalisation des réseaux de distribution des Vins et Spiritueux, essentiellement en Europe ; pour les Parfums et Cosmétiques, de l'accentuation de la sélectivité des points de vente notamment aux Etats-Unis ; de la fermeture ou du redimensionnement d'unités industrielles en Italie et en Suisse par la Branche Montres et Joaillerie ; enfin du transfert de San Francisco à Singapour et Hong Kong des fonctions administratives et du management de DFS.

Les marques et activités cédées sont décrites en Note 2 – Variations de périmètre ; la perte de cession résulte essentiellement de la provision constituée pour la cession en cours de la marque et des actifs de Ebel.

Les dépréciations d'actifs concernent principalement des biens acquis en location de longue durée, dont les loyers sont devenus supérieurs à leur valeur de marché.

En 2002 :

- Les autres produits et charges comprennent notamment les éléments suivants : une plus-value nette de 55 millions d'euros, résultant de la cession des marques Pommery, Hard Candy et Urban Decay, de divers actifs immobiliers, et des participations dans Fininfo et Grand Marnier ; une provision complémentaire sur les titres Bouygues de 200 millions d'euros ; des dépréciations exceptionnelles d'actifs pour 116 millions d'euros, dont 41 millions d'euros au titre de stocks et 55 millions relatifs à des immobilisations incorporelles. Les autres produits et charges comprennent en outre un produit net de 17 millions d'euros provenant de cessions d'actions LVMH et variations de provisions sur ces titres, et un montant de 161 millions d'euros relatif notamment aux provisions pour restructuration du réseau de distribution de Moët Hennessy dans certains pays, à la sortie totale du capital de Phillips et à la fermeture de certaines boutiques.

NOTE 22 – IMPOTS SUR LES BENEFICES

en millions d'euros	2003	2002
Impôt courant	(398)	(504)
Impôt différé	(120)	139
Total	(518)	(365)

En 2000, les sociétés françaises ont été soumises à un supplément d'impôt courant de 13 %, qui a été ramené à 9,3 % en 2001 et à 6,3 % en 2002 et 2003. Ce complément d'impôt s'est traduit en 2003 par une charge complémentaire de 23 millions d'euros (10 millions d'euros en 2002 ; 8 millions d'euros en 2001).

Au 31 décembre 2003, les reports déficitaires non encore utilisés n'ayant pas donné lieu à comptabilisation d'impôts différés actifs, s'élèvent à 1 785 millions d'euros (2 613 millions d'euros en 2002), dont 309 millions d'euros de déficit nés au cours de l'exercice (1 313 millions d'euros en 2002). Le régime français d'intégration fiscale permet à certaines sociétés françaises du groupe de compenser leurs résultats imposables pour la détermination de la charge d'impôt d'ensemble, dont seule la société mère intégrante reste redevable.

L'adoption de ce régime permet de constater dans le groupe Financière Agache une économie d'impôt de 304 millions d'euros au 31 décembre 2003 (325 millions d'euros en 2002). A compter du 1er janvier 2003, l'ensemble du périmètre d'intégration fiscale de Financière Agache entre dans le périmètre d'intégration fiscale de la société Montaigne Participations et Gestion.

Principales composantes des impôts différés

• Au compte de résultat

en millions d'euros	2003	2002
Gains et pertes de change différés	–	(2)
Marge intra-groupe comprise dans les stocks	9	4
Ecarts d'évaluation	(1)	16
Provisions pour risques et charges et dépréciation d'actifs	34	5
Retraitements de consolidation et autres différences temporaires (1)	8	5
Plus ou moins values latentes	52	8
en millions d'euros	2003	2002
Déficits reportés / (utilisés)	(222)	103
Effet des variations de taux d'imposition	–	–
(Charge) / Produit d'impôt différé	(120)	139

• Au bilan

en millions d'euros	2003	2002
Marge intra-groupe comprise dans les stocks	151	144
Ecart d'évaluation	(284)	(280)
Provisions pour risques et charges et dépréciation d'actifs	133	93
Retraitements de consolidation et autres différences temporaires (1)	161	163
Plus ou moins valeurs latentes	110	58
Reports déficitaires	153	376
Autres	2	6
Impôts différés nets	426	560
dont : impôt différé actif court terme	455	558
impôt différé passif long terme	(29)	2

(1) Principalement provisions réglementées, amortissements dérogatoires et crédit-bail

Les impôts différés à plus d'un an ne sont pas actualisés, en raison du caractère aléatoire du calendrier de leur reversement.

Analyse de l'écart entre le taux d'imposition réel et le taux d'imposition théorique :

le rapprochement entre le taux d'imposition théorique, qui est le taux légal applicable aux sociétés françaises et le taux d'imposition effectif constaté dans les états financiers consolidés, s'analyse de la façon suivante :

(en pourcentage du résultat avant impôt)	2003	2002
Taux d'imposition théorique	33,3	33,3
– Supplément temporaire d'impôt applicable aux sociétés françaises	1,0	0,8
– Effets des différences entre les taux d'imposition étrangers et français	(0,3)	(1,1)
– Résultats déficitaires de filiales ou de consolidations fiscales	(6,6)	9,6
– Effets des différences entre les résultats consolidés et imposables, et des résultats imposables à un taux réduit	(0,3)	(1,2)
– Effets des retenues à la source	0,4	0,8
Taux d'imposition effectif	27,5	42,2

NOTE 23 – CHARGES NETTES D'AMORTISSEMENT ET DE REPRISE DES ECARTS D'ACQUISITION

en millions d'euros	2003	2002
Sociétés consolidées par :		
– Intégration globale	(246)	(258)
– Mise en équivalence	(4)	(2)
Amortissement courant	(250)	(260)
Amortissement exceptionnel	(46)	–
Total	(296)	(260)

L'amortissement exceptionnel en 2003 correspond principalement à la dépréciation partielle des écarts d'acquisition de Laflachère, pour 30 millions d'euros, et de Acqua di Parma, pour 12 millions d'euros.

NOTE 24 – ENGAGEMENTS ET LITIGES EN COURS

A – Engagements d'achat

en millions d'euros	2003	2002
Raisins, vins et eaux de vie	456	429
Immobilisations industrielles ou commerciales	81	104
Titres de participation	470(1)	756

(1) Après prise en compte des effets des événements post-clôture – voir note 25.

Dans l'activité Vins & Spiritueux, une partie des approvisionnements futurs en raisins, vins clairs et eaux de vie résulte d'engagements d'achats auprès de producteurs locaux diversifiés. Ces engagements sont valorisés, selon les activités, sur la base des termes contractuels, ou sur la base des prix connus à la date de la clôture et de rendements de production estimés. Ils couvrent principalement les années 2004 et 2005.

Les engagements d'achat de titres de participation représentent les engagements contractuels pris par le Groupe pour l'achat de minoritaires de sociétés consolidées, prises de participation, participations complémentaires dans des sociétés non consolidées, ou pour le paiement de compléments de prix éventuels pour des opérations réalisées.

Ces montants n'incluent pas les effets du Protocole d'Accord du 20 janvier 1994 entre LVMH et Diageo, par lequel LVMH s'est engagé à acheter sur demande de Diageo la participation de 34 % de Diageo dans Moët Hennessy, avec préavis de 6 mois, pour un montant égal à 80 % de sa valeur à la date de cette demande. A la date du Protocole d'Accord, la participation de Diageo dans Moët Hennessy avait été évaluée à plus de 1,2 milliard d'euros.

B – Titrisation de créances commerciales

en millions d'euros	2003	2002
Créances ayant fait l'objet de cession Dailly	260	260
Dont : risque de non-recouvrement conservé par LVMH	(112)	(100)
Financement net mobilisé	148	160

C – Cautions, avals et autres garanties

en millions d'euros	2003	2002
Avals et cautions	33	43
Hypothèques et nantissements	5	95
Autres garanties	56	49
Garanties données	94	187
Garanties reçues	11	12

En plus des 5 millions d'euros d'hypothèques et nantissements, 6 700 000 actions LVMH sont nanties auprès du Crédit Lyonnais

D – Engagements de location et assimilés

Au 31 décembre 2003, le nombre de magasins exploités par le Groupe dans le monde, en particulier pour les groupes Mode et Maroquinerie et Distribution Sélective, est de 1 751 (1670 en 2002).

Dans de très nombreux pays, les locations de ces magasins sont assorties de montants minima, en particulier lorsque les baux comportent une clause d'indexation des loyers sur le chiffre d'affaires ; c'est notamment le cas des redevances versées dans le cadre de concessions aéroportuaires. En outre, les baux peuvent prévoir une durée minimale non révisable.

Le Groupe finance aussi une partie de son équipement par des locations simples de longue durée.

Enfin certains actifs immobilisés ou équipements industriels ont été acquis ou refinancés par crédit-bail ou lease-back.

Au 31 décembre 2003, les engagements futurs non résiliables résultant de ces contrats s'analysent de la façon suivante :

en millions d'euros	2003	2002
Locations simples	2 429	2 387
Redevances de concessions	617	916
Engagements de location hors bilan	3 046	3 303
Redevances de crédit-bail et locations de longue durée	429	531
Intérêts compris dans les redevances de crédit-bail et locations de longue durée	(305)	(387)
Dettes de crédit-bail et locations de longue durée au bilan	124	144
Valeur des loyers futurs	3 170	3 447

Les loyers encourus au cours de l'exercice pour les contrats de locations (nets de sous-locations) sont les suivants:

en millions d'euros	2003	2002
Loyers minima	368	334

E – Echéanciers des engagements au 31 décembre 2003

en millions d'euros	Total	moins d'1 an	2 à 3 ans	4 à 5 ans	plus de 5 ans
Engagements d'achat de matières	456	244	106	56	50
Engagements d'achat d'immobilisations	81	69	7	5	–
Engagements d'achat de titres (*)	470	158	120	52	140
Créances ayant fait l'objet d'une cession Dailly	148	148	–	–	–
Engagements de location et assimilés :					
– Locations simples	2 429	387	654	552	836
– Redevances de concessions	617	171	240	81	125
– Redevances de crédit-bail (dont 305 représentatifs d'intérêts)	429	14	29	22	364
– Cautions, avals et autres garanties donnés	94	56	24	9	5

(*) Lorsque l'échéance de l'engagement est conditionnelle, l'échéance est de plus de 5 ans.

F – Autres engagements

A la connaissance du Groupe, il n'existe pas d'engagements hors bilan autres que ceux décrits ci-dessus.

G – Passifs éventuels et litiges en cours

Dans le cadre de la gestion de ses activités courantes, le Groupe est impliqué dans ou a engagé diverses procédures concernant le droit des marques, la protection des droits de la propriété intellectuelle, la mise en place de systèmes de distribution sélective, les contrats de licence, les relations avec ses salariés, le contrôle des déclarations fiscales, et toutes autres matières inhérentes à ses activités. Le Groupe estime que les provisions constituées, au titre de ces risques, litiges ou situations contentieuses connus ou en cours à la date de la clôture, sont d'un montant suffisant pour que la situation financière consolidée ne soit pas affectée de façon significative en cas d'issue défavorable.

NOTE 25 – EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

En février 2004, la cession de Ebel est devenue définitive.

En mars 2004 :

- LVMH a porté sa participation dans Donna Karan de 89 % à 98 %, pour un montant de 43,8 millions de dollars US ;
- Enfin la participation de Moët Hennessy dans Millennium a été augmentée de 40 %, pour être ainsi portée à 70 %, en contrepartie d'un versement de 107 millions de dollars US.

NOTE 26 – DONNEES SOCIALES

Les charges de personnel s'élèvent à 2 261 millions d'euros (2 340 en 2002).

L'effectif moyen total en 2003 est de 56 815 (55 341 en 2002).

Au 31 décembre, l'effectif des entreprises consolidées par intégration globale se répartit de la façon suivante :

Par groupe d'activité	2003	2002
Christian Dior Couture	2 004	1 728
Vins et Spiritueux	4 757	4 801
Mode et Maroquinerie	17 177	16 323
Parfums et Cosmétiques	13 082	13 006
Montres et Joaillerie	2 255	2 366
Distribution sélective	18 091	18 243
Autres Activités	913	1 104
Total	58 279	57 571

Par zone géographique	2003	2002
France	20 234	21 020
Europe (hors France)	11 646	10 871
U.S.A.	13 106	13 050
Japon	4 402	4 043
Asie Pacifique	8 891	8 587
Total	58 279	57 571

Par catégorie	2003	2002
Ouvriers	9 156	9 084
Employés	33 915	32 728
Agents de maîtrise	5 870	5 735
Cadres	9 338	10 024
Total	58 279	57 571

Rémunérations

Les rémunérations allouées aux membres des organes de direction et d'administration de Financière Agache, à raison de leurs fonctions dans les sociétés consolidées, se sont élevées à 8 704 milliers d'euros.

Charges de l'exercice

- *Charges et provisions au titre des retraites du personnel, frais médicaux et engagements assimilés.*

en millions d'euros	2003	2002
Coût des services rendus	40	34
Effet de l'actualisation	18	15
Rendement attendu des placements dédiés	(7)	(6)
Amortissement des écarts actuariels	1	3
Modifications de régimes	16	–
Charge de l'exercice	68	46

• **Analyse de l'engagement**

en millions d'euros	2003	2002
Valeur actualisée des droits	433	373
Valeur de marché des placements dédiés	(192)	(149)
Éléments non reconnus	(34)	(38)
Engagement net	207	186
dont:		
Autres passifs à plus d'un an	202	179
Autres passifs à moins d'un an	8	7
Immobilisations financières	(3)	–
Total	207	186

• **Analyse de la variation de l'engagement**

en millions d'euros	Valeur actualisée des droits	Valeur de marché des placements	Éléments non reconnus	Engagements nets
Solde au 31 décembre 2002	373	(149)	(38)	186
Charge de l'exercice	58	(7)	17	68
Prestations versées aux bénéficiaires	(19)	8	–	(11)
Augmentation des placements dédiés	–	(25)	–	(25)
Effet des variations de taux de change	(21)	5	–	(16)
Effet des variations de périmètre	–	–	–	–
Transferts (1)	29	(24)	–	5
Autres (écarts actuariels et modifications de régimes)	13	–	(13)	–
Solde au 31 décembre 2003	433	(192)	(34)	207

(1) Voir « Autres passifs à moins d'un an »

Les hypothèses actuarielles retenues dans les calculs d'estimation des engagements, dans les principaux pays de localisation de ces engagements, sont les suivantes :

Taux d'actualisation	2,50 % au Japon, 4,50 % en France, 6,00 % aux Etats- Unis
Taux de rendement long terme attendu des placements	4,00 % au Japon, 4,50 % en France, 8,75 % aux Etats- Unis
Taux d'augmentation future des salaires	2,00 % à 4,00 %

NOTE 27 – RENSEIGNEMENTS PAR GROUPES D'ACTIVITÉS

1. Chiffres d'affaires

en millions d'euros	2003	2002
Christian Dior Couture	523	492
Vins et Spiritueux	2 116	2 266
Mode et Maroquinerie	4 149	4 207
Parfums et Cosmétiques	2 181	2 336
Montres et Joaillerie	502	552
Distribution sélective	3 039	3 337
Autres activités éliminations et retraitements	(43)	(22)
Total	12 467	13 168

2. Résultat Opérationnel

en millions d'euros	2003	2002
Christian Dior Couture	40	33
Vins et Spiritueux	796	750
Mode et Maroquinerie	1 311	1 297
Parfums et Cosmétiques	178	161
Montres et Joaillerie	(48)	(13)
Distribution sélective	106	20
Autres activités, éliminations et retraitements	(163)	(207)
Total	2 220	2 041

3. Actif du bilan

en millions d'euros	2003	2002
Christian Dior Couture	809	747
Vins et Spiritueux	5 084	4 822
Mode et Maroquinerie	6 092	6 184
Parfums et Cosmétiques	2 446	2 450
Montres et Joaillerie	1 444	1 625
Distribution sélective	4 189	4 477
Autres activités, éliminations et retraitements	8 178	8 002
Total	28 242	28 307

4. Stocks

en millions d'euros	2003	2002
Christian Dior Couture	113	103
Vins et Spiritueux	1 999	1 912
Mode et Maroquinerie	468	459
Parfums et Cosmétiques	228	225
Montres et Joaillerie	188	196
Distribution sélective	483	524
Autres activités, éliminations et retraitements	100	168
Total	3 579	3 587

Les éliminations correspondent à l'annulation du montant résultant d'opérations entre groupes d'activités.

Les activités du site internet e-Luxury.com ayant été reclassées du groupe « Autres activités » au groupe « Mode et Maroquinerie » en 2003, et celles de Sephora.com ayant été reclassées en 2002 du groupe « Autres activités » au groupe « Distribution sélective », les données antérieures ont été retraitées afin de les rendre comparables.

NOTE 28 – RENSEIGNEMENTS PAR ZONES GÉOGRAPHIQUES

en millions d'euros	2003	2002
Ventes à l'export, au Groupe et hors groupe, des sociétés françaises	3 752	3 851
Part des exportations par rapport aux ventes des sociétés françaises	65%	65%
Part du chiffre d'affaires consolidé réalisé hors France	82%	83%

Les éléments ci-dessous correspondent aux zones géographiques d'implantation des sociétés du groupe et non de commercialisation :

1. Chiffre d'affaires

en millions d'euros	2003	2002
France	5 775	5 945
Europe (hors France)	2 642	2 551
U.S.A.	2 882	3 737
Japon	1 893	1 890
Asie (hors Japon)	1 203	1 988
Autres pays	1 455	489
Total	15 850	16 600
Eliminations	(3 383)	(3 432)
Total	12 467	13 168

2. Résultat opérationnel

en millions d'euros	2003	2002
France	1 246	1 217
Europe (hors France)	47	78
U.S.A.	198	8
Japon	395	392
Asie (hors Japon)	301	313
Autres pays	33	33
Total	2 220	2 041

3. Actif du bilan

en millions d'euros	2003	2002
France	17 260	16 349
Europe (hors France)	4 987	4 961
U.S.A.	3 142	3 989
Japon	844	773
Asie (hors Japon)	1 529	1 810
Autres pays	480	425
Total	28 242	28 307

4. Passif du bilan (hors capitaux propres et intérêts minoritaires)

en millions d'euros	2003	2002
France	12 950	12 691
Europe (hors France)	1 767	2 142
U.S.A.	923	1 206
Japon	743	696
Asie (hors Japon)	803	1 076
Autres pays	104	93
Total	17 290	17 904

NOTE 29 – LISTE DES SOCIETES CONSOLIDEES EN 2003

SOCIETES	SIEGE	POURCENTAGE D'INTERET
Financière Agache	Paris, France	100
Christian Dior et ses filiales	Paris, France	68
LVMH et ses filiales	Paris, France	31
Montaigne Services	Paris, France	100
Jean Bart	Paris, France	100
Agache Développement et ses filiales	Paris, France	100
Markas	Naarden, Pays-Bas	100
Carsport *	Gerpennes, Belgique	50
Orilux *	Luxembourg, Grand Duché de Luxembourg	50
Raspail Investissements *	Paris, France	50
SCGP Cheval Blanc *	Saint-Emilion, France	50
SC Cheval Blanc *	Saint-Emilion, France	50
Le Peigné *	Bruxelles, Belgique	40
Sifanor	Paris, France	100
Semyrhamis	Paris, France	100
Westley International et ses filiales	Luxembourg	100
Coromandel (1)	Paris, France	100

(*) Sociétés consolidées par mise équivalence.

(1) Entrée dans le périmètre Financière Agache en 2003

14.1.2 Extraits du rapport annuel 2004 de l'Emetteur

BILAN CONSOLIDÉ

en millions d'euros

ACTIF	<i>Notes</i>	2004	2003
Actif immobilisé			
Marques et autres immobilisations incorporelles		8 839	9 031
Dépréciations et amortissements		(337)	(518)
	<i>4</i>	8 502	8 513
Ecarts d'acquisition		5 066	4 988
Amortissements		(1 764)	(1 500)
	<i>5</i>	3 302	3 488
Immobilisations corporelles		6 503	6 179
Amortissements		(2 845)	(2 654)
	<i>6</i>	3 658	3 525
Immobilisations financières			
Titres mis en équivalence	<i>7</i>	142	77
Autres titres immobilisés	<i>8</i>	937	1 284
Autres immobilisations financières		427	452
		1 506	1 813
Total de l'actif immobilisé		16 968	17 339
Actif circulant			
Stocks et en-cours	<i>9-27</i>	3 704	3 579
Créances clients et comptes rattachés	<i>10</i>	1 366	1 423
Autres créances et charges payées d'avance	<i>11</i>	3 007	2 856
Impôts différés nets	<i>22</i>	397	455
Actions autodétenues	<i>12</i>	914	549
Valeurs mobilières de placement	<i>13</i>	747	1 181
Disponibilités	<i>13</i>	1 061	860
Total de l'actif circulant		11 196	10 903
Total de l'actif	<i>27-28</i>	28 164	28 242

BILAN CONSOLIDÉ

en millions d'euros

PASSIF	<i>Notes</i>	2004	2003
Capitaux propres			
Capital		51	51
Primes d'émission		442	442
Réserves consolidées		999	567
Ecarts de conversion		(244)	(196)
Résultat de l'exercice		329	449
Capitaux propres-part du groupe	14	1 577	1 313
Intérêts minoritaires	14	9 960	9 639
Total des capitaux propres		11 537	10 952
Impôts différés à plus d'un an	22	70	29
Dettes à long et moyen terme			
Titres à Durée Indéterminée (T.D.I)	16	92	158
Dettes financières, part à plus d'un an	16	6 948	6 283
Autres dettes à long et moyen terme et provisions	17	1 095	1 141
Total des dettes à long et moyen terme		8 135	7 582
Dettes à court terme			
Dettes financières, part à moins d'un an	16	737	1 420
Dettes financières à court terme	16	2 940	3 360
Découverts bancaires	16	454	432
		4 131	5 212
Fournisseurs et comptes rattachés		1 639	1 685
Autres dettes	18	2 652	2 782
		4 291	4 467
Total des dettes à court terme		8 422	9 679
Total du passif	28	28 164	28 242

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

en millions d'euros

	<i>Notes</i>	2004	2003
Chiffre d'affaires	20-27-28	13 201	12 467
Coût des ventes		(4 710)	(4 354)
Marge brute		8 491	8 113
Frais commerciaux		(4 793)	(4 645)
Frais administratifs		(1 240)	(1 248)
Résultat opérationnel	27-28	2 458	2 220
Résultat financier	20	(206)	(255)
Autres produits et charges nets	21	(91)	(82)
Résultat avant impôts		2 161	1 883
Impôts sur les bénéfices	22	(579)	(518)
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	7	(19)	0
Résultat net courant		1 563	1 365
<i>dont part du groupe :</i>		430	550
Amortissement des écarts d'acquisition	23	(284)	(296)
Résultat net		1 279	1 069
<i>dont part du groupe :</i>		329	449
Résultat net		1 279	1 069
Intérêts minoritaires		(950)	(620)
Résultat net – part du groupe		329	449

VARIATION DE LA TRÉSORERIE CONSOLIDÉE

en millions d'euros

	2004	2003
I – OPERATIONS D'EXPLOITATION		
Résultat net – part du groupe	329	449
Résultat net – part des minoritaires	950	620
Elimination du résultat relatif aux sociétés mises en équivalence	19	0
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	6	6
Dotations aux amortissements et provisions nettes à long terme et court terme	762	1 000
Plus ou moins values nettes de cession	80	(94)
Capacité d'autofinancement	2 146	1 981
Variation des actifs circulants	(88)	(288)
Variation des dettes court terme	(12)	78
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	(100)	(210)
Variation de trésorerie issue des opérations d'exploitation (1)	2 046	1 771
II – OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	(50)	(74)
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(647)	(565)
Acquisitions de titres de participation	(110)	(36)
Variation des dettes sur acquisitions d'immobilisations	(119)	(148)
Cession d'actifs immobilisés non financiers	67	106
Variation des créances sur cessions d'immobilisations	16	0
Cession de titres de participation non consolidés	94	13
Variation des autres immobilisations financières	35	(49)
Incidence des variations de périmètre – acquisitions	(306)	(403)
Incidence des variations de périmètre- cessions	39	994
Incidence des variations de périmètre – trésorerie	5	41
Variation de trésorerie issue des opérations d'investissement (2)	(976)	(121)
III – OPERATIONS DE FINANCEMENT		
Apport en fonds propres	1	70
Emissions d'emprunts et nouvelles dettes financières	1 812	3 273
Remboursement des emprunts et dettes financières	(2 325)	(3 654)
Variation des comptes courants	(255)	(239)
Variation des valeurs mobilières de placement	11	(170)
IV – Variation de trésorerie issue des opérations de financement (3)	(756)	(720)
V – ACQUISITION ET CESSION D'ACTIONS LVMH / DIOR (4)	(155)	183
VI – DIVIDENDES VERSES DURANT L'EXERCICE (5)	(409)	(335)
VII – INCIDENCE DES ECARTS DE CONVERSION (6)	1	6
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE (1)+(2)+(3)+(4)+(5)+(6)	(249)	784
Trésorerie à l'ouverture de l'exercice	1 410	626
Trésorerie à la clôture de l'exercice	1 161	1 410
Variation nette de la trésorerie	(249)	784

La variation de trésorerie analyse les mouvements sur l'exercice des disponibilités (sous déduction des découverts bancaires) et des quasi-disponibilités constituées des valeurs mobilières de placement, nettes de provisions pour dépréciation.

NOTES ANNEXES

AUX COMPTES CONSOLIDÉS

NOTE 1 – ACTIVITE DU GROUPE

Le Groupe Financière Agache exerce l'essentiel de son activité dans le domaine des produits de prestige (principalement Christian Dior et LVMH).

NOTE 2 – FAITS SIGNIFICATIFS ET MOUVEMENTS DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION

En 2004

Vins et Spiritueux

- En mars 2004, la participation dans Millennium Import LLC, acquise en juillet 2002 (voir ci-après), a été portée de 40 à 70 %. L'investissement correspondant, de 103 millions de dollars US, a généré un écart d'acquisition de 100 millions de dollars US.
- La participation dans Millennium, qui était mise en équivalence, a été consolidée par intégration globale à compter de l'exercice 2004.

Mode et Maroquinerie

- En mars 2004, LVMH a porté sa participation dans Donna Karan de 89 % à 98 %, pour 44 millions de dollars US, et en mai 2004, la participation dans Fendi a été portée de 84 % à 94 % pour 112 millions d'euros.
- Ces investissements représentent principalement un complément de part du groupe dans les marques Donna Karan et Fendi, et des écarts d'acquisition complémentaires de respectivement 10 millions de dollars US et 39 millions d'euros.

Parfums et Cosmétiques

- LVMH a acquis en juillet 2004 une participation complémentaire de 10 % dans BeneFit Cosmetics, pour 26 millions de dollars US, la participation du Groupe étant de 80 % après cette opération.
- Cet investissement représente principalement la reprise des intérêts minoritaires dans la marque BeneFit, soit 10 millions de dollars US, et un complément d'écart d'acquisition de 16 millions de dollars US.

Montres et Joaillerie

- La cession d'Ebel au groupe américain Movado pour 52 millions de francs suisses, résultant d'un protocole d'accord de décembre 2003, est devenue effective en février 2004.
- Ebel a été déconsolidée au 1er mars 2004.

En 2003

Vins et Spiritueux

En juin et septembre 2003, LVMH a cédé le cognac Hine et les champagnes Canard-Duchêne pour 15 et 40 millions d'euros respectivement, Moët Hennessy conservant toutefois une partie du stock de Canard-Duchêne.

Mode et Maroquinerie

- Au cours de l'exercice, LVMH a porté sa participation dans Fendi de 67 à 84 %, pour un montant de 191 millions d'euros, cet investissement donnant lieu à enregistrement d'un écart d'acquisition complémentaire de 73 millions d'euros.
- En février 2003, LVMH a porté à sa participation dans Rossimoda, structure italienne de fabrication de souliers haut de gamme, de 45 à 97 % ; l'investissement total, de 56 millions d'euros, a été comptabilisé en écart d'acquisition à hauteur de 43 millions d'euros.

Parfums et Cosmétiques

- En décembre 2003, LVMH a cédé les cosmétiques et centres de soins Bliss, pour 15,5 millions d'euros, et les licences dont bénéficiait LVMH pour les marques de parfums Michael Kors, Marc Jacob, et Kenneth Cole ont été cédées au cours de l'exercice pour un montant global de 59 millions d'euros.
- LVMH a porté sa participation dans le groupe Laflachère (La Brosse et Dupont) de 57 à 99 % ; l'investissement, de 42 millions d'euros, a donné lieu à écart d'acquisition complémentaire de 48 millions d'euros.
- Enfin la participation du Groupe dans Acqua di Parma, qui était de 50 %, a été portée à 100 %, soit un investissement additionnel de 9 millions d'euros.

Montres et Joaillerie

En décembre 2003, LVMH a signé un protocole d'accord pour la cession de la marque Ebel et des actifs industriels et d'exploitation correspondant ; le prix prévu par ce protocole, qui est devenu définitif début 2004, est de 52 millions de francs suisses.

Autres activités

- L'étude Tajan a été cédée fin 2003 pour un montant symbolique.
- La joint-venture constituée avec le diamantaire de Beers (voir exercice 2001) a été consolidée par intégration proportionnelle à compter de l'exercice 2003 ; elle était comptabilisée antérieurement par mise en équivalence.
- Les sociétés acquises ou cédées ont été respectivement consolidées ou déconsolidées à la date de réalisation de l'opération.

NOTE 3 – PRINCIPES – REGLES – METHODES COMPTABLES

Les comptes consolidés sont établis en conformité avec les principes comptables français, définis par la loi du 3 janvier 1985 et le Règlement 99-02 du Comité de Réglementation Comptable publié le 22 juin 1999. Ces principes ont été appliqués de façon constante au cours des trois derniers exercices.

3.1 – Méthodes de consolidation

Les filiales dans lesquelles le Groupe exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale.

Les sociétés sous contrôle conjoint sont consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle.

Les filiales de distribution détenues en commun avec le groupe Diageo sont consolidées à hauteur de la part de leurs bilan et compte de résultat correspondant aux seules activités du groupe LVMH (voir Note 3.15).

Les sociétés dans lesquelles le Groupe Financière Agache exerce une influence notable sont consolidées par mise en équivalence.

Le Groupe n'exerce pas de contrôle exclusif ou conjoint, ou d'influence notable de fait vis à vis d'entités ou structures dans lesquelles aucune participation juridique ne serait détenue (« entités ad hoc »).

La liste des sociétés retenues dans le périmètre de consolidation est présentée en note 29.

3.2 – Méthodes de conversion, couverture des risques de change et taux d'intérêt

a - Ecart de conversion

La devise d'établissement des comptes consolidés est l'euro ; les comptes des filiales utilisant une monnaie fonctionnelle différente sont convertis en euros :

- aux cours de fin d'exercice pour les postes du bilan ;
- aux cours moyens de l'exercice pour les éléments du compte de résultat.

Les différences de change résultant de l'application de ces cours sont inscrites dans les capitaux propres, en « écarts de conversion ».

b - Transactions en devises

Les opérations en devises étrangères réalisées par les sociétés consolidées sont converties dans leur monnaie fonctionnelle aux cours des devises à la date des opérations.

Les créances et dettes exprimées en devises étrangères sont converties aux cours de ces devises à la date du 31 décembre : les pertes et gains de change non réalisés résultant de cette conversion sont enregistrés au compte de résultat, à moins qu'ils ne résultent de la conversion d'emprunts en devises ou autres instruments affectés à la couverture d'investissements à long terme dans la même devise : les pertes et gains de change correspondant sont dans ce cas inscrits en capitaux propres, en « écarts de conversion ».

Les pertes et gains de change résultant de la conversion d'opérations ou créances et dettes intra groupe en devises étrangères, ou de leur élimination, sont enregistrés au compte de résultat, à moins qu'ils ne proviennent d'opérations de financement intra groupe à long terme pouvant être assimilées à des quasi-titres de participation : ils sont dans ce cas inscrits en capitaux propres, en « écarts de conversion ».

c - Instruments dérivés de change

Les contrats de change à terme, options de change et contrats assimilés en vie à la clôture sont réévalués au cours du 31 décembre ; les pertes et gains non réalisés résultant de cette réévaluation sont :

- enregistrés au compte de résultat en compensation des gains ou pertes de change latents sur les actifs ou passifs couverts par ces instruments ;
- différés si ces instruments sont affectés à la couverture d'opérations de l'exercice suivant ;
- pris en résultat s'ils ne sont pas affectés.

Les pertes et gains de change non réalisés différés sont enregistrés au bilan en « Autres créances » et « Autres dettes ».

d - Couverture

Les différences de change résultant de couvertures portant sur un sous-jacent commercial sont comptabilisées en résultat opérationnel, en compensation du résultat de change lié à ce sous-jacent, à l'exception du déport/report sur opérations à terme comptabilisé prorata temporis en résultat financier. L'effet des couvertures de change à sous-jacent financier, ou des instruments de change non affectés, est comptabilisé en résultat financier.

e - Couverture de risque de taux

Les charges et produits générés par les contrats de couverture de taux d'intérêt (swaps de taux, CAP, FRA, collars...) sont enregistrés en résultat prorata temporis sur la durée des contrats.

Si l'échéance des « swaps » de taux d'intérêt s'avère postérieure à l'échéance des opérations couvertes, les pertes latentes à la clôture de l'exercice sont, le cas échéant, portées en compte de résultat ; les gains latents ne sont pas pris en compte.

3.3 – Marques et autres immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont portées à l'actif à leur prix d'acquisition majoré, le cas échéant, des écarts d'évaluation.

Seules les marques acquises, individualisables et de notoriété reconnue sont inscrites à l'actif, à la valeur déterminée lors de leur acquisition ; cette valeur ne donne pas lieu à amortissement.

Lorsque la valeur comptabilisée pour une marque devient durablement supérieure à sa valeur actuelle, telle que déterminée à chaque exercice, selon les méthodes décrits en Note 4, une provision pour dépréciation est enregistrée pour le montant de la différence.

Les immobilisations incorporelles autres que les marques sont amorties sur la durée probable de leur utilisation :

- droits au bail, pas de porte durée du bail ;
- logiciels 1 à 5 ans.

3.4 – Écarts d'acquisition et actifs incorporels assimilés

Les écarts d'acquisition représentent la différence entre le prix d'acquisition des titres de sociétés consolidées et la part du Groupe dans leur actif net à la date d'acquisition. Ce calcul s'effectue après prise en compte des retraitements d'harmonisation avec les principes comptables du Groupe, et réévaluation des éléments d'actif et de passif dont la valeur actuelle diffère de la valeur comptable à cette date.

La valeur de certains actifs incorporels tels les enseignes, parts de marché, fonds de commerce ou droits de distribution n'est pas dissociée du montant de l'écart d'acquisition.

Les écarts d'acquisition sont enregistrés suivant qu'ils sont positifs ou négatifs aux postes « Ecart d'acquisition » à l'actif ou « Provision pour risques » au passif.

A compter des variations de périmètre 2000, les écarts d'acquisition ont été comptabilisés dans la devise d'opérations de la société acquise ; ils étaient jusqu'à cette date comptabilisés en euros.

Les durées d'amortissement des écarts d'acquisition, comprises entre 5 et 40 ans, sont fonction de l'estimation de la pérennité de ces écarts d'acquisition lors de la première consolidation : cette estimation se fait par référence à la place de la société acquise sur son marché, en termes notamment de positionnement, d'ancienneté et d'implantation géographique.

Les fonds de commerce acquis dans le cadre de la réglementation française sont amortis sur une durée ne pouvant excéder 18 ans.

Lorsque la valeur comptable d'un écart d'acquisition devient durablement supérieure à sa valeur actuelle, telle que déterminée selon les méthodes décrites en Note 5, un amortissement exceptionnel est enregistré, du montant de la différence.

3.5 – Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles figurent au bilan consolidé généralement à leur coût d'acquisition. Celles-ci incluent également les écarts d'évaluation éventuels.

Les actifs acquis au moyen de contrats de crédit-bail ou de location longue durée sont enregistrés en immobilisations sur la base de la valeur actuelle des loyers futurs.

Les immobilisations sont amorties linéairement sur leur durée d'utilisation économique estimée :

- constructions 20 à 50 ans
- installations techniques, matériel et outillage 3 à 20 ans
- agencements de magasins 3 à 10 ans
- vignobles 18 à 25 ans
- autres immobilisations 3 à 10 ans

Les frais de constitution de vignobles, jusqu'à ce que ceux-ci soient productifs (généralement 3 ans), sont enregistrés en immobilisations en cours.

3.6 – Immobilisations financières

Les participations non consolidées sont comptabilisées à leur prix d'acquisition.

En cas de différence jugée permanente entre la valeur d'utilité pour le Groupe de chacune de ces participations, et leur valeur comptable, il est constitué une provision pour dépréciation du montant de cette différence.

La valeur d'utilité est déterminée sur la base de critères tels que le montant de la quote-part du Groupe dans l'actif net, la valeur boursière ou les perspectives de rentabilité et de cash-flows de ces participations, l'utilisation de ces critères étant pondérée par les effets de la détention de ces participations pour le Groupe, en termes de stratégie ou de synergies avec les activités existantes.

3.7 – Stocks et en-cours

Les produits sont comptabilisés à leur prix de revient, hors frais financiers, sans que celui-ci puisse excéder la valeur nette de réalisation ; le prix de revient est constitué du coût de production (produits finis), ou du prix d'achat majoré des frais accessoires (matières premières et marchandises).

Les mouvements de stocks sont valorisés au coût moyen pondéré ou selon la méthode du Premier Entré – Premier Sorti (FIFO).

Compte tenu du processus de vieillissement nécessaire au champagne et au cognac, la durée de détention de ces stocks est le plus souvent supérieure à un an. Ceux-ci sont néanmoins classés en actif circulant selon l'usage dans cette profession.

Les dépréciations de stocks sont constatées principalement dans les activités Mode et Maroquinerie, Parfums et Cosmétiques, Montres et Joaillerie, et Distribution Sélective. Elles sont établies le plus souvent en raison de l'obsolescence des produits concernés (péremption proche, saison ou collection terminées...) ou de leur perspective d'écoulement.

3.8 – Créances clients et autres créances

Les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est constituée lorsque leur valeur d'inventaire, basée sur la probabilité de leur recouvrement, est inférieure à la valeur comptabilisée.

3.9 – Actions autodétenues

Les actions autodétenues sont comptabilisées à leur prix d'acquisition.

Les actions autodétenues dans le cadre réglementaire des programmes de rachat d'actions et de plans d'options d'achat, ainsi que les actions détenues par les filiales dans une optique de placement de courte durée, sont classées à l'actif du bilan.

Les actions autodétenues dans le cadre de plans d'options d'achat sont affectées à ces plans, pour la durée de ceux-ci ; ces actions sont classées au bilan « à moins d'un an » lorsque les options correspondantes peuvent être exercées immédiatement ou dans un délai inférieur à un an, et restent classées « à plus d'un an » jusqu'à cette date.

Lorsque la valeur de marché des actions autodétenues, calculée comme défini au 3.10 ci-dessous, devient inférieure à leur prix d'acquisition, une provision pour dépréciation est enregistrée, du montant de la différence.

Concernant les actions autodétenues affectées aux plans d'options, le calcul de la dépréciation s'apprécie plan par plan lorsque la valeur de marché de l'action à la clôture est supérieure au prix d'exercice des options de ces plans, et par rapport au prix de revient moyen d'ensemble des plans concernés lorsque la valeur de marché de l'action est inférieure au prix d'exercice des options. En outre, lorsque la valeur des actions affectées aux plans d'options, nette de dépréciation, est supérieure au prix d'exercice prévu par chacun des plans, une provision pour risques et charges est comptabilisée, du montant de la différence.

En cas de cession d'actions autodétenues, le prix de revient du lot cédé est établi selon la méthode Premier Entré – Premier Sorti (FIFO).

Les actions autodétenues dans la perspective d'une détention de longue durée, d'une annulation ou d'un échange figurent en déduction des capitaux propres, y compris les plus ou moins-values de cessions réalisées.

3.10 – Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont comptabilisées à leur coût d'acquisition ou à leur valeur de marché si celle-ci est inférieure.

Les parts de fonds communs de placement, SICAV de trésorerie et valeurs assimilées sont évaluées à leur valeur liquidative publiée.

La valeur de marché est déterminée pour les titres cotés, par référence à la moyenne des cours de bourse du dernier mois de l'exercice, convertie le cas échéant aux taux de change de clôture ; pour les titres non cotés, par référence à leur valeur de réalisation estimée.

Le calcul s'effectue par ligne de titres, sans compensation entre les plus et moins-values constatées.

En cas de cession partielle d'une ligne de titres, la détermination du résultat de cession s'effectue selon la méthode Premier Entré – Premier Sorti (FIFO) ou au prix moyen pondéré.

3.11 – Disponibilités

Les disponibilités incluent les liquidités, ainsi que les dépôts à terme pouvant être rendus immédiatement disponibles.

3.12 – Emprunts obligataires

Les primes d'émission des emprunts obligataires ainsi que les frais d'émission, sont amortis sur la durée de l'emprunt concerné.

3.13 – Frais de création – Frais de recherche et développement

Depuis le 1er janvier 2003, les frais de création sont inclus sur la ligne « coûts des ventes ».

Les frais de recherche et développement, y compris les frais de packaging, sont constatés en charges de l'exercice au cours duquel ils sont engagés.

3.14 – Impôts sur les bénéfices ; impôts différés

Les différences temporaires entre l'actif net comptable des sociétés consolidées tel qu'il apparaît dans la consolidation, et le montant résultant de l'application de la réglementation fiscale, donnent lieu à la constatation d'impôts différés ; ceux-ci sont établis sur la base des conditions d'imposition connues à la fin de l'exercice.

Les économies d'impôt résultant de déficits fiscaux reportables ne sont enregistrées en impôts différés, à l'actif du bilan, que dans la mesure où leur récupération est considérée comme probable.

Les impôts à la charge du Groupe, au titre des réserves distribuables des filiales, sont provisionnés dans le cas où leur distribution est envisagée.

3.15 – Comptabilisation des produits

- Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires inclut à la fois des ventes au détail dans le cadre des magasins du Groupe et des ventes dites « de gros » à des distributeurs et agents.

Les ventes au détail proviennent essentiellement des activités Mode et Maroquinerie, de certaines marques des Parfums et Cosmétiques ou des Montres et Joaillerie ainsi que de la Distribution sélective. Ces ventes sont comptabilisées lors de l'achat par la clientèle.

Les ventes dites « de gros » proviennent des activités Vins et Spiritueux et de certaines marques des Parfums et Cosmétiques ou des Montres et Joaillerie. Ces ventes sont comptabilisées lors du transfert de propriété, c'est-à-dire le plus souvent lors de l'expédition.

- Activités en partenariat avec Diageo

Une partie significative du chiffre d'affaires des activités Vins et Spiritueux est réalisée dans le cadre d'accords de distribution avec Diageo, consistant le plus souvent en partenariat dans des structures communes. Ces structures communes assurent les livraisons et les ventes à la clientèle des marques des deux groupes, le partage du résultat et du bilan de ces entités entre LVMH et Diageo étant régi par les accords de distribution. En raison de ces accords, LVMH ne consolide que le chiffre d'affaires et la quote part de charges des structures communes concernant ses propres marques.

- Provisions pour retours de produits

Les sociétés du groupe d'activités Parfums et Cosmétiques et dans une moindre mesure des activités Mode et Maroquinerie, ou Montres et Joaillerie, reprennent auprès de leurs clients et distributeurs les produits invendus ou périmés.

Afin de couvrir la perte de marge et la probable dépréciation ou destruction du stock résultant de ces retours de produits, des provisions pour retours sont constituées lors de l'enregistrement du chiffre d'affaires ; le taux de retour retenu pour l'établissement de ces provisions est calculé le plus souvent sur la base de statistiques.

- Frais d'expédition et de transport refacturés

Les frais d'expédition et de transport refacturés aux clients sont inclus dans le chiffre d'affaires, les charges correspondantes étant comptabilisées en charges commerciales.

- Accords de coopération commerciale et droits de référencement

Il est d'usage courant, notamment dans le cadre de la distribution des Vins et Spiritueux, de verser des sommes permettant le référencement des produits ou correspondant à des accords de participation publicitaires avec le distributeur. Ces dépenses sont comptabilisées en charges commerciales.

3.16 – Seuils intermédiaires du compte de résultat

L'activité principale du Groupe est la gestion et le développement de ses marques et enseignes. Le résultat opérationnel provient de ces activités, qu'ils s'agissent d'opérations récurrentes ou non récurrentes, principales ou accessoires.

Les autres produits et charges sont constitués des éléments du compte de résultat qui, en raison de leur nature ou de leur fréquence, ne peuvent être considérés comme inhérents à l'activité opérationnelle du Groupe.

Le résultat avant impôts est équivalent à la notion de « résultat courant des entreprises intégrées ».

Le résultat net courant est constitué du résultat net d'impôt, hors charge d'amortissement des écarts d'acquisition.

3.17 – Résultat par action

Le résultat par action est calculé sur la base du nombre moyen pondéré d'actions en circulation durant l'exercice.

Le résultat par action après dilution est établi sur la base du nombre d'actions défini au paragraphe précédent, majoré du nombre moyen pondéré d'actions qui résulterait de la levée durant l'exercice des options de souscription existantes ; les fonds recueillis au titre de ces options sont présumés affectés, dans ce calcul, au rachat d'actions au prix du marché.

3.18 – Retraites, frais médicaux et autres engagements vis-à-vis du personnel actif ou retraité

Lorsque les indemnités de départ à la retraite, retraites, frais médicaux, et autres engagements font l'objet de cotisations versées par les sociétés du Groupe à des organismes extérieurs qui prennent en charge l'engagement correspondant au paiement des allocations ou au remboursement des frais médicaux, ces cotisations sont comptabilisées dans les charges de l'exercice au titre duquel elles sont dues, aucun passif n'étant retenu au bilan.

Lorsque les indemnités de départ à la retraite, retraites, frais médicaux et autres engagements sont directement pris en charge par les sociétés du Groupe, le montant de l'engagement actuariel correspondant donne lieu à provision au bilan, la variation de cet engagement étant comptabilisée dans les charges de l'exercice.

Lorsque cet engagement est couvert, partiellement ou en totalité, par des fonds versés par les sociétés du Groupe à des organismes financiers, le montant de ces placements dédiés vient en déduction, au bilan, de l'engagement actuariel.

L'engagement actuariel est calculé sur la base d'évaluations propres à chaque pays et à chaque société du Groupe ; ces évaluations intègrent notamment des hypothèses de progression des salaires, d'inflation, d'espérance de vie, de rotation des effectifs et de rentabilité des placements dédiés.

Les effets cumulés des écarts actuariels sont amortis dès lors que ceux-ci excèdent en fin d'exercice 10 % du montant de l'engagement, ou de la valeur de marché des placements venant en couverture. L'amortissement de ces écarts se fait à compter de l'exercice suivant leur constatation, sur la durée résiduelle moyenne d'activité du personnel concerné.

3.19 – Utilisation d'estimations

Dans le cadre du processus normal d'établissement des comptes consolidés, la détermination de certains soldes comptables du bilan ou compte de résultat nécessite l'utilisation d'hypothèses, estimations ou appréciations. Il s'agit notamment de la valorisation des actifs incorporels, de la détermination du montant des provisions pour risques et charges ou des provisions pour dépréciation des stocks. Ces hypothèses, estimations ou appréciations sont établies sur la base d'informations ou situations existant à la date d'établissement des comptes, qui sont susceptibles de se révéler, dans le futur, différentes de la réalité.

NOTE 4 – MARQUES ET AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

en millions d'euros	2004			2003
	Valeur brute	Dépréciations Amortissements	Valeur nette	Valeur nette
Marques (*)	8 304	(38)	8 266	8 267
Droits au bail	228	(95)	133	139
Autres	307	(204)	103	107
Total	8 839	(337)	8 502	8 513

(*) Les marques se décomposent comme suit :

en millions d'euros	Devise	2004			2003
		Valeur brute	Dépréciations Amortissements	Valeur nette	Valeur nette
Louis Vuitton		2 058	–	2 058	2 058
Hennessy		1 067	–	1 067	1 067
Fendi		807	–	807	807
Moët		732	–	732	732
Parfums Christian Dior		610	–	610	610
Guerlain		441	–	441	441
Céline		153	–	153	83
Veuve Clicquot		244	–	244	244
Parfums Givenchy		152	–	152	152
Loewe		122	–	122	122
Château d'Yquem		108	–	108	108
Krug		100	–	100	100
Autres (< 100 M Eur)		322	(29)	293	323
Marques en euros		6 916	(29)	6 887	6 847
Tag Heuer	CHF	804	–	804	796
Donna Karan New York	USD	380	–	380	410
Ebel	CHF	0	–	–	–
Autres (< 100 M Eur)		204	(9)	195	214
Marques en devises		1 388	(9)	1 379	1 420
Total		8 304	(38)	8 266	8 267

- Les droits au bail concernent principalement des magasins de la marque Louis Vuitton et de l'enseigne Sephora.
- Les marques acquises non détaillées dans les rubriques « Autres » ci-dessus sont principalement :
 - Vins et Spiritueux : Newton Vineyards, MountAdam ;
 - Mode et Maroquinerie : Givenchy, Kenzo, Christian Lacroix, Berluti, Thomas Pink, et Pucci ;
 - Parfums et Cosmétiques : Parfums Kenzo, Make Up for Ever, BeneFit Cosmetics et Fresh ;
 - Montres et Joaillerie : Zenith, Fred, Chaumet et Omas ;
 - Autres activités : les titres de presse La Tribune et Investir.

La valorisation des marques est faite à titre principal par la méthode des cash-flows, c'est à dire à partir des flux de trésorerie prévisionnels que ces marques génèrent. D'autres méthodes sont utilisées à titre complémentaire : la méthode des royalties, donnant à la marque une valeur équivalente à la capitalisation des royalties qu'il faudrait verser pour son utilisation ; la méthode du différentiel de marge, applicable aux seuls cas où il est possible de mesurer la différence de revenus générée par une marque, par référence à un produit sans marque ; la méthode du coût de reconstitution d'une marque équivalente, notamment en termes de frais de publicité ; enfin la méthode des comparables, méthode basée sur les multiples de chiffre d'affaires et de résultat retenus lors de transactions récentes portant sur des marques similaires, ou sur les multiples boursiers applicables aux activités concernées.

Les données prévisionnelles utilisées dans le cadre de la méthode des cash-flows proviennent des budgets et plans établis par la direction de la société exploitant la marque. Les cash-flows prévisionnels sont actualisés et, lorsque plusieurs scénarios sont retenus, une probabilité de survenance est attribuée à chacun d'entre eux. Le taux d'actualisation utilisé intègre le taux de rendement attendu par un investisseur dans le domaine d'activité concerné, et la prime de risque propre à cette activité.

A fin 2004, ces calculs ont été effectués à partir des paramètres suivants :

- le taux de croissance à l'infini retenu dans la détermination des cash-flow prévisionnels a été le plus souvent de 2 %, le positionnement de la marque sur son marché, sa maturité ou son potentiel de développement justifiant dans certains cas un pourcentage supérieur ou inférieur d'un demi-point.
- les taux d'actualisation utilisés, différenciés selon le métier et le risque propre à la marque, ont été les suivants :

Vins et spiritueux	6,5% à 7,0%
Autres marques de luxe	8,0% à 8,5%
Distribution sélective	7,0%

Des méthodes identiques sont utilisées pour la valorisation des écarts d'acquisition.

- La variation sur l'exercice de la valeur des marques au bilan s'analyse de la façon suivante :

en millions d'euros	Valeur brute	Dépréciations Amortissements	Valeur nette
Solde au 31 décembre 2003	8 488	(221)	8 267
Effet des variations de périmètre	(153)	131	(22)
Variations des dépréciations et amortissements	–	51	51
Effets des variations de change	(31)	1	(30)
Solde au 31 décembre 2004	8 304	(38)	8 266

Les effets des variations de périmètre sur les valeurs brutes et amortissements et dépréciations proviennent à hauteur de 116 millions d'euros de la cession du groupe Ebel (voir Note 2 – Variations de périmètre).

NOTE 5 – ÉCARTS D'ACQUISITION ET IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ASSIMILÉES

en millions d'euros			2004		2003	
	Devise	Durée d'amortissement	Brut	Dépréciations Amortissements	Net	Net
DFS		20	1 996	(864)	1 132	1 227
Sephora		5 à 20	589	(191)	398	434
Fendi		20	463	(77)	386	371
Dior SA		40	336	(21)	315	317
Louis Vuitton		40	219	(53)	166	161
La Brosse & Dupont		25	115	(62)	53	67
La Samaritaine		20	59	(12)	47	50
Rossimoda		10	40	(8)	32	39
Autres (< 40 M Euros)			479	(234)	245	300
Écarts d'acquisition en euros			4 295	(1 522)	2 773	2 966
Miami Cruiseline	USD	20	233	(58)	175	200
Donna Karan	USD	20	162	(25)	137	163
Millennium	USD	15	132	(14)	118	52
e-Luxury	USD	3	29	(29)	–	11
Autres (< 30 M Euros)	Divers		141	(66)	75	70
Écarts d'acquisition en devises			697	(192)	505	496
Ecarts d'acquisition			4 992	(1 714)	3 278	3 462
Fonds de commerce			74	(50)	24	26
Total			5 066	(1 764)	3 302	3 488

L'écart d'acquisition Sephora comprend la valeur de plusieurs enseignes de distribution sélective de parfums et cosmétiques : « Sephora », présente dans plusieurs pays d'Europe, mais également « Carmen », « Laguna » et « Boïdi » en Italie, et « Beauty Shop » (groupe Marinopoulos) en Grèce.

L'écart d'acquisition de Louis Vuitton résulte de reprises successives d'intérêts minoritaires dans les différentes structures juridiques du sous-groupe Louis Vuitton.

Les méthodes de valorisation des écarts d'acquisition sont identiques à celles décrites Note 4 pour les marques.

Les variations sur l'exercice du solde net des écarts d'acquisition s'analysent de la façon suivante :

en millions d'euros	Valeur brute	Dépréciations Amortissements	Valeur nette
Solde au 31 décembre 2003	4 913	(1 451)	3 462
Dotation aux amortissements et provisions	–	(284)	(284)
Effets des variations de périmètre	126	9	135
Effets des variations de change	(43)	14	(29)
Autres	(4)	(2)	(6)
Solde au 31 décembre 2004	4 992	(1 714)	3 278

Voir : note 2 – Variations de périmètre

note 23 – Charge d'amortissement des écarts d'acquisition.

Les effets des variations de périmètre proviennent principalement de l'augmentation de la participation dans Fendi et Millennium.

NOTE 6 – IMMOBILISATIONS CORPORELLES

en millions d'euros	2004			2003
	Brut	Amort.	Net	Net
Terrains	504	(4)	500	750
Terres à vignes et vignobles	643	(59)	584	376
Constructions	1 661	(647)	1 014	848
Installations techniques, matériels et outillages	2 825	(1 736)	1 089	1 149
Autres immobilisations corporelles	870	(399)	471	402
	6 503	(2 845)	3 658	3 525
dont immobilisations financées par crédit-bail ou location longue durée	326	(122)	204	175

Les variations des immobilisations corporelles au cours de l'exercice 2004 s'analysent de la façon suivante:

en millions d'euros	Brut	Amort.	Net
Solde au 31 décembre 2003	6 179	(2 654)	3 525
Acquisitions	673	–	673
Cessions, mises hors service	(225)	146	(79)
Dotations aux amortissements	–	(401)	(401)
Effets des variations de périmètre	6	8	14
Effets des variations de change	(130)	56	(74)
Solde au 31 décembre 2004	6 503	(2 845)	3 658
dont acquisitions financées par crédit-bail ou location longue durée	54	–	54

Les acquisitions d'immobilisations corporelles sont essentiellement liées aux investissements de Louis Vuitton, DFS et Sephora dans leurs réseaux de distribution.

NOTE 7 – TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE

A – Valeur des participations mises en équivalence

en millions d'euros	Pourcentage de détention	2004	2003
Bonhams Brooks PS&N Ltd (Royaume-Uni)	49	22	37
Pôle du Cheval Blanc	49	25	25
Mongoual SA (France)	40	83	–
Millennium Import LLC (Etats-Unis) (*)	–	–	4
Autres titres	–	12	11
Part dans l'actif net des participations mises en équivalence		142	77

B – Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence

en millions d'euros	2004	2003	
Bonhams Brooks PS&N Ltd	(15)	NS	
Mongoual SA	–	–	
Millennium Import LLC (*)	–	4	
Autres titres	(4)	(4)	
Part dans le résultat des participations mises en équivalence		(19)	–

(*) Société intégrée globalement à partir du 1er janvier 2004

Mongoual SA est une société immobilière propriétaire d'un immeuble locatif avenue Montaigne à Paris (France), également siège social de la société LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SA.

Les données relatives aux principales participations mises en équivalence sont les suivantes :

en millions d'euros	Chiffre d'affaires	Résultat net	Total de l'actif	Capitaux propres
Bonhams Brooks PS&N Ltd (*)	73,9	1,4	108,5	56,8
Pôle Cheval Blanc (**)	14,2	9,9	21,1	11,6
Mongoual SA (***)	13,8	8,7	71,9	43,1

(*) Données provisoires au 31 décembre 2004

(**) Données au 31 décembre 2004

(**) Données au 31 décembre 2003

NOTE 8 – AUTRES TITRES DE PARTICIPATION

en millions d'euros	2004			2003
	Brut	Provisions	Net	Net
Titres Bouygues SA (France)	655	(251)	404	512
Titres LVMH autodétenus	231	(58)	173	404
Autres participations	796	(436)	360	368
Participations non consolidées	1 682	(745)	937	1 284

en millions d'euros	Participation du groupe	Valeur nette des titres	Dividendes encaissés	Capitaux propres	Résultat net	Valeur boursière(2)
Bouygues SA (France)	4,2%	404	8	5 087	858	404
Tod's Spa (Italie)	3,5%	47	–	421	31	37
Participations dans divers fonds Internet (USA)	ND	32	4	ND	ND	–
SFMI Micromania SA (France) (1)	12,9%	14	–	47	10	–
Interparfums Inc. (USA) (1)	17,8%	12	–	93	12	39
Project Sloane Ltd "Joseph" (UK) (1)	9,4%	7	–	39	–	–
Autres participations	–	70	1	–	–	–
Participations inférieures à 20 %		586	13			
L Capital FCPR (France)	45,8%	110	–	169	(4)	–
Pechel Industries SAS (France)	36,6%	12	3	57	16	–
Sociedad Textil Lonía SA (Espagne) (1)	24,8%	9	–	23	6	–
Autres participations	–	33	–	–	–	–
Participations comprises entre 20 % et 50 %		164	3			
Autres participations		14	–	–	–	–
Participations supérieures à 50 %		14	–	–	–	–
		764	16			

(1) Les données comptables fournies sont antérieures au 31.12.2004, les chiffres à fin 2004 étant indisponibles à la date d'établissement de ce rapport.

(2) Moyenne des cotations boursières de décembre 2004, diminuée pour Bouygues d'un montant de 5 euros par actions (voir ci-dessous).

Participation dans Bouygues :

Le groupe Financière Agache détient une participation dans Bouygues d'environ 4 % du capital, représentant un investissement financier non stratégique.

L'évolution du solde brut de la participation au cours de l'exercice 2004 résulte des événements suivants :

- en octobre, l'Assemblée Générale des actionnaires de Bouygues a voté la distribution d'un dividende exceptionnel de 5 euros par action, mis en paiement le 7 janvier 2005 ; ce dividende à recevoir a été assimilé à un remboursement d'apports, et porté en 2004 en diminution de la valeur brute des titres.
- en décembre, LVMH a cédé 2 millions de titres.

Autres participations :

Les participations détenues à plus de 20 %, apparaissant dans le tableau ci-dessus, ne sont pas consolidées dans la mesure où le Groupe n'exerce pas d'influence notable sur ces sociétés.

NOTE 9 – STOCKS ET EN-COURS

en millions d'euros	2004	2003
Vins et eaux-de-vie en cours de vieillissement	1 808	1 787
Autres matières premières et en cours	369	398
	2 177	2 185
Marchandises	737	678
Produits finis	1 360	1 311
	2 097	1 989
Valeur brute	4 274	4 174
Provision pour dépréciation	(570)	(595)
Valeur nette	3 704	3 579

Voir également Note 27 – Renseignements par groupes d'activités

NOTE 10 – CLIENTS

en millions d'euros	2004	2003
Montant brut	1 450	1 517
Provision pour dépréciation	(84)	(94)
Montant net	1 366	1 423

NOTE 11 – AUTRES CRÉANCES A MOINS D'UN AN

en millions d'euros	2004	2003
Opérations de couverture de change	362	428
Autres impôts et taxes	218	266
Fournisseurs : avances et acomptes	58	61
Charges constatées d'avance	610	524
Autres créances nettes	1 759	1 577
Total	3 007	2 856

Les avances en comptes courants hors groupe ont été reclassées pour l'exercice 2003 du poste « Fournisseurs : avances et acomptes » au poste « Autres créances nettes ».

Le solde « opérations de couverture de change » est principalement constitué du gain latent résultant de la réévaluation des contrats de couverture de change en vie à la clôture de l'exercice ou, en cas de perte latente, de la charge constatée d'avance résultant de son différé (voir également Note 18).

NOTE 12 – ACTIONS AUTODETENUES

Au 31 décembre 2004 :

- LVMH détenait 17 279 462 actions, dont 13 985 290 étaient affectées aux plans d'options d'achat et le solde, soit 3 294 172 à la régularisation des cours.
- Dior détenait 4 087 132 actions, dont 3 574 600 étaient affectées aux plans d'options d'achat et le solde, soit 512 532 à la régularisation des cours.

L'affectation des portefeuilles d'actions LVMH et DIOR est la suivante :

en millions d'euros	2004		2003
	Nombre	Montant	Montant
A moins d'un an :			
– plans d'options d'achat	17 559 890	714	530
– valeurs de placement :			
montant brut	3 806 704	207	27
provision pour dépréciation	–	(6)	(8)
	21 366 594	915	549
provision pour risques et charges	–	(7)	(4)
Valeur nette du portefeuille	21 366 594	908	545

Au cours de l'exercice 2004, le portefeuille d'actions Dior a évolué de la façon suivante :

en millions d'euros	Régularisation des cours ou placement		Plans d'options d'achat	
	Nombre	Montant	Nombre	Montant
Au 31 décembre 2003	518 220	19	3 160 000	103
Achats	–	–	527 000	27
Cessions	(5 688)	–	(112 400)	(3)
Variation des provisions	–	–	–	(2)
Au 31 décembre 2004	512 532	19	3 574 600	125

La valeur boursière est déterminée par référence au cours de bourse moyen de décembre de l'action DIOR, soit 48,46 euros.

NOTE 13 – VALEURS MOBILIÈRES DE PLACEMENT ET DISPONIBILITÉS

A – Valeurs mobilières de placement

en millions d'euros	2004	2003
Valeurs mobilières de placement non cotées, parts de SICAV et FCP	703	1 116
Valeurs mobilières de placement cotées	88	116
Provision pour dépréciation	(44)	(51)
Valeurs mobilières de placement	747	1 181
Valeur de marché du portefeuille	823	1 253

B – Disponibilités

en millions d'euros	2004	2003
Dépôts à terme à plus de 3 mois	0	51
Dépôts à terme à moins de 3 mois	89	109
Comptes bancaires ordinaires	972	700
Disponibilités	1 061	860

Au 31 décembre 2004, la trésorerie nette à la clôture, figurant dans le tableau de variation de la trésorerie s'élève à 1161 millions d'euros ; le rapprochement de ce montant avec les données présentées ci-dessus s'établit de la façon suivante :

en millions d'euros	2004	2003
Valeurs mobilières de placement (parts de SICAV et FCP nettes)	554	982
Disponibilités	1 061	860
Découverts bancaires	(454)	(432)
Trésorerie nette	1 161	1 410

NOTE 14 – CAPITAL SOCIAL – VARIATION DES CAPITAUX PROPRES ET DES INTERETS MINORITAIRES

A – Capital social

Le capital social est composé de 3 173 352 actions de 16 euros de valeur nominale.

B – Variation des capitaux propres et des intérêts minoritaires

en millions d'euros	2004		2003	
	Groupe	Minoritaires	Groupe	Minoritaires
Au 1er janvier	1 313	9 639	1 002	9 401
Résultat de l'exercice	329	950	449	620
Dividendes et acomptes distribués	(16)	(390)	(15)	(330)
Variation des écarts de conversion des états financiers des sociétés étrangères	(48)	(108)	(123)	(302)
Rachats nets d'intérêts minoritaires & dilution	–	(134)	–	–
Variations de périmètre	–	–	–	(42)
Variation de l'autocontrôle LVMH	–	–	2	14
Acquisition et cession de titres LVMH et Dior	–	–	–	280
Autres	(1)	3	(2)	(2)
Au 31 décembre avant affectation	1 577	9 960	1 313	9 639

C – Ecart de conversion

Les écarts de conversion inscrits dans les capitaux propres au 31 décembre 2004, ainsi que leur variation sur l'exercice, nette des effets de couverture des actifs nets en devises, s'analysent de la façon suivante :

en millions d'euros	Au 31 décembre 2004	Variation
Dollar US	(252)	(46)
Dollar Hong Kong	(27)	(2)
Yen	(16)	–
Peso argentin	(15)	–
Franc suisse	45	–
Euro	34	–
Autres	(14)	–
Total	(244)	(48)

Le montant en euros inscrit dans le tableau ci-dessus correspond à l'écart de conversion provenant des réserves consolidées des filiales européennes, lors de la conversion définitive de celles-ci en euros le 1er janvier 1999.

NOTE 15 – PLANS D’OPTIONS D’ACHAT D’ACTIONS

- Options consenties par la Société Christian Dior

L’Assemblée Générale des actionnaires du 15 mai 2003 a renouvelé l’autorisation donnée au Conseil d’Administration à consentir, en une ou plusieurs fois, au bénéfice des membres du personnel ou dirigeants des sociétés du Groupe, des options de souscription ou d’achat dans la limite de 3 % du capital.

Neuf plans d’options d’achat étaient en vigueur au 31 décembre 2004. Ces plans ont une durée de dix ans ; les options peuvent être exercées, selon les plans, après un délai de trois ou cinq ans à compter de leur ouverture.

Dans certaines circonstances, notamment en cas de départ à la retraite, le délai d’acquisition des droits de trois ans ne s’applique pas.

Pour l’ensemble des plans, la parité est de une action pour une option attribuée.

- Options consenties par LVMH

L’Assemblée Générale des actionnaires du 15 mai 2003 a renouvelé l’autorisation donnée au Conseil d’Administration à consentir, en une ou plusieurs fois, au bénéfice des membres du personnel ou dirigeants des sociétés du Groupe, des options de souscription ou d’achat dans la limite de 3 % du capital.

Chaque plan a une durée de dix ans, les options pouvant être exercées après un délai de trois ans à compter de l’ouverture du plan, sous réserve des exceptions suivantes :

- le plan d’achat du 14 mai 2001, portant sur 1 105 877 options, a une durée de huit ans, les options pouvant être exercées après un délai de quatre ans ;
- les options du plan de souscription du 21 janvier 2004 sont exerçables après un délai de quatre ans.

Dans certaines circonstances, notamment en cas de départ à la retraite, le délai d’acquisition des droits de trois ans ne s’applique pas.

Pour l’ensemble des plans, la parité est de une action pour une option attribuée.

A – Plans de souscription

Date de l’Assemblée	Date d’ouverture du plan	Nombre d’options attribuées (1)	Nombre de bénéficiaires	Prix de souscription (en euros) (2) (3)	Nombre d’options exercées en 2004 (3)	Nombre d’options non exercées au 31/12/2004
15-mai-03	21 janvier 2004	2 720 425	873	55,70		2 720 425
//	21 janvier 2004	27 050	33	58,90	–	27 050
		2 747 475	906		–	2 747 475

B – Plans d'achat

Date de l'Assemblée	Date d'ouverture du plan	Nombre d'options attribuées (1)	Nombre de bénéficiaires	Prix d'achat (en euros) (2) (3)	Nombre d'options exercées en 2004 (3)	Nombre d'options non exercées au 31/12/2004 (3)
LVMH						
25 mai 1992	16 mars 1994	139 031	364	17,84	1 571 635	–
25 mai 1992	22 mars 1995	256 903	395	20,89	16 817	400 703
8 juin 1995	30 mai 1996	233 199	297	34,15	80 995	633 940
8 juin 1995	29 mai 1997	233 040	319	37,50	228 130	800 610
8 juin 1995	29 janvier 1998	269 130	346	25,92	163 205	851 110
8 juin 1995	16 mars 1998	15 800	4	31,25	–	70 400
8 juin 1995	20 janvier 1999	320 059	364	32,10	82 770	1 574 165
8 juin 1995	16 septembre 1999	44 000	9	54,65	10 000	210 000
8 juin 1995	19 janvier 2000	376 110	552	80,10	–	1 872 800
17 mai 2000	23 janvier 2001	2 649 075	786	65,12	–	2 586 975
17 mai 2000	6 mars 2001	40 000	1	63,53	–	40 000
17 mai 2000	14 mai 2001	1 105 877	44 669	66,00	–	1 105 877
17 mai 2000	14 mai 2001	552 500	4	61,77	–	552 500
17 mai 2000	12 septembre 2001	50 000	1	52,48	–	50 000
17 mai 2000	22 janvier 2002	3 256 700	968	43,30	13 000	3 200 250
17 mai 2000	22 janvier 2002	27 400	25	45,70	–	27 400
17 mai 2000	15 mai 2002	8 560	2	54,83	–	8 560
17 mai 2000	22 janvier 2003	3 155 225	941	37,00	11 700	3 104 825
17 mai 2000	22 janvier 2003	58 500	38	38,73	–	58 500
Sous Total LVMH					2 178 252	17 148 615
Christian Dior						
30 mai 1996	14 octobre 1996	94 600	21	25,95	10 000	255 200
30 mai 1996	29 mai 1997	97 900	22	32,01	70 000	302 400
30 mai 1996	3 novembre 1998	98 400	23	18,29	2 400	292 700
30 mai 1996	26 janvier 1999	89 500	14	25,36	30 000	328 000
17 mai 2000	15 février 2000	100 200	20	56,70	–	400 800
14 mai 2001	21 février 2001	437 500	17	45,95	–	437 500
14 mai 2001	18 février 2002	504 000	24	33,53	–	504 000
14 mai 2001	18 février 2003	527 000	25	29,04	–	527 000
14 mai 2001	17 février 2004	527 000	26	49,79	–	527 000
Sous Total Christian Dior					112 400	3 574 600
Total					2 290 652	20 723 215

(1) Nombre d'options à l'ouverture du plan non retraité des ajustements liés aux attributions d'actions gratuites à raison d'une pour dix de juillet 1994 et juin 1999, et aux divisions du nominal par cinq de mars 1994 et juillet 2000, pour LVMH, et à la division du nominal par quatre de juillet 2000 pour Dior.

(2) Les chiffres antérieurs à l'exercice 1999 résultent de la conversion en euros de données établies à l'origine en francs.

(3) Ajusté du fait des opérations visées ci-dessus au (1).

C – Mouvements au cours de l'exercice

En nombre d'options	2004	2003
Options non exercées au 1er janvier	22 593 292	19 471 509
Options attribuées	3 274 475	3 735 525
Options exercées	(2 290 652)	(608 247)
Options devenues caduques	(106 425)	(5 495)
Options non exercées au 31 décembre	23 470 690⁽¹⁾	22 593 292 ⁽²⁾

(1) dont : 19 896 090 actions LVMH 3 574 600 actions Christian Dior

(2) dont : 19 433 292 actions LVMH 3 160 000 actions Christian Dior

NOTE 16 – EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES

A – Analyse de la dette financière par nature

L'endettement brut au bilan s'élève à 11 171 millions d'euros au 31 décembre 2004, contre 11 653 millions au 31 décembre 2003 et se décompose de la façon suivante :

- Dettes financières plus d'un an

en millions d'euros	2004	2003
Titres à Durée Indéterminée (TDI)	92	158
Emprunts obligataires et EMTN	4 495	4 345
Crédit-bail et locations de longue durée	142	110
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 509	1 703
Tirages sur lignes de crédit à long terme	802	125
Autres emprunts et dettes financières à plus d'un an	6 948	6 283
Dettes financières à plus d'un an	7 040	6 441

- Dettes financières à moins d'un an

en millions d'euros	2004	2003
Emprunts obligataires et EMTN	667	1 190
Crédit-bail et locations de longue durée	16	14
Autres emprunts et lignes de crédit	54	216
Part à moins d'un an des dettes à plus d'un an	737	1 420
Emprunts obligataires et EMTN	293	103
Billets de trésorerie	1 622	1 501
Autres emprunts et lignes de crédit	1 025	1 756
Découverts bancaires	454	432
Autres dettes financières	3 394	3 792
Dettes financières à moins d'un an	4 131	5 212
Total des dettes financières	11 171	11 653

B – Titres à durée indéterminée (TDI)

en millions d'euros	Intérêt nominal	2004	2003
FRF 5 000 000 000 ; 1990	Euribor 6 mois + 0,45%	49	98
FRF 1 505 000 000 ; 1992	9,70%	43	60
Total		92	158

Les emprunts obligataires perpétuels mentionnés ci-dessus, émis sous forme de titres subordonnés à durée indéterminée (TSDI), ont été transformés en titres à durée indéterminée (TDI) en 1996, par avenant à la convention d'émission d'origine du TSDI 1990.

A nature de créance chirographaire ordinaire, les TDI sont depuis cette date, remboursables de droit dans les seuls cas de liquidation judiciaire ou de dissolution anticipée de la société LVMH sauf fusion ou scission.

Bien qu'ayant un caractère perpétuel, les TDI figurent au bilan consolidé pour un montant dont le solde comptable diminue pour être ramené à une valeur nulle après quinze ans, du fait de l'existence de conventions avec des sociétés tierces.

Par ces conventions, les sociétés tierces se sont en effet engagées à conserver ou à acheter les titres aux souscripteurs après quinze ans, et ont renoncé en totalité ou quasi-totalité à la perception des intérêts à compter de cette date, moyennant le versement par LVMH d'un montant définitif concomitamment à l'émission.

En raison de ces dispositions :

- les TDI ont été comptabilisés au bilan à l'émission pour leur montant nominal net de ces versements, et sont amortis chaque exercice du montant des produits générés par les placements, par les sociétés tierces, de ces versements ;
- le résultat consolidé de chaque exercice supporte les intérêts payés sur le montant nominal de l'émission sous déduction de l'amortissement ci-dessus.

C – Emprunts obligataires et EMTN

en millions d'euros	Échéance	Intérêt nominal	2004	2003
Émissions publiques				
EUR 600 000 000 ; 2004	2011	4,625%	600	–
EUR 750 000 000 ; 2003	2010	5,00%	750	750
EUR 500 000 000 ; 2001	2008	6,125%	500	500
EUR 850 000 000 ; 2001	2004	5,375%	–	708
EUR 800 000 000 ; 1999	2006	5,00%	800	800
EUR 600 000 000 ; 2000	2005	5,75%	587	600
FRF 1 300 000 761 ; 1998 indexé	2005	1,00%	32	33
EUR 499 999 730 ; 1999	2004	2,25%	–	422
EUR 999 999 999 ; 2002	2006	3,00%	1 000	1 000
			4 269	4 813
Placements privés obligataires et EMTN				
en euros			650	533
en devises			455	290
			1 105	823
Total emprunts obligataires et EMTN			5 374	5 636

L'emprunt obligataire de 500 millions d'euros à coupon zéro et à option d'échange en actions LVMH émis en avril 1999 est arrivé à échéance en avril 2004.

En mai 2002, Financière Agache a procédé à l'émission d'un emprunt obligataire de 1 000 millions d'euros à coupon zéro, échangeable en actions LVMH à tout moment jusqu'en 2006.

Les trois emprunts obligataires pour un montant total de 78 millions d'euros à coupon 6% et à option d'échange en actions Tiscali émis respectivement en juillet, septembre et octobre 2001 et, dont les obligations étaient échangeables jusqu'en juillet, septembre et octobre 2004 sont arrivés à échéance en 2004.

Christian Dior SA a procédé, le 5 décembre 2003, à l'émission d'un emprunt obligataire privé d'un montant nominal de 123 millions d'euros et d'une maturité à 5 ans comportant un coupon de 4,61 % ; cet emprunt a été transformé à l'émission, par swap, en un emprunt à taux variable. Cet emprunt a été reclassé d' « Emission publique » en « Placements privés obligataires et EMTN en euros » pour 2003.

En juillet 2004, LVMH a procédé à une émission obligataire publique d'un montant nominal de 600 millions d'euros, d'une durée de 7 ans. Emis à 99,427 % du nominal et remboursable au pair, cet emprunt comporte un coupon fixe de 4,625 % payable annuellement ; il a fait l'objet à l'émission de swaps sur la totalité, le transformant en un emprunt à taux variable.

Les placements privés et les émissions obligataires publiques réalisés depuis mai 2000 sont effectués dans le cadre d'un programme d'émission EMTN (Euro Medium Term Notes), d'un montant plafond de 7 milliards d'euros.

Au 31 décembre 2004, le solde des émissions réalisées par LVMH dans le cadre de ce programme s'élève à 2 857 millions d'euros.

D – Analyse de la dette financière par échéance

La répartition de la dette par échéance, au 31 décembre 2004, est la suivante :

en millions d'euros		2004
Années	2005	4 131
	2006	2 622
	2007	536
	2008	1 908
	2009	563
Au-delà		1 411
Total		11 171

Christian Dior SA a procédé le 15 novembre 2004, au renouvellement d'un crédit syndiqué de 500 millions d'euros à échéance du 15 novembre 2009.

Au 31 décembre 2004, les lignes de crédit irrévocables non encore utilisées totalisent 5,41 milliards d'euros. En particulier, celles dont les échéances sont à plus d'un an atteignent environ 2,95 milliards d'euros.

En raison de l'existence d'autorisations de renouvellement, une partie des dettes financières à moins d'un an a été reclassée en emprunts et dettes financières à plus d'un an, soit 406 millions d'euros (125 et 573 millions d'euros respectivement aux 31 décembre 2003 et 2002).

E – Analyse de la dette financière par devise

Au 31 décembre 2004, la répartition de la dette par devise, en monnaie de l'émission et après prise en compte des instruments de couverture émis concomitamment ou postérieurement à l'émission, s'analyse de la façon suivante :

en millions d'euros

Devises	A l'émission	Après prise en compte des instruments de couverture
Euro	9 693	8 886
Dollar US	557	605
Franc suisse	1	880
Yen	672	621
Dollar de Hong Kong	37	15
Dollar de Singapour	66	7
Autres devises	145	157
Total	11 171	11 171

De façon générale, la composition de la dette en devises a pour objet de couvrir des actifs nets en devises, issus notamment de l'acquisition de sociétés hors zone Euro.

L'ensemble des emprunts obligataires en devises (voir Note 16-C) a donné lieu à la conclusion de contrats de swaps les transformant en emprunts en euros.

Voir en Note 20, le détail des instruments de couverture de la dette en vie au 31 décembre 2004.

F - Analyse de la dette par nature de taux

La ventilation de la dette par nature de taux au 31 décembre 2004, après prise en compte des instruments de couverture émis concomitamment ou postérieurement à l'émission est la suivante :

en millions d'euros	Avant effet des instruments de couverture	Après effet des instruments de couverture
Taux variable	5 155	4 576
Taux variable plafonné	–	3 180
Taux fixe	6 016	3 415
Dette totale	11 171	11 171

G - Coût moyen de la dette

Le coût moyen de la dette, après prise en compte des instruments de couverture, est de 2,1 % pour l'exercice 2004 (2,9 % au titre de l'exercice 2003). Cette évolution du coût moyen de la dette, entre les exercices 2003 et 2004, s'explique par les gains réalisés lors du débouclage des instruments de couverture liés à l'emprunt obligataire échangeable en actions LVMH arrivé à échéance au cours du mois d'avril 2004.

H - Risque de liquidité

Outre des risques de liquidité locaux en règle générale peu significatifs, l'exposition du Groupe au risque de liquidité peut être appréciée au moyen du montant de sa dette financière nette à court terme soit 2,6 milliards d'euros, ou de l'en-cours de son programme de billets de trésorerie, soit 1,6 milliard d'euros. Au regard du non-renouvellement éventuel de ces concours, le Groupe dispose de lignes de crédit confirmées non tirées d'un montant de 5,41 milliards d'euros.

La liquidité du Groupe repose ainsi sur l'ampleur de ses placements, sur l'importance de ses financements à long terme, sur la diversité de sa base d'investisseurs (obligations et papier court terme), ainsi que sur la qualité de ses relations bancaires, matérialisée ou non par des lignes de crédit confirmées.

Covenants

Le Groupe, ainsi que le veut l'usage en matière de crédit syndiqué, s'est engagé à respecter certains ratios financiers. Historiquement basés sur le ratio dette financière nette sur capitaux propres, tels que définis dans les accords de financement, ces engagements concernent désormais la couverture de la dette financière nette par les flux financiers de l'année.

Lignes de crédit confirmées non tirées

Au 31 décembre 2004, l'en-cours total de lignes de crédit confirmées non tirées s'élève à 5,41 milliards d'euros.

Garanties et sûretés réelles

Au 31 décembre 2004, le montant de la dette financière couverte par des sûretés réelles est inférieur à 400 millions d'euros.

Voir Note 24 pour les sûretés consenties.

NOTE 17 - AUTRES DETTES A LONG ET MOYEN TERME ET PROVISIONS

en millions d'euros	2004	2003
Provisions pour retraites, frais médicaux et engagements assimilés	220	202
Provisions pour risques et charges	610	556
Provisions pour réorganisation	42	66
Provision pour participation du personnel aux résultats (1)	56	56
Différé de règlement de titres de participations	7	146
Autres dettes	160	115
Total	1 095	1 141

(1) Sociétés françaises uniquement, en application des dispositions légales.

Les provisions pour retraites, frais médicaux et engagements assimilés sont analysées en Note 26.

Les provisions pour risques et charges correspondent à l'estimation des effets patrimoniaux des risques, litiges, situations contentieuses réalisés ou probables, qui résultent des activités du Groupe : celles-ci sont en effet exercées à un niveau international, dans le contexte d'un cadre réglementaire souvent imprécis, évoluant selon les pays et dans le temps, et s'appliquant à des domaines aussi variés que la composition des produits ou le calcul de l'impôt.

Au cours de l'exercice 2004, les soldes de provisions pour risques et charges et pour réorganisation ont évolué de la façon suivante :

	31 décembre 2003	Dotations	Utilisations	Reprises	Variations de périmètre	Autres (dont écarts de conversion)	31 décembre 2004
Provisions pour risques et charges	556	136	(45)	(16)	(6)	(15)	610
Provisions pour réorganisation	66	1	(17)	(1)	0	(7)	42
Total	622	137	(62)	(17)	(6)	(22)	652
dont : résultat opérationnel	–	23	(25)	(15)	–	–	–
autres	–	114	(37)	(2)	–	–	–

NOTE 18 - AUTRES PASSIFS A MOINS D'UN AN

en millions d'euros	2004	2003
Opérations de couverture de change	279	322
Personnel et organismes sociaux	455	413
Etat et collectivités locales : impôts et taxes	249	312
Clients : avances et acomptes versés	95	93
Différé de règlement d'immobilisations corporelles ou financières	202	148
Provisions pour réorganisation	72	134
Autres provisions pour risques et charges	205	231
Provision pour reprise de produits	75	81
Produits constatés d'avance	467	442
Autres dettes	553	606
	2 652	2 782

Le solde « opérations de couverture de change » est principalement constitué de la perte latente résultant de la réévaluation des contrats de couverture en vie à la clôture de l'exercice ou, en cas de gain latent, du produit constaté d'avance résultant de son différé (voir également Note 11).

Au cours de l'exercice 2004, les soldes des provisions pour réorganisation, pour risques et charges et pour reprise de produits ont évolué de la façon suivante :

	31 décembre 2003	Dotations	Utilisations	Reprises	Variations de périmètre	Autres (dont écarts de conversion)	31 décembre 2004
Provisions pour réorganisation	134	35	(65)	(11)	(17)	(4)	72
Provisions pour risques et charges	231	92	(51)	(50)	(4)	(16)	202
Provisions pour reprise de produits	81	41	(45)	(2)	–	–	75
Total	446	168	(161)	(63)	(21)	(20)	349
dont : résultat opérationnel	–	115	(162)	(42)	–	–	–
résultat financier	–	3		(19)	–	–	–
autres	–	50	1	(2)	–	–	–

NOTE 19 - FRAIS DE RECHERCHE ET DE DEVELOPPEMENT

Les frais de recherche et développement comptabilisés en charges au cours de l'exercice s'élèvent à 38 millions d'euros en 2004 (38 millions d'euros en 2003 ; 36 millions d'euros en 2002). Ces sommes couvrent les dépenses de recherche scientifique et l'élaboration de nouveaux produits.

Les frais de recherche et développement, élargis aux dépenses de « packaging » et de « design », représentent une charge de 41 millions d'euros pour 2004 (41 millions d'euros en 2003 ; 47 millions d'euros en 2002).

NOTE 20 – RESULTAT FINANCIER

en millions d'euros	2004	2003
Frais financiers nets	(225)	(336)
Résultat de cessions de valeurs mobilières de placement	28	61
Provision pour dépréciation nette des valeurs mobilières de placement	(3)	(8)
Gains ou (pertes) de change à caractère financier	(6)	28
Total	(206)	(255)
dont frais financiers payés au cours de l'exercice	(448)	(464)

A - Exposition aux risques de marché et couverture du risque de change

1- Dans les sociétés françaises du groupe, le risque de change a une origine principalement commerciale (chiffre d'affaires en devises) et, dans une moindre mesure, financière (placements, financements en devises).

Opérations commerciales : certaines filiales du groupe réalisent une part importante de leurs transactions commerciales en devises étrangères.

A titre indicatif, le chiffre d'affaires 2004 a été réalisé dans les devises suivantes :

en millions d'euros	Valeur	%
Euros	4 293	33%
Dollar US	4 048	31%
Yens	1 962	15%
Dollars HK	437	3%
Livres Sterling	576	4%
Autres devises	1 885	14%
Chiffre d'affaires	13 201	100%

Hors effet de couverture, une variation de 1 % des principales devises (dollar US, yen, dollar HK, livre) aurait entraîné une variation du résultat net de 45 millions d'euros.

Opérations financières : certaines opérations financières, notamment des emprunts, peuvent être réalisées en devises en fonction des anticipations sur les revenus futurs en devises ou des variations de parités.

Divers instruments financiers sont utilisés pour se protéger des risques de variations de parités de change, et notamment les swaps de devises, les contrats à terme et les options de change.

Conformément aux méthodes de conversion énoncées dans les principes comptables (note 3-2) les instruments de couverture utilisés sont affectés, soit à des créances ou dettes, soit aux transactions prévisionnelles de l'exercice suivant.

Les gains ou pertes de change potentiels évalués à partir des cours au 31 décembre sont :

- portés au compte de résultat, quand ils concernent des instruments de couverture affectés à des créances ou dettes ;
- différés, quand ils sont affectés à des engagements de l'exercice suivant.

Les montants nominaux des couvertures en vie au 31 décembre 2004, classées par année d'affectation et par type d'instrument de couverture, et évaluées à la valeur de marché sur la base des cours de change du 31 décembre 2004, sont les suivantes :

en millions d'euros	Montants nominaux des contrats			Total	Valeur de marché (1)
	2004	2005	2006 et 2007		
Contrats de change à terme (2)					
USD	208	100	52	360	26
JPY	38	35	27	100	4
GBP	41	(277)	–	(236)	1
Autres	46	13	21	80	3
	333	(129)	100	304	34
Swaps cambistes (2)					
CHF	901	–	–	901	7
USD	71	–	–	71	2
GBP	40	–	–	40	1
JPY	(59)	–	–	(59)	1
Autres	39	–	–	39	1
	992	–	–	992	12
Swaps de devises (2)					
SGD	–	–	(56)	(56)	(4)
JPY	–	–	(33)	(33)	(8)
CZK	–	–	(25)	(25)	1
USD	–	(15)	–	(15)	(4)
Autres	–	–	(19)	(19)	(6)
	–	(15)	(133)	(148)	(21)
Options achetées					
Put USD	88	552	110	750	109
Put JPY	–	250	–	250	18
	88	802	110	1 000	127
Tunnels					
Vendeur USD	–	432	337	769	60
Vendeur JPY	82	349	246	677	24
Autres	–	45	–	45	5
	82	826	583	1 491	89
Ventes de Call					
JPY	–	34	–	34	–
	–	34	–	34	–

(1) Produit / (charge)

(2) Vente / (achat)

2- La part dans le résultat net consolidé de 2004 représentative de résultats de filiales établissant leurs comptes en dollars US et monnaies rattachées, yens et livres sterling s'élève à 234 millions d'euros. Une variation de 10 % du cours de ces devises aurait une incidence de 94 millions d'euros sur le résultat opérationnel, et de 24 millions d'euros sur le résultat net.

B - Couverture du risque de taux d'intérêt

Le Groupe gère le risque de taux lié à la dette financière nette globale. L'objectif de la politique de gestion menée est de prémunir le résultat contre une hausse rapide et sensible des taux d'intérêt.

Dans ce cadre, le Groupe utilise des instruments dérivés de taux de nature ferme (swaps) ou conditionnelle (cap et floors).

Le montant notionnel des couvertures en vie au 31 décembre 2004, classées par nature et par échéance, ainsi que leur valeur de marché à cette date, s'analysent de la façon suivante :

en millions d'euros	Montants notionnels des contrats par échéance			Total	Valeur de marché (1)
	< 1an	1 à 5 ans	> 5 ans		
Swaps de taux – payeur fixe					
EUR	469	1 600	300	2 369	(51)
Autres	–	–	–	–	–
	469	1 600	300	2 369	(51)
Swaps de taux – payeur variable					
EUR	1 397	1 785	1 350	4 532	228
Autres	–	–	–	–	–
	1 397	1 785	1 350	4 532	228
Swaps de taux – variable / variable					
EUR	900	950	–	1 850	(29)
USD	606	–	–	606	(15)
Autres	–	–	–	–	–
	1 506	950	–	2 456	(44)
Caps achetés					
EUR	1 680	1 650	–	3 330	18
USD	606	–	–	606	2
Autres	–	–	–	–	–
	2 286	1 650	–	3 936	20
Tunnels (achat de cap & ventes de floors)					
EUR	1 410	2 000	–	3 410	(2)
Autres	–	–	–	–	–
	1 410	2 000	–	3 410	(2)

(1) Produit / (charge)

C - Couverture du risque actions

La politique de prise de participations du Groupe s'inscrivant dans la durée, le portefeuille de participations non consolidées ne fait pas l'objet de couverture.

D - Tableau récapitulatif des valeurs de marché

en millions d'euros	2004		2003	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
TDI	92	75	158	115
Emprunts obligataires et EMTN	5 455	5 554	5 638	5 881
Autres dettes financières	5 170	5 170	5 425	5 425
Concours bancaires courants	454	454	432	432
Titres de participation	28	28	9	9
Valeurs mobilières de placement	747	823	1 181	1 253
Disponibilités	1 061	1 061	860	860
Dérivés de change	124	241	101	323
Dérivés de taux d'intérêts	78	151	64	106

La juste valeur de la dette financière est déterminée ligne à ligne, sur la base d'une estimation des flux de trésorerie futurs, actualisés selon un taux reflétant le risque de crédit du Groupe au 31 décembre 2004 pour des dettes similaires, ou sur la base du prix de marché pour les émissions obligataires du Groupe présentant un marché suffisamment liquide.

La juste valeur des concours bancaires courants, compte tenu de leur rémunération, n'est pas éloignée de leur valeur comptable.

La valeur de marché des instruments dérivés de change et de taux repose sur une évaluation actualisée du différentiel de cash-flows futurs, ou sur des cotations obtenues d'établissements financiers. Dans les deux cas, la valeur de marché des instruments repose sur les données de marché et des méthodes de valorisation reconnues.

NOTE 21 – AUTRES PRODUITS ET CHARGES NETS

En 2004 :

Les autres produits et charges sont principalement constitués de dépréciations exceptionnelles d'actifs d'un montant de 63 millions d'euros, et de provisions pour restructuration de 38 millions d'euros. Les dépréciations exceptionnelles d'actifs portent sur des ensembles immobiliers en propriété ou crédits-bail situés à l'étranger, dont la rentabilité d'exploitation est insuffisante, ainsi que sur des marques non stratégiques et de faible valeur unitaire. Les restructurations concernent différentes marques ou enseignes du Groupe, au titre de la fermeture de marchés, ou de l'arrêt d'activités, secondaires et non profitables.

A cela s'ajoutent des provisions pour pertes liées à la cession de Christian Lacroix, réalisée en janvier 2005 (voir Note 25 – Evénements postérieurs à la clôture), soit 13 millions d'euros.

Enfin, sont enregistrés dans ce compte des résultats de cession et variations de provisions pour dépréciations au titre du portefeuille d'actions LVMH ou de la participation dans Bouygues, soit respectivement une charge de 12 millions d'euros et un produit de 21 millions d'euros, et diverses provisions pour risques de 19 millions d'euros.

En 2003 :

Les autres produits et charges sont constitués de charges de restructuration de 127 millions d'euros, de pertes de cessions réalisées ou en-cours s'élevant à 83 millions d'euros et de dépréciations exceptionnelles d'actifs à hauteur de 31 millions d'euros ; les autres produits et charges incluent en outre un produit net de 212 millions d'euros provenant de cession d'actions LVMH et variations de provision sur ces titres, ainsi qu'une dépréciation complémentaire de 33 millions d'euros de la participation dans Bouygues.

Les restructurations concernent les différentes activités du Groupe ; il s'agit en particulier de la rationalisation des réseaux de distribution des Vins et Spiritueux, essentiellement en Europe ; pour les parfums et cosmétiques, de l'accentuation de la sélectivité des points de vente notamment aux Etats-Unis ; de la fermeture ou du redimensionnement d'unités industrielles en Italie et en Suisse par la Branche Montres et Joaillerie ; enfin du transfert de San Francisco à Singapour et Hong Kong des fonctions administratives et du management de DFS.

Les marques et activités cédées sont décrites en Note 2 – Variations de périmètre ; la perte de cessions résultent essentiellement de la provision constituée pour la cession en cours de la marque et des actifs de Ebel.

Les dépréciations d'actifs concernent principalement des biens acquis en location de longue durée, dont les loyers sont devenus supérieurs à leur valeur de marché.

NOTE 22 – IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

A – Analyse de la charge d'impôt

en millions d'euros	2004	2003
Impôts courants	(500)	(398)
Impôts différés	(79)	(120)
Charge totale d'impôt	(579)	(518)

B – Principales composantes des impôts différés

• Au compte de résultat

en millions d'euros	2004	2003
Marge intra-groupe comprise dans les stocks	24	9
Ecart d'évaluation	12	(1)
Provisions pour risques et charges et dépréciation d'actifs	(28)	34
Retraitements de consolidation et autres différences temporaires	(30)	8
Plus ou moins values latentes	(35)	52
Déficits reportés / (utilisés)	(22)	(222)
(Charge) / produit d'impôt différé	(79)	(120)

• Au bilan

en millions d'euros	2004	2003
Marge intra-groupe comprise dans les stocks	165	151
Ecart d'évaluation	(270)	(284)
Provisions pour risques et charges et dépréciation d'actifs	139	133
Retraitements de consolidation et autres différences temporaires (1)	77	161
Plus ou moins values latentes	78	110
Reports déficitaires	125	153
Autres	13	2
Impôts différés nets	327	426
dont : impôts différés actifs court terme	397	455
impôts différés passifs long terme	(70)	(29)

(1) Principalement provisions réglementées, amortissements dérogatoires et crédit-bail

Les impôts différés à plus d'un an ne sont pas actualisés en raison du caractère aléatoire du calendrier de leur reversement.

C – Analyse de l'écart entre le taux d'imposition réel et le taux d'imposition théorique :

Le rapprochement entre le taux d'imposition théorique, qui est le taux légal applicable aux sociétés françaises, et le taux d'imposition effectif constaté dans les états financiers consolidés, s'analyse de la façon suivante :

(en pourcentage du résultat avant impôt)	2004	2003
Taux d'imposition théorique	33,3	33,3
- Supplément temporaire d'impôt applicable aux sociétés françaises	0,8	1,0
- Effets des différences entre les taux d'imposition étrangers et français	(2,2)	(0,3)
- Résultats déficitaires de filiales ou de consolidations fiscales	(6,5)	(6,6)
- Effets des différences entre les résultats consolidés et imposables, et des résultats imposables à un taux réduit	0,9	(0,3)
- Effets des retenues à la source	0,4	0,4
Taux d'imposition effectif	26,8	27,5

Depuis 2000, les sociétés françaises sont soumises à un supplément d'impôt qui était de 6,3 % pour les exercices 2002 à 2004, qui sera réduit à 4,8 % en 2005 et à 3,3 % en 2006. Ce supplément d'impôt a généré en 2004 une charge complémentaire de 17 millions d'euros (17 millions d'euros en 2003).

D – Reports déficitaires

Au 31 décembre 2004, les reports déficitaires non encore utilisés et n'ayant pas donné lieu à comptabilisation d'impôts différés actifs, s'élèvent à 1 413 millions d'euros (1 785 en 2003), dont 242 millions d'euros de déficits nés au cours de l'exercice (309 millions d'euros en 2003).

Au 31 décembre 2004 chez Dior SA, les reports déficitaires ordinaires s'élèvent à 107 millions d'euros (103 millions d'euros en 2003). Leur récupération étant considérée comme probable, ils ont donné lieu à la comptabilisation d'un impôt différé actif de 37 millions d'euros.

E – Consolidation fiscale

Le régime français d'intégration fiscale permet à certaines sociétés françaises du Groupe de compenser leurs résultats imposables pour la détermination de la charge d'impôt d'ensemble, dont seule la société mère intégrante reste redevable.

L'adoption de ce régime permet de constater dans le groupe Financière Agache une économie d'impôt de 290 millions d'euros en 2004 (304 millions d'euros en 2003). A compter du 1er janvier 2004, l'ensemble du périmètre d'intégration fiscale de Financière Agache entre dans le périmètre d'intégration fiscale de la société Groupe Arnault.

Les autres régimes de consolidation fiscales en vigueur dans certains pays étrangers, notamment les Etats-Unis et la Grande Bretagne ont généré une économie d'impôt complémentaire de 56 millions d'euros en 2004 (46 millions d'euros en 2003, 35 millions d'euros en 2002).

NOTE 23 – CHARGE D'AMORTISSEMENT ET DE REPRISES DES ÉCARTS D'ACQUISITION

en millions d'euros	2004	2003
Sociétés consolidées par :		
- Intégration globale	(260)	(246)
- Mise en équivalence	-	(4)
Amortissement courant	(260)	(250)
Amortissement exceptionnel	(24)	(46)
Charge totale d'amortissement	(284)	(296)

La charge d'amortissement exceptionnel correspond :

- en 2004, pour 10 millions d'euros, à une dépréciation additionnelle de l'écart d'acquisition de La Brosse & Dupont, et pour 14 millions d'euros, à la dépréciation totale de l'écart d'acquisition d'Omas.
- en 2003, à une dépréciation partielle de l'écart d'acquisition de La Brosse & Dupont, à hauteur de 30 millions d'euros, et d'Acqua di Parma pour 12 millions d'euros.

NOTE 24 – ENGAGEMENTS ET LITIGES EN COURS

A – Engagements d'achat

en millions d'euros	2004	2003
Raisins, vins et eaux de vie	775	456
Immobilisations industrielles ou commerciales	77	81
Titres de participation (1)	257	470

(1) après déduction des effets des événements post-clôture – Voir Note 25

Dans l'activité Vins & Spiritueux, une partie des approvisionnements futurs en raisins, vins clairs et eaux de vie résultent d'engagements d'achats auprès de producteurs locaux diversifiés. Ces engagements sont valorisés, selon les activités, sur la base des termes contractuels, ou sur la base des prix connus à la date de la clôture et de rendements de production estimés. Ils couvrent principalement les années 2005 et 2006.

Les engagements d'achat de titres de participation représentent les engagements contractuels pris par le Groupe pour l'achat de minoritaires de sociétés consolidées, prises de participation, participations complémentaires dans des sociétés non consolidées, ou pour le paiement de compléments de prix éventuels pour des opérations réalisées.

Ces montants n'incluent pas les effets du Protocole d'Accord du 20 janvier 1994 entre LVMH et Diageo, par lequel LVMH s'est engagé à acheter sur demande de Diageo la participation de 34 % de Diageo dans Moët Hennessy, avec préavis de 6 mois, pour un montant égal à 80 % de sa valeur à la date de cette demande. A la date du Protocole d'Accord, la participation de Diageo dans Moët Hennessy avait été évaluée à plus de 1,2 milliard d'euros.

B – Titrisation de créances commerciales

en millions d'euros	2004	2003
Créances ayant fait l'objet de cession Dailly	268	260
Dont : risque de non-recouvrement conservé par LVMH	(116)	(112)
Financement net mobilisé	152	148

C – Cautions, avals et autres garanties

en millions d'euros	2004	2003
Avals et cautions	500	33
Hypothèques et nantissements	0	5
Autres garanties	48	56
Garanties données	548	94
Garanties reçues	8	11

Financière Agache est garant pour l'ouverture de crédit bancaire au bénéfice d'une filiale pour un montant de 470 millions d'euros.

En plus de ces garanties données, 6 600 000 actions LVMH sont nanties auprès du Crédit Lyonnais en garantie d'un prêt de 300 millions d'euros. Cette garantie est valorisée à 372 millions d'euros au cours de clôture du dernier jour de bourse.

De plus, dans le cadre d'un contrat financier à terme venant à échéance le 23 juin 2008, 20 170 283 actions Christian Dior ont été placées dans un compte de nantissement à BNP Paribas. Cette garantie est valorisée à 1 109 millions d'euros au cours de clôture du dernier jour de bourse.

D – Engagements de location et assimilés

Au 31 décembre 2004, le nombre de magasins exploités par le Groupe dans le monde, en particulier par les groupes Mode et Maroquinerie et Distribution sélective, est de 1 877 (1 751 en 2003).

Dans de très nombreux pays, les locations de ces magasins sont assorties de montants minima, en particulier lorsque les baux comportent une clause d'indexation des loyers sur le chiffre d'affaires ; c'est notamment le cas des redevances versées dans le cadre de concessions aéroportuaires. En outre, les baux peuvent prévoir une durée minimale non révisable.

Le Groupe finance aussi une partie de son équipement par des locations simples de longue durée.

Enfin certains actifs immobilisés ou équipements industriels ont été acquis ou refinancés par crédit-bail ou leaseback.

Au 31 décembre 2004, les engagements futurs non résiliables résultant de ces contrats s'analysent de la façon suivante :

en millions d'euros	2004	2003
Locations simples	2 527	2 429
Redevances de concessions	448	617
Engagements de location hors bilan	2 975	3 046
Redevances de crédit-bail et locations de longue durée	518	429
Intérêts compris dans les redevances de crédit-bail et locations de longue durée	(361)	(305)
Dettes de crédit-bail et locations de longue durée au bilan	157	124
Total des loyers futurs	3 132	3 170

Les loyers encourus au cours de l'exercice pour les contrats de locations (nets de sous-locations) sont les suivants :

en millions d'euros	2004	2003
Loyers minima	368	368

E – Echancier des engagements au 31 décembre 2004

en millions d'euros	Total	moins d'1 an	2 à 3 ans	4 à 5 ans	plus de 5 ans
Engagements d'achat de matières	775	296	117	117	245
Engagements d'achat d'immobilisations	77	56	9	12	–
Engagements d'achat de titres (1)	257	100	134	23	–
Créances ayant fait l'objet d'une cession Dailly	152	152	–	–	–
Engagements de location et assimilés :					
- Locations simples	2 527	396	699	586	846
- Redevances de concessions	448	174	125	63	86
- Redevances de crédit-bail (dont 361 représentatifs d'intérêts)	518	16	44	34	424
Cautions, avals et autres garanties donnés	77	23	34	5	15

(1) Après déduction des effets des événements post-clôture – Voir Note 25.

F – Autres engagements

Christian Dior Couture a mis fin au contrat de licence de bijoux fantaisie, et cette activité a été reprise en direct. Ceci se traduit par un engagement de rachat d'actifs évalué à 7 millions d'euros. Une usine de production à Pforzheim, en Allemagne, devrait être intégrée au sein du groupe Christian Dior Couture dès le mois de mai 2005.

A la connaissance du Groupe, il n'existe pas d'engagements hors bilan significatifs autres que ceux décrits ci-dessus.

G – Passifs éventuels et litiges en cours

Dans le cadre de la gestion de ses activités courantes, le Groupe est impliqué dans ou a engagé diverses procédures concernant le droit des marques, la protection des droits de la propriété intellectuelle, la mise en place de systèmes de distribution sélective, les contrats de licence, les relations avec ses salariés, le contrôle des déclarations fiscales, et toutes autres matières inhérentes à ses activités. Le Groupe estime que les provisions constituées, au titre de ces risques, litiges ou situations contentieuses connus ou en cours à la date de la clôture, sont d'un montant suffisant pour que la situation financière consolidée ne soit pas affectée de façon significative en cas d'issue défavorable.

NOTE 25 – ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS A LA CLÔTURE

- A la suite d'une Offre Publique d'Achat amicale clôturée fin décembre 2004, LVMH a acquis, en janvier 2005, 99 % du capital de Glenmorangie Plc, société britannique cotée à Londres (Royaume-Uni), et le solde en février et mars 2005 dans le cadre d'une procédure de retrait. Le montant versé pour la totalité du capital, et les options en vie à la date de l'opération, est de 310 millions de livres sterling.

Conformément aux termes de l'Offre, ce prix est payable à hauteur de 51 millions de livres sterling sous forme de « loan notes », portant intérêt au taux du LIBOR GBP moins 0,80%, remboursables au pair au gré des porteurs à partir du 15 décembre 2005 lors des paiements des intérêts lors des paiements des intérêts les 15 juin et 15 décembre de chaque année et au plus tard le 15 décembre 2012.

Le groupe Glenmorangie détient en particulier les marques de whisky « single malt » Glenmorangie, Ardbeg et Glen Moray.

Au 31 mars 2004, le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel publiés de Glenmorangie étaient, pour l'exercice écoulé, de respectivement 69 et 12 millions de livres sterling, et l'actif net consolidé s'élevait à 82 millions de livres sterling, selon les normes en vigueur au Royaume-Uni.

- En janvier 2005, LVMH a cédé la totalité de sa participation dans Christian Lacroix pour un montant symbolique (voir également Note 21 : Autres produits et charges).
- Dans le cadre d'un protocole d'accord établi en février 2005, LVMH s'est engagé à acquérir au plus tard le 8 avril 2005 les 30% de Millenium non encore détenus, pour un montant de 120 millions de dollars US.

NOTE 26 – DONNEES SOCIALES

Les charges de personnel s'élèvent à 2 314 millions d'euros (2 261 en 2003).

L'effectif moyen total en 2004 est de 58 710 (56 847 en 2003).

Au 31 décembre, l'effectif des entreprises consolidées par intégration globale se répartit de la façon suivante :

Par groupe d'activité	2004	2003
Christian Dior Couture	2 304	2 004
Vins et Spiritueux	4 698	4 757
Mode et Maroquinerie	18 323	17 177
Parfums et Cosmétiques	13 490	13 082
Montres et Joaillerie	1 777	2 255
Distribution sélective	20 045	18 091
Autres activités	909	913
Total	61 546	58 279

Par zone géographique

France	20 288	20 234
Europe (hors France)	12 053	11 646
Amérique	14 371	13 106
Japon	5 160	4 402
Asie Pacifique	9 674	8 891
Total	61 546	58 279

Par catégorie

Ouvriers	9 049	9 156
Employés	37 022	33 915
Agents de maîtrise	5 920	5 870
Cadres	9 555	9 338
Total	61 546	58 279

Rémunérations

Les rémunérations allouées aux membres des organes de direction et d'administration de Financière Agache, à raison de leurs fonctions dans les sociétés consolidées, se sont élevées à 8 119 milliers d'euros.

Charges et provisions au titre des retraites du personnel, frais médicaux et engagements assimilés

- Charge de l'exercice

en millions d'euros	2004	2003
Coût des services rendus	36	40
Effet de l'actualisation	18	18
Rendement attendu des placements dédiés	(7)	(7)
Amortissement des écarts actuariels	2	1
Modifications des régimes	24	16
Charge de l'exercice	73	68

- Analyse de l'engagement

en millions d'euros	2004	2003
Valeur actualisée des droits	527	433
<i>Dont : droits non couverts par des actifs financiers</i>	157	161
<i>Dont : droits couverts par des actifs financiers</i>	370	272
Valeur de marché des placements dédiés	(263)	(192)
Éléments non reconnus	(44)	(34)
Engagement net	220	207
Dont:		
Autres passifs à plus d'un an	220	202
Autres passifs à moins d'un an	3	8
Immobilisations financières	(3)	(3)
Total	220	207

- Analyse de la variation de l'engagement

en millions d'euros	Valeur actualisée des droits	Valeur de marché des placements	Éléments non reconnus	Engagements nets
Solde au 31 décembre 2003	433	(192)	(34)	207
Charge de l'exercice	54	(7)	26	73
Prestations versées aux bénéficiaires	(36)	21		(15)
Augmentation des placements dédiés		(41)		(41)
Effet des variations de taux de change	(10)	4		(6)
Effet des variations de périmètre	2			2
Modifications des régimes	87	(46)	(41)	
Ecart actuariels	(3)	(3)	6	
Solde au 31 décembre 2004	527	(264)	(43)	220

Les hypothèses actuarielles retenues dans les calculs d'estimation des engagements au 31 décembre 2004, dans les principaux pays de localisation de ces derniers, sont les suivantes :

Taux d'actualisation	2,00 % au Japon, 4,75 % en France, 5,75 % aux Etats- Unis
Taux de rendement long terme attendu des placements	4,00 % au Japon, 4,75 % en France, 8,00 % aux Etats- Unis
Taux d'augmentation future des salaires	2,00 % à 4,00 %
Taux d'augmentation des coûts médicaux	décroissant de 9,00 % à 5,00 % entre 2005 et 2009, 5,00 % ensuite aux Etats-Unis

- Analyse des droits

L'analyse de la valeur actualisée des droits par type de régime est la suivante :

en millions d'euros	2004	2003
Indemnités de départ en retraite et assimilées	77	77
Frais médicaux des retraités	57	64
Médailles du travail	10	13
Retraites complémentaires	334	230
Pré-retraites	41	41
Autres	8	8
Valeur actualisée des droits	527	433

NOTE 27 – RENSEIGNEMENTS PAR GROUPES D'ACTIVITÉS

en millions d'euros	2004	2003
Chiffre d'affaires		
Christian Dior Couture	595	523
Vins et Spiritueux	2 280	2 116
Mode et Maroquinerie	4 362	4 149
Parfums et Cosmétiques	2 153	2 181
Montres et Joaillerie	496	502
Distribution sélective	3 378	3 039
Autres activités et éliminations	(63)	(43)
Total consolidé	13 201	12 467

Résultat Opérationnel		
Christian Dior Couture	50	40
Vins et Spiritueux	806	796
Mode et Maroquinerie	1 329	1 311
Parfums et Cosmétiques	181	178
Montres et Joaillerie	13	(48)
Distribution sélective	244	106
Autres activités et éliminations	(165)	(163)
Total consolidé	2 458	2 220

en millions d'euros	2004	2003
Actif du bilan		
Christian Dior Couture	864	809
Vins et Spiritueux	4 996	5 084
Mode et Maroquinerie	6 498	6 092
Parfums et Cosmétiques	2 279	2 446
Montres et Joaillerie	1 333	1 444
Distribution sélective	4 201	4 189
Autres activités et éliminations	7 993	8 178
Total consolidé	28 164	28 242

Stocks		
Christian Dior Couture	130	113
Vins et Spiritueux	2 043	1 999
Mode et Maroquinerie	555	468
Parfums et Cosmétiques	229	228
Montres et Joaillerie	161	188
Distribution sélective	498	483
Autres activités et éliminations	88	100
Total consolidé	3 704	3 579

Les éliminations correspondent à l'annulation du montant résultant d'opérations entre groupes d'activités.

Les activités du site internet e-Luxury.com ayant été reclassées en 2003 de « Autres activités » à « Mode et Maroquinerie », les données antérieures ont été retraitées afin de les rendre comparables.

NOTE 28 – RENSEIGNEMENTS PAR ZONES GÉOGRAPHIQUES

en millions d'euros	2004	2003
Ventes à l'export, au Groupe et hors groupe, des sociétés françaises	4 072	3 752
Part des exportations par rapport aux ventes des sociétés françaises	67%	65%
Part du chiffre d'affaires consolidé réalisé hors France	83%	82%

Les éléments ci-dessous sont déterminés par référence aux zones géographiques d'implantation des sociétés du Groupe :

en millions d'euros	2004	2003
Chiffre d'affaires		
France	6 115	5 775
Europe (hors France)	2 893	2 642
Etats-Unis	3 480	2 882
Japon	1 872	1 893
Asie (hors Japon)	2 058	1 203
Autres pays	618	1 455
Total	17 036	15 850
Éliminations	(3 835)	(3 383)
Total consolidé	13 201	12 467
Résultat Opérationnel		
France	1 139	1 246
Europe (hors France)	165	47
États-Unis	331	198
Japon	336	395
Asie (hors Japon)	443	301
Autres pays	44	33
Total consolidé	2 458	2 220
Actif du bilan		
France	17 429	17 260
Europe (hors France)	4 736	4 987
Etats-Unis	2 945	3 142
Japon	849	844
Asie (hors Japon)	1 788	1 529
Autres pays	417	480
Total consolidé	28 164	28 242
Passif du bilan (hors capitaux propres et intérêts minoritaires)		
France	12 552	12 950
Europe (hors France)	1 557	1 767
Etats-Unis	852	923
Japon	868	743
Asie (hors Japon)	623	803
Autres pays	175	104
Total	16 627	17 290

NOTE 29 – LISTE DES SOCIETES CONSOLIDEES EN 2004

SOCIETES	SIEGE	POURCENTAGE D'INTERET
Financière Agache	Paris, France	100
Christian Dior et ses filiales	Paris, France	68
LVMH et ses filiales	Paris, France	31
Montaigne Services	Paris, France	100
Agache Développement et ses filiales	Paris, France	100
Markas	Naarden, Pays-Bas	100
Carsport *	Gerpinnes, Belgique	50
Orilux *	Luxembourg	50
Raspail Investissements *	Paris, France	50
SCGP Cheval Blanc *	Saint-Emilion, France	50
SC Cheval Blanc *	Saint-Emilion, France	50
Le Peigné *	Bruxelles, Belgique	40
Sifanor	Paris, France	100
Semyrhamis	Paris, France	100
Westley International et ses filiales	Luxembourg	100
Coromandel	Paris, France	100

(*) Sociétés consolidées par mise en équivalence.

14.2 Etats financiers¹

Voyez le point 14.1 ce-dessus.

14.3 Vérification des informations financières historiques annuelles²

Voyez le point 14.1 ce-dessus.

Lettres des commissaires relative à leur révision des comptes du 31 décembre 2003.

MAZARS & GUERARD
Mazars
39, rue de Wattignies
75012 Paris
S.A. au capital de EUR 5.900.000

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Paris

ERNST & YOUNG Audit
Faubourg de l'Arche
11, allée de l'Arche
92400 Courbevoie
S.A. au capital de EUR 3.044.220

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Financière Agache, S.A.

Exercice clos le 31 décembre 2003

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Financière Agache relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2003, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I-Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

1 Point 13.2 de l'Annexe IV du Règlement.

2 Point 13.3 de l'Annexe IV du Règlement.

II- Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.225-235, du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, introduites par la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003 et applicable pour la première fois à cet exercice, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

La valorisation des marques et des écarts d'acquisition est réalisée selon la méthode décrite dans la note 4 de l'annexe. Nous avons apprécié le bien-fondé de la méthodologie mise en œuvre basée sur un ensemble d'estimations et examiné les données et hypothèses utilisées par le groupe et ses conseils pour réaliser ces évaluations. Nous avons, sur ces bases, procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion sans réserve exprimée dans la première partie de ce rapport.

III- Vérification spécifique

Par ailleurs, nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Le 10 mai 2004

Les Commissaires aux Comptes

ERNST & YOUNG
AUDIT

GILLES GALIPPE

MAZARS & GUERARD

DENIS GRISON

Financière Agache

*Rapports des commissaires
aux comptes établi en
application de l'article
L.225-235 dernier alinéa
du Code de commerce*

*Exercice clos le
31 décembre 2003*

Rapport des commissaires aux comptes établi en application du dernier alinéa de l'article L.225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du conseil d'administration de la société Financière Agache pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaire aux comptes de la société Financière Agache et en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2003.

Sous la responsabilité du conseil d'administration, il revient à la direction de définir et de mettre en œuvre des procédures de contrôle interne adéquates et efficaces. Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration et des procédures de contrôle internes mises en place au sein de la société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du Président concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du Président concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à:

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du Président;
- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

Financière Agache

*Rapports des commissaires
aux comptes établi en
application de l'article
L.225-235 dernier alinéa
du Code de commerce*

*Exercice clos le
31 décembre 2003*

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du président du conseil d'administration, établi en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Fait à Paris, le 21 avril 2004

Les commissaires aux comptes

ERNST & YOUNG
AUDIT

GILLES GALIPPE

MAZARS & GUERARD

DENIS GRISON

Financière Agache

Comptes Consolidés

Exercice clos le

31 décembre 2004

**Rapport des Commissaires aux Comptes
sur les comptes consolidés**

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Financière Agache relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2004, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

II - Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.225-235, du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants:

La valorisation des marques et des écarts d'acquisition est réalisée selon la méthode décrite dans la note 4 de l'annexe. Nous avons apprécié le bien-fondé de la méthodologie mise en œuvre basée sur un ensemble d'estimations et examiné les données et hypothèses utilisées par le groupe et ses conseils pour réaliser ces évaluations. Nous avons, sur ces bases, procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion sans réserve exprimée dans la première partie de ce rapport.

Financière Agache

Comptes Consolidés
Exercice clos le
31 décembre 2004

III - Vérification spécifique

Par ailleurs, nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Fait à Paris-La Défense, le 22 avril 2005

Les commissaires aux comptes

ERNST & YOUNG
AUDIT

GILLES GALIPPE

MAZARS & GUERARD

DENIS GRISON

Financière Agache

*Rapports des commissaires
aux comptes établi en
application de l'article
L.225-235 dernier alinéa
Du Code de commerce*

*Exercice clos le
31 décembre 2004*

Rapport des commissaires aux comptes établi en application du dernier alinéa de l'article L.225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du conseil d'administration de la société Financière Agache pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,
En notre qualité de commissaire aux comptes de la société Financière Agache et en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L.225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L.225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2004.

Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du Président concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du Président concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du Président;
- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

Sur base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du président du conseil d'administration, établi en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L.225-37 du Code de commerce.

Fait à Paris-La Défense, le 22 avril 2005

Les commissaires aux comptes

ERNST & YOUNG
AUDIT

GILLES GALIPPE

MAZARS & GUERARD

DENIS GRISON

14.4 Date des dernières informations financières¹

Les derniers états financiers annuels consolidés inclus dans ce chapitre « document d'enregistrement » portent sur l'exercice clôturé au 31 décembre 2004.

14.5 Informations financières intermédiaires et autres²

14.5.1 Concernant l'Emetteur

L'Emetteur n'a pas publié d'informations financières trimestrielles ou semestrielles depuis la date de ses derniers états financiers vérifiés.

14.5.2 Concernant les filiales de l'Emetteur

LVMH et Christian Dior S.A. ont publié des informations financières intermédiaires le 20 avril 2005 et le 25 juillet 2005.

(i) LVMH a publié le 20 avril 2005 le communiqué suivant :

LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton, leader mondial des produits de luxe, enregistre au premier trimestre 2005 une croissance organique³ de 11% par rapport au premier trimestre 2004, lui-même en croissance de 10%. LVHM réalise sur la période un chiffre d'affaires de 3 082 millions d'euros.

La dynamique de croissance des ventes observées en ce début d'année 2005 est remarquable et permet à la quasi-totalité des groupes d'activités d'afficher une croissance organique des ventes à deux chiffres.

Le Groupe LVHM communique pour la première fois son chiffre d'affaires trimestriel en normes IFRS avec une base de comparaison sur le 1^{er} trimestre 2004.

Par groupe d'activités, l'évolution est la suivante :

en millions d'euros	1 ^{er} trimestre	1 ^{er} trimestre	Variation	
	2005	2004	publiée	organique ⁴
	IFRS	IFRS		
Vins & Spiritueux	510	430	+19%	+13%
Mode & Maroquinerie	1 135	1 067	+6%	+10%
Parfums & Cosmétiques	506	475	+6%	+8%
Montres & Joaillerie	122	112	+8%	+21%
Distribution sélective	823	730	+13%	+15%
Autres activités et éliminations	(14)	(6)	–	–
Total	3 082	2 808	+10%	+11%

L'activité Vins & Spiritueux affiche une croissance organique de ses ventes de +13% au premier trimestre 2005. Les marques de champagne Dom Pérignon, Krug et Veuve Clicquot sont en forte progression. Moët & Chandon enregistre un bon début d'année en Europe. Le remarquable début d'année d'Hennessy se traduit par une croissance forte de ses ventes aux Etats-Unis et en Asie. La Chine, notamment, confirme son potentiel élevé.

1 Point 13.4 de l'Annexe IV du Règlement.

2 Point 13.5 de l'Annexe IV du Règlement.

3 A structure et taux de change comparables.

4 A structure et taux de change comparables.

Suite à son acquisition en début d'année, Glenmorangie a également contribué à la croissance des ventes du groupe d'activités. Par ailleurs, le Groupe complète sa gamme sur les segments premiums et vient d'annoncer le lancement aux Etats-Unis d'une nouvelle marque de Rhum, 10 Cane.

Au sein du groupe d'activités Mode & Maroquinerie, Louis Vuitton a poursuivi, au cours du premier trimestre 2005, son développement en enregistrant une croissance organique à deux chiffres. La marque poursuit sa croissance aux Etats-Unis après une excellente année 2004 et bénéficie d'un bon début d'année en Europe. La reprise de la croissance s'affirme au Japon et, portés par l'essor du tourisme en provenance notamment de Chine, les marchés asiatiques progressent fortement. Le début d'année a été marqué par le vif succès rencontré par la nouvelle ligne *Monogram Cerises* dont les débuts prometteurs devraient se confirmer tout au long de l'année 2005.

Parmi les autres marques de mode, Celine, Marc Jacobs, Pucci et Berluti enregistrent un bon début d'année, et Fendi réalise une croissance à deux chiffres de ses ventes dans ses magasins.

Dans les Parfums & Cosmétiques, Parfums Christian Dior a poursuivi sa dynamique de croissance des ventes sur le trimestre, portée notamment par le succès de *Pure Poison* et de ses produits de soin. Les ventes ont progressé dans toutes les zones géographiques avec une dynamique accélérée en Asie et en Europe. Guerlain a confirmé son nouvel élan avec la poursuite du succès de *l'Instant* et de ses produits de maquillage. BeneFit Cosmetics enregistre une nouvelle croissance de ses ventes à deux chiffres en dollars.

Poursuivant la dynamique observée en 2004, l'activité Montres & Joaillerie a enregistré une forte croissance organique de ses ventes au premier trimestre 2005 (+21%). TAG Heuer et Zenith réalisent une croissance à deux chiffres alors que le premier trimestre 2004 avait connu une forte progression. Chaumet et Fred ont, eux aussi, réalisé un excellent début d'année. Les marques du Groupe progressent notamment aux Etats-Unis, en Asie et en France.

Les nouvelles collections, présentées au salon de l'horlogerie de Bâle, par TAG Heuer, Zenith, Chaumet et Montres Christian Dior ont confirmé le potentiel de créativité des marques du Groupe et font l'objet de commandes importantes.

Dans la distribution sélective, DFS a réalisé un bon début d'année, dans la lignée de la performance enregistrée au cours de l'année 2004, en profitant de la reprise du tourisme asiatique qui bénéficie d'un dollar faible. Le nouvel an chinois a été marqué par une progression des ventes.

Sephora a poursuivi ses gains de parts de marché en Europe et en particulier en France grâce notamment à l'excellent accueil reçu par les services novateurs proposés par la marque. Aux Etats-Unis, l'enseigne a continué d'enregistrer au premier trimestre 2005 une croissance à deux chiffres de ses ventes à magasins comparables.

Dans un environnement monétaire défavorable, le tourisme confirme sa reprise et les économies américaines et asiatiques sont en pleine expansion. Dans ce contexte, LVMH va poursuivre son développement en 2005 grâce à la force de ses marques, aux lancements de nouveaux produits et à la conquête de nouveaux marchés. L'augmentation des parts de marché et de la rentabilité de nos grandes marques, l'amélioration des résultats des sociétés en développement et la génération de cash restent des objectifs prioritaires pour LVMH. Tous ces éléments permettent de confirmer l'objectif d'une nouvelle croissance sensible du résultat opérationnel du Groupe en 2005.

(ii) LVMH a publié le 25 juillet 2005 le communiqué suivant :

LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton, leader mondial des produits de luxe, a réalisé un chiffre d'affaires de 6 173 millions d'euros au premier semestre 2005 reflétant une croissance organique¹ de ses ventes de 12 % par rapport au premier semestre 2004. Cette croissance s'est accélérée au cours du deuxième trimestre 2005 alors que la croissance organique du second trimestre 2004 avait déjà été forte (+19%).

Les points marquants de cette première moitié de l'année sont :

- La bonne croissance des ventes de tous les métiers du Groupe;
- L'Asie et l'Europe constituent deux zones de croissance forte et les Etats-Unis progressent à un bon rythme;
- La poursuite d'une croissance à deux chiffres pour Louis Vuitton;
- L'activité des Montres & Joaillerie et de la Distribution sélective connaît une croissance organique de 15%;
- Un gain de part de marché de l'ensemble des marques.

Par groupe d'activités, l'évolution est la suivante :

en millions d'euros	1 ^{er} semestre	1 ^{er} semestre	Variation	
	2005	2004	publiée	organique ¹
	IFRS	IFRS		
Vins & Spiritueux	1 030	893	+15%	+12%
Mode & Maroquinerie	2 196	2 025	+8%	+12%
Parfums & Cosmétiques	1 034	971	+7%	+8%
Montres & Joaillerie	260	232	+12%	+15%
Distribution sélective	1 675	1 493	+12%	+15%
Autres activités et éliminations	(22)	(5)	ns	ns
Total	6 173	5 609	+10%	+12%

L'activité Vins & Spiritueux a réalisé une croissance organique de ses ventes de +12% au premier semestre 2005. Les marques de champagne, Dom Pérignon, Krug et Veuve Clicquot notamment, sont en forte progression dans le monde entier. Moët & Chandon connaît de belles progressions au Japon et en Europe. A noter également le dynamisme d'Hennessy aux USA et en Asie.

Au sein du groupe d'activités Mode & Maroquinerie, Louis Vuitton poursuit une croissance organique à deux chiffres de ses ventes. Après la ligne Cerises, les collections Denim et Antigua, qui viennent d'être lancées, sont déjà en liste d'attente partout dans le monde.

La croissance des ventes au cours du premier semestre 2005 a également été soutenue pour les autres marques de mode du Groupe. Fendi a confirmé son dynamisme et a rénové le Palais Fendi à Rome.

Dans les Parfums & Cosmétiques, la bonne dynamique de Parfums Christian Dior se poursuit avec une croissance soutenue. Les nouveaux parfums, Pure Poison, Miss Dior Chérie ainsi que les lignes de maquillage et de soin sont en progression forte.

L'Instant et les produits de soin continuent de soutenir la croissance de Guerlain.

¹ A structure et taux de change comparables.

Avec 15% de croissance organique de ses ventes, l'activité Montres & Joaillerie est à nouveau en progression sur l'ensemble du premier semestre 2005 après l'excellente performance réalisée en 2004. Les performances de TAG Heuer sont particulièrement impressionnantes aux Etats-Unis et en Asie. Zenith enregistre une bonne croissance de ses ventes dans tous ses marchés. La dynamique de Chaumet s'accélère.

Dans la Distribution sélective, DFS continue sa progression notamment en Asie. Sephora a réalisé de bonnes performances en Europe. Aux Etats-Unis, la croissance des ventes se poursuit avec, à nouveau, une progression à deux chiffres des ventes à magasins comparables.

LVMH compte sur sa position de leader mondial, l'excellent équilibre géographique de ses ventes, sa politique d'innovation et de qualité ainsi que le talent de ses équipes pour poursuivre son développement dans un marché mondial en croissance. LVMH se concentrera au second semestre sur le développement des parts de marché de ses marques phares et le lancement de nombreux nouveaux produits. La performance réalisée au premier semestre permet de confirmer l'objectif d'une hausse sensible du résultat opérationnel en 2005.

(iii) Christian Dior a publié le 20 avril 2005 le communiqué suivant :

Le groupe Christian Dior enregistre au premier trimestre 2005 une croissance organique (à structure et taux de change comparables) des ventes de 11% par rapport au premier trimestre 2004, lui-même en forte croissance.

Le groupe Christian Dior communique pour la première fois son chiffre d'affaires en normes IFRS avec une base de comparaison sur le premier trimestre 2004 retraitée selon les mêmes normes.

En monnaies courantes l'évolution est la suivante :

en millions d'euros	31 mars 2005	31 mars 2004
Christian Dior Couture	146	136
LVMH	3 082	2 808
Eliminations	(3)	(3)
Total	3 225	2 941

LVMH a réalisé un chiffre d'affaires de 3 082 millions d'euros. La dynamique de croissance observée en ce début d'année 2005 est remarquable et permet à la quasi-totalité des groupes d'activité d'afficher une croissance organique des ventes à deux chiffres.

Après une année 2004 en forte progression, Christian Dior Couture continue d'afficher une bonne dynamique de croissance au premier trimestre 2005 : le chiffre d'affaires s'établit à 146 millions d'euros, en augmentation de 9% à taux constant (8% à taux courant). La croissance a été particulièrement forte aux Etats-Unis et en Asie (y compris le Japon), dont les ventes ont augmenté de 20% et 25% respectivement.

Le Groupe Christian Dior confirme son objectif d'une nouvelle croissance sensible du résultat opérationnel en 2005.

(iv) Christian Dior a publié le 25 juillet 2005 le communiqué suivant :

Le Groupe Christian Dior enregistre une croissance organique du chiffre d'affaires consolidé (6 465 millions d'euros) de 12% au premier semestre 2005.

La croissance s'est accélérée passant de 11% au premier trimestre à 12% au deuxième trimestre. Cette nouvelle croissance après celle déjà très élevée du deuxième trimestre 2004 (+ 19%) confirme la forte dynamique des marques du Groupe.

En monnaies courantes, l'évolution est la suivante :

(en millions d'euros et normes IFRS)	30 juin 2005	30 juin 2004
Christian Dior Couture	301	275
LVMH	6 173	5 609
Eliminations	<9>	<7>
Total	6 465	5 877

LVMH réalise un chiffre d'affaires de 6 173 millions d'euros avec une croissance organique de 12%. Cette forte progression concerne tant Louis Vuitton qui affiche une croissance de ses ventes à deux chiffres, que l'ensemble des métiers du Groupe. Toutes les zones géographiques, en particulier l'Europe et l'Asie, bénéficient d'un fort dynamisme.

Confirmant la tendance du premier trimestre de l'année, Christian Dior Couture enregistre au deuxième trimestre une nouvelle croissance de son chiffre d'affaires qui augmente de 13% à taux constant (12% à taux courant) et s'établit à 154 millions d'euros.

L'Asie et les Etats-Unis connaissent ce trimestre encore une dynamique de croissance particulièrement forte.

Le Groupe Christian Dior confirme l'objectif d'une hausse sensible du résultat opérationnel consolidé en 2005.

14.6 Procédures judiciaires et d'arbitrage¹

Dans le cadre de la gestion de ses activités courantes, le Groupe est impliqué dans ou a engagé diverses procédures concernant le droit des marques, la protection des droits de la propriété intellectuelle, la mise en place de systèmes de distribution sélective, les contrats de licence, les relations avec ses salariés, le contrôle des déclarations fiscales, et toutes autres matières inhérentes à ses activités. Le Groupe estime que les provisions constituées, au titre de ces risques, litiges ou situations contentieuses connus ou en cours à la date de la clôture, sont d'un montant suffisant pour que la situation financière consolidée ne soit pas affectée de façon significative en cas d'issue défavorable.

Outre les procédures décrites au paragraphe précédant, l'Emetteur confirme que, dans les douze derniers mois précédant la date du présent Prospectus, le groupe Financière Agache n'a été impliqué que dans deux procédures judiciaires via la société LVMH. Des informations sur ces contentieux sont reprises dans le rapport annuel 2004 de LVMH.

14.7 Changement significatif de la situation financière ou commerciale²

La situation financière de l'Emetteur dépend largement de celle de Christian Dior et de LVMH. Pour les communiqués publiés le 20 avril 2005 et le 25 juillet 2005, voyez les sections 14.5.2, 7.3.5 et 7.2.6 ci-dessus.

15 Informations complémentaires

15.1 Capital social³

Au 31 décembre 2004, le capital social de l'Emetteur s'élevait à 50.773.632 euros divisé en 3.173.352 actions ordinaires de 16 euros de nominal chacune, entièrement libérées dont 3.167.028 actions bénéficiant d'un droit de vote double⁴ et dont 3.619 sont détenues par l'Emetteur et sont privées du droit du vote.

1 Point 13.6 de l'Annexe IV du Règlement.

2 Point 13.7 de l'Annexe IV du Règlement.

3 Point 14.1 de l'Annexe IV du Règlement.

4 Titres détenus sous forme nominative depuis deux ans au moins.

15.2 Acte constitutif et statuts¹

L'Emetteur est une société anonyme de droit français dont le siège social est situé rue François 1^{er}, 11 à 75008 Paris (France), et qui est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 775 625 767.

L'objet social de l'Emetteur est le suivant (article 3 des statuts) :

« La société a pour objet :

La participation directe ou indirecte dans toutes opérations industrielles ou commerciales quelconques par voie de création de sociétés nouvelles, d'apports, souscription ou achats de titres ou droits sociaux, fusion, prise en gestion, association en participation ou autrement;

La gestion d'un portefeuille de titres de participation;

Et plus généralement toutes opérations commerciales, financières, industrielles, mobilières et immobilières. »

16 Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts²

Ce chapitre « document d'enregistrement » ne contient pas de déclaration ou de rapport attribué à une personne intervenant en qualité d'expert, à l'exception des déclarations des Commissaires aux comptes – reproduites au point 14.3 ci-dessus – concernant leur contrôle des comptes consolidés de l'Emetteur – reproduits au point 14.2 ci-dessus. L'Emetteur confirme avoir reçu l'accord des Commissaires aux comptes afin de reproduire dans ce Prospectus leurs rapports d'audit pour les années 2003 et 2004. L'Emetteur prend la responsabilité de la complète et correcte reproduction de ces rapports.

17 Documents accessibles au public³

Pendant la durée de validité du document d'enregistrement, les documents suivants (ou copie de ces documents) peuvent être consultés:

- (a) l'acte constitutif et les statuts de l'Emetteur;
- (b) tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de l'Emetteur, dont une partie est incluse ou visée dans le présent document d'enregistrement;
- (c) les informations financières historiques de l'Emetteur et de ses filiales pour chacun des deux exercices précédant la publication du document d'enregistrement.

Les documents ci-dessus peuvent être consultés sur support physique auprès de Fortis Banque SA, Montagne du Parc 3, 1000 Bruxelles, ou au siège social de l'Emetteur.

1 Point 14.2 de l'Annexe IV du Règlement.

2 Point 16 de l'Annexe IV du Règlement.

3 Point 17 de l'Annexe IV du Règlement.

4. NOTE RELATIVE AUX OBLIGATIONS

TABLE DES MATIERES

	Page
1 Personnes responsables	143
2 Facteurs de risque	143
3 Information de base.....	143
3.1 Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'émission/offre	143
3.2 Raison de l'offre et utilisation du produit	143
4 Information sur les valeurs mobilières devant être offertes et admises à la négociation	143
4.1 Type et catégories des Obligations – Identification.....	143
4.2 Législation et tribunaux compétents	143
4.3 Forme.....	144
4.4 Devise.....	144
4.5 Classement.....	144
4.6 Sûreté négative.....	144
4.7 Exigibilité anticipée en cas de défaut.....	144
4.8 Droits	145
4.9 Taux d'intérêt nominal.....	145
4.10 Date d'échéance – Remboursement.....	145
4.10.1 Remboursement à l'échéance	145
4.10.2 Rachat et annulation.....	145
4.10.3 Remboursement par anticipation	146
4.11 Rendement.....	146
4.12 Avis aux Obligataires	146
4.13 Représentation.....	146
4.14 Autorisations	147
4.15 Date d'émission	147
4.16 Restrictions	147
4.17 Régime fiscal des Obligations	147
4.17.1 Régime fiscal des Obligations en France.....	148
4.17.2 Régime fiscal des Obligations en Belgique.....	148
4.18 Frais de l'émission	151
5 Conditions de l'offre.....	151
5.1 Conditions de l'offre, statistiques de l'offre, calendrier prévisionnel et modalités d'une demande de souscription	151
5.1.1 Conditions de l'offre	151
5.1.2 Montant nominal de l'emprunt.....	152
5.1.3 Délai – Procédure de souscription	152
5.1.4 Date et modalités de paiement.....	152
5.1.5 Réduction	152
5.1.6 Montant minimum.....	152
5.1.7 Livraison.....	152
5.1.8 Modalités de publication	153
5.2 Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières	153
5.3 Fixation du prix d'émission.....	153
5.4 Placement et prise ferme	153
5.4.1 Coordinateur de l'offre.....	153
5.4.2 Banques-guichets et service financier en Belgique.....	153
5.4.3 Informations financières relatives à l'Emetteur.....	154
5.4.4 Syndicat	154
6 Admission à la négociation et modalités de négociation	154
7 Informations Complémentaires	154

1 Personnes responsables¹

Financière Agache, une société anonyme de droit français dont le siège social est situé rue François 1^{er}, 11 à 75008 Paris (France), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 775 625 767 (l'« **Emetteur** ») assume la responsabilité de l'information contenue dans ce chapitre intitulé « note relative aux Obligations ».

L'Emetteur atteste que, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, cette information est, à sa connaissance, conforme à la réalité et ne comporte pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Nul n'est autorisé à donner des informations ou faire des déclarations autres que celles qui sont contenues dans le présent chapitre intitulé « note relative aux Obligations », et nul ne pourra se fier à de telles informations ou déclarations comme ayant été autorisées par l'Emetteur. La distribution du Prospectus, à quelque moment que ce soit, n'implique pas que l'information qu'il contient soit encore exacte après la date de ce Prospectus.

2 Facteurs de risque²

Voyez la section 4 du chapitre « document d'enregistrement ».

3 Information de base

3.1 Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'émission/offre³

Il n'y a en l'espèce pas d'intérêt pouvant influencer sensiblement sur l'émission/l'offre.

3.2 Raison de l'offre et utilisation du produit⁴

Le produit net de l'émission des Obligations sera affecté aux besoins généraux de l'Emetteur.

4 Information sur les valeurs mobilières devant être offertes et admises à la négociation

4.1 Type et catégories des Obligations – Identification⁵

Les Obligations donnent droit au paiement d'un intérêt annuel et sont remboursables à leur valeur nominale à l'échéance. Elles sont identifiées par le code ISIN XS0228971361. Leur liquidation s'effectue par Euroclear Bank SA/NV et par Clearstream, Luxembourg, société anonyme.

4.2 Législation et tribunaux compétents⁶

Les Obligations et l'offre des Obligations sont soumises au droit belge.

Les tribunaux de Bruxelles sont compétents pour connaître de tout litige entre les Obligataires et l'Emetteur en relation avec les Obligations. Sans préjudice à la compétence des tribunaux de Bruxelles, l'Emetteur a le droit de saisir les tribunaux de Paris ou toute autre juridiction compétente en France ou à l'étranger pour connaître d'un litige qui l'opposerait aux Obligataires en relation avec les Obligations.

1 Point 1 de l'Annexe V du Règlement.

2 Point 2 de l'Annexe V du Règlement.

3 Point 3.1 de l'Annexe V du Règlement.

4 Point 3.2 de l'Annexe V du Règlement.

5 Point 4.1 de l'Annexe V du Règlement.

6 Point 4.2 de l'Annexe V du Règlement.

4.3 **Forme**¹

Les Obligations sont des titres au porteur scripturalisés. Elles sont livrables sous la forme d'une inscription dans un compte-titres.

4.4 **Devise**²

Les Obligations sont libellées en euros.

4.5 **Classement**³

Les Obligations et les Coupons sont des obligations non subordonnées, directes et inconditionnelles de l'Emetteur et ne sont assorties d'aucune garantie de l'Emetteur.

Ces Obligations viendront à rang égal (*pari passu*), sans aucune priorité pour raisons de date d'émission, devise de paiement ou toute autre raison, entre elles et avec toute autre dette présente ou future, non couverte par des sûretés réelles et non subordonnée, de l'Emetteur.

4.6 **Sûreté négative**

L'Emetteur s'engage jusqu'à la mise en remboursement effectif du capital et des intérêts des Obligations, à ne pas grever ses actifs de sûretés réelles ou autres privilèges au profit de ses dettes, sauf à en faire bénéficier, à parité de rang, les Obligations.

Ce qui précède ne porte toutefois pas préjudice au droit ou à l'obligation de l'Emetteur de grever ou de faire grever ses actifs de sûretés ou de privilèges, tels qu'ils découlent de dispositions impératives d'une loi quelconque applicable, ou de sûretés sur certains actifs dans le seul but de financer ces actifs, ou de sûretés sur des actifs déjà existants au moment où ces actifs sont acquis par l'Emetteur.

En vue de cette disposition, le capital sera supposé être remboursé et les intérêts payés dès que les fonds nécessaires à cette fin auront été mis à la disposition de l'Agent Payeur Principal.

4.7 **Exigibilité anticipée en cas de défaut**

Dans les cas de défaut suivants :

- Défaut de paiement des intérêts ou du principal endéans les 5 Jours Ouvrables de leur échéance; ou
- Les Obligations sont radiées ou suspendues du marché réglementé d'Euronext Brussels pendant 30 Jours Ouvrables consécutifs suite à un manquement de l'Emetteur, sauf si l'Emetteur obtient la cotation effective des Obligations auprès d'un autre marché réglementé de l'Espace Economique Européen au plus tard à l'issue de cette période.
- Défaut de paiement pour un montant de EUR 10.000.000 de toute dette d'emprunt par l'Emetteur ou de LVMH SA, Christian Dior SA, Christian Dior Couture, autre que les Obligations, à sa date d'exigibilité ou, le cas échéant, à l'expiration de tout délai de grâce applicable; ou

1 Point 4.3 de l'Annexe V du Règlement.

2 Point 4.4 de l'Annexe V du Règlement.

3 Point 4.5 de l'Annexe V du Règlement.

- L'Emetteur cesse de détenir directement ou indirectement (i) 50,1% des droits de vote ou du capital de Christian Dior SA ou de Christian Dior Couture ou (ii) 50,1% des droits de vote ou 25% du capital de la société LVMH (le pourcentage du capital étant déterminé par transparence, c'est-à-dire calculé en faisant le produit des pourcentages en cas de détention indirecte) ; ou

- Cessation de paiement par l'Emetteur ou nomination en son sein d'une personne chargée de la protection des intérêts des créanciers, initiation de toute procédure de liquidation ou dissolution amiable ou judiciaire, moratoire amiable ou judiciaire de tout ou partie de ses dettes, concordat avec l'ensemble de ses créanciers, faillite ou toute procédure similaire affectant l'Emetteur; ou

- Il devient illégal pour l'Emetteur d'exécuter tout ou partie de ses engagements en vertu des Obligations;

Chaque Obligataire aura le droit de notifier par lettre recommandée à l'Emetteur que son Obligation devient immédiatement exigible et remboursable au pair majoré des intérêts courus, auquel cas l'Obligation deviendra immédiatement exigible et remboursable au pair majoré des intérêts courus, de plein droit et sans aucune mise en demeure autre que la notification à l'Emetteur, dès la réception de la notification par l'Emetteur.

Dans cette section 4.7, "Jour Ouvrable" signifie tout jour durant lequel les banques sont ouvertes en Belgique et en France.

4.8 Droits¹

Les Obligations sont des obligations négociables, représentatives d'une créance, émises par l'Emetteur. Elle donnent droit au paiement d'un intérêt annuel et au remboursement de leur valeur nominale à l'échéance.

4.9 Taux d'intérêt nominal²

Les Obligations porteront un intérêt au taux annuel de 3,625 % (brut) à partir du 16 septembre 2005 et jusqu'au 16 septembre 2010 (non-inclus).

Les Obligations sont assorties de coupons annuels (les « **Coupons** »), payables à terme échu le 16 septembre de chaque année et pour la première fois le 16 septembre 2006. Les intérêts pour une période inférieure à une année entière seront calculés sur la base du nombre de jours échus (sur la base d'une année de 365 jours (ou 366 pour les années bissextiles)).

Les Obligations cesseront de porter intérêt et les Coupons non-échus ne seront plus payables à partir de la date à laquelle les Obligations seront entièrement remboursées ou annulées.

Les Coupons se prescrivent au profit de l'Emetteur après cinq ans à compter de leur échéance et les Obligations après dix ans à compter de la date fixée pour leur remboursement.

4.10 Date d'échéance – Remboursement³

4.10.1 Remboursement à l'échéance

A moins qu'elles aient été rachetées ou remboursées par anticipation comme décrit ci-après, les Obligations seront remboursées par l'Emetteur à leur valeur nominale à l'échéance, le 16 septembre 2010.

4.10.2 Rachat et annulation

L'Emetteur ou chacune de ses filiales peut à tout moment procéder au rachat sur le marché ou de gré à gré d'Obligations accompagnées des Coupons non échus. Les Obligations ainsi rachetées seront remises à l'Agent Payeur Principal pour annulation.

1 Point 4.6 de l'Annexe V du Règlement.

2 Point 4.7 de l'Annexe V du Règlement.

3 Point 4.8 de l'Annexe V du Règlement.

4.10.3 Remboursement par anticipation

L'Emetteur se réserve le droit, moyennant un préavis de 30 jours au moins, de rembourser par anticipation la totalité des Obligations, à tout moment, à leur montant nominal majoré de tous les intérêts courus jusqu'à la date de remboursement, au cas où une modification des lois et règlements fiscaux belges, français ou des traités auxquels ces pays sont parties, ou une modification dans l'application ou l'interprétation de ces lois ou traités entrés en vigueur après la date d'émission des Obligations affecterait le paiement en principal et/ou en intérêt sur les Obligations et obligerait l'Emetteur à payer des montants additionnels afin d'assurer aux porteurs le paiement des montants initialement prévus du principal et des intérêts.

4.11 Rendement¹

Le rendement actuariel brut pour les investisseurs s'élève à 3,4 % de la valeur nominale. Ce rendement est calculé sur la base du prix d'émission, du paiement des intérêts pendant la durée de l'emprunt obligataire et du montant de remboursement à l'échéance, l'ensemble de ces flux faisant l'objet d'une actualisation.

4.12 Avis aux Obligataires

Les avis à l'intention des porteurs des Obligations (les « Obligataires ») seront publiés en Belgique dans « l'Echo » et « De Tijd » ou si ces journaux cessaient d'être publiés ou si leur publication était momentanément suspendue, dans n'importe quel autre journal à large diffusion en Belgique. L'Emetteur devra s'assurer que les avis aux Obligataires sont publiés le plus vite possible et conformément aux dispositions applicables édictées par les autorités de contrôle (telles qu'Euronext Bruxelles) des pays au sein desquels les Obligations font l'objet d'une cotation.

La date de publication effective d'un avis aux Obligataires sera celle de sa première publication, en cas de publication d'un avis aux Obligataires dans différents journaux, la date de publication effective correspondra à la date de la première publication dudit avis dans les journaux concernés.

4.13 Représentation²

Les Obligataires seront représentés par l'assemblée générale des Obligataires.

L'assemblée générale des Obligataires a les pouvoirs de consentir à toute modification aux termes et conditions des Obligations, de décider des actes conservatoires à faire dans l'intérêt commun et de désigner, le cas échéant, un ou plusieurs mandataires chargé(s) d'exécuter les décisions prises par l'assemblée et de représenter la masse des Obligataires dans le cadre de l'émission. Ses décisions sont obligatoires pour tous les Obligataires, même pour les absents, incapables ou dissidents.

L'assemblée peut être convoquée par le Conseil d'Administration de l'Emetteur ou les commissaires aux comptes. Ceux-ci doivent la convoquer sur la demande de Obligataires représentant au moins un cinquième des Obligations existantes.

Les convocations pour toute assemblée générale contiennent l'ordre du jour avec l'indication des sujets à traiter ainsi que les propositions de décision. Elles sont faites par annonce insérée dans deux journaux financiers de large diffusion, conformément à la section 4.12 ci-dessus, au moins quinze jours avant l'assemblée.

Le droit de participer à l'assemblée générale est subordonné au dépôt d'une attestation de l'Agent Payeur Principal au lieu indiqué par l'avis de convocation trois Jours Ouvrables au moins avant la date de la réunion.

Il est tenu à chaque assemblée une liste des présences.

1 Point 4.9 de l'Annexe V du Règlement.

2 Point 4.10 de l'Annexe V du Règlement.

L'assemblée générale des Obligataires est présidée par le président du Conseil d'Administration de l'Émetteur et en cas d'empêchement par un autre administrateur. Le président désigne un secrétaire qui peut ne pas être Obligataire et choisit deux scrutateurs parmi les Obligataires présents.

Tout Obligataire peut se faire représenter à l'assemblée générale par un mandataire, Obligataire ou non. Le Conseil d'Administration de l'Émetteur peut déterminer la forme des procurations. Celles-ci doivent être déposées au siège social de l'Émetteur trois Jours Ouvrables au moins avant la date de réunion.

Chaque Obligation donne droit à une voix.

L'assemblée ne peut valablement délibérer et statuer que si ceux qui y assistent représentent la moitié au moins du montant des Obligations existantes. Si cette condition n'est pas remplie, une nouvelle convocation est nécessaire et la deuxième assemblée peut délibérer quel que soit le nombre d'Obligations présentes ou représentées.

Les décisions sont prises à la majorité des trois quarts au moins des Obligations pour lesquelles il est pris part au vote. Toutefois, les décisions portant sur la prolongation de la durée du remboursement, la suspension de celui-ci ou les modifications aux conditions dans lesquelles il doit avoir lieu sont valablement adoptées quel que soit le nombre d'Obligations présentes ou représentées et à la majorité simple des voix.

Les procès-verbaux des assemblées générales sont signés par les membres du bureau et par les Obligataires qui le demandent.

Les copies ou extraits de ces procès-verbaux sont signés par un administrateur de l'Émetteur.

Dans cette section 4.13, "Jour Ouvrable" signifie tout jour durant lequel les banques sont ouvertes en Belgique et en France.

4.14 Autorisations¹

Le conseil d'administration de l'Émetteur a autorisé l'émission des Obligations par une décision du 23 mars 2005. Les conditions définitives de l'offre des Obligations pour un montant nominal de 100.000.000€, portant intérêt à 3,625% brut annuel et venant à échéance le 16 septembre 2010, ont été approuvées par Monsieur Denis Dalibot en sa qualité d'Administrateur – Directeur Général Délégué de l'Émetteur le 29 août 2005, sur base d'une délégation donnée par le conseil d'administration de l'Émetteur.

4.15 Date d'émission²

Les Obligations seront émises le 16 septembre 2005.

4.16 Restrictions³

Sous réserve de l'application des réglementations en matière de cessibilité des titres, les Obligations sont librement négociables.

4.17 Régime fiscal des Obligations⁴

L'information suivante est d'ordre général. Elle ne constitue pas un avis fiscal et ne vise pas à traiter tous les aspects d'un investissement en Obligations. Dans certains cas, d'autres règles peuvent être applicables. En outre la réglementation fiscale et l'interprétation de cette réglementation peuvent changer au cours du temps. Les investisseurs potentiels souhaitant un complément d'information sur les conséquences fiscales, en France, en Belgique ou à l'étranger, de l'acquisition, de la possession et de la cession des Obligations sont invités à consulter leurs conseillers financiers et fiscaux habituels.

1 Point 4.11 de l'Annexe V du Règlement.

2 Point 4.12 de l'Annexe V du Règlement.

3 Point 4.13 de l'Annexe V du Règlement.

4 Point 4.14 de l'Annexe V du Règlement.

Pour le cas où, en vertu des lois fiscales françaises ou autres lois applicables ou des traités auxquels la France est partie, un paiement quelconque en intérêt ou principal dû au titre des Obligations (y compris toute prime payable afférente aux Obligations, toute autre somme en principal ou intérêt et toute majoration éventuelle) serait soumis à une retenue au titre de quelque taxe ou impôt que ce soit, présent ou futur, l'Emetteur n'effectuera pas de majoration du montant à payer à titre de compensation de cette retenue, le tout sous réserve des lois et règlements en vigueur sur les différentes places étrangères.

4.17.1 Régime fiscal des Obligations en France

Retenue à la source

Le paiement des intérêts et le remboursement des Obligations seront effectués sous la seule déduction des retenues opérées à la source et des impôts que la loi met ou pourrait mettre à la charge des titulaires d'Obligations.

Les émissions obligataires libellées en euros réalisées par les personnes morales françaises sont réputées réalisées hors de France pour l'application des dispositions de l'article 131 *quater* du code général des impôts (BOI 5 I-11-98 du 30 septembre 1998). En conséquence, les produits d'Obligations versés à des personnes qui ont leur domicile fiscal ou leur siège hors de France sont exonérés du prélèvement prévu à l'article 125 A III du code général des impôts. Les produits des Obligations reçus par ces mêmes personnes sont par ailleurs exonérés des contributions sociales en application des articles 1600-0 C et suivants du code général des impôts.

4.17.2 Régime fiscal des Obligations en Belgique

(i) Régime fiscal belge concernant les titres de créance:

Pour l'application de l'impôt sur le revenu belge, les titres de créances sont considérés comme des titres à revenus fixes (art. 2 § 1, 8° Code des Impôts sur les Revenus 1992 (« CIR/92 »)).

(ii) Régime fiscal applicable aux personnes physiques en Belgique

Les personnes physiques qui détiennent des Obligations et qui sont résidentes fiscales belges, et par conséquent assujetties à l'impôt des personnes physiques en Belgique (« *impôt des personnes physiques/ personenbelasting* ») seront en principe soumises, en Belgique, au régime fiscal décrit ci-après en ce qui concerne les Obligations. D'autres règles peuvent s'appliquer dans des situations spécifiques, en particulier lorsque les personnes physiques détiennent les Obligations dans le cadre de leur activité professionnelle ou lorsque les opérations qu'elles effectuent en rapport avec les Obligations sortent du cadre de la gestion normale de leur patrimoine privé.

Pour l'application de l'impôt sur les revenus belges, toute somme payée par l'Emetteur des Obligations en sus du prix d'émission à l'échéance ou en cas de rachat anticipé est imposable au titre d'intérêt.

Les revenus d'obligations étrangères encaissés auprès d'un intermédiaire établi en Belgique sont soumis à la retenue d'un précompte mobilier de 15 %. Le prélèvement du précompte mobilier a un caractère libératoire dans le chef des investisseurs privés. Ces contribuables ne sont plus tenus de déclarer les revenus de titres de créances belges ou étrangères qu'ils ont perçus qui ont été soumis à la retenue du précompte mobilier (article 313 CIR/92).

Si les intérêts n'ont pas été soumis à la retenue du précompte mobilier, le contribuable personne physique a l'obligation de les mentionner dans sa déclaration fiscale. Dans ce cas les intérêts seront également soumis à l'impôt au taux de 15%, majoré toutefois des centimes additionnels communaux.

Les plus-values réalisées sur la vente de titres (en dehors de la quote-part des intérêts échus) ne sont en principe pas taxables pour les personnes physiques, sauf si ces plus-values ont été réalisées en dehors du cadre de la gestion normale du patrimoine privé ou si les obligations sont rachetées (que ce soit à leur échéance ou non) par l'Emetteur. Dans ce dernier cas, toute plus-value sera taxable au titre d'intérêts. Les moins-values ne sont pas déductibles fiscalement.

(iii) Régime fiscal applicable aux investisseurs sociétés

Les sociétés qui détiennent les Obligations et qui sont résidentes fiscales belges, et par conséquent soumises à l'impôt des sociétés belges (« *impôt des sociétés/vennootschapsbelasting* ») seront en principe soumises, en Belgique, au régime fiscal décrit ci-après en ce qui concerne les Obligations.

Le précompte mobilier n'est pas libératoire pour les sociétés belges. Par conséquent, les revenus des titres de créance étrangers font partie de la base imposable des contribuables soumis à l'impôt des sociétés et sont imposables au taux normal de l'impôt des sociétés, à savoir 33,99%.

Le précompte mobilier est cependant imputable en proportion de la période pendant laquelle la société a eu la pleine propriété des titres (art. 280 CIR.92).

Moyennant la remise d'une attestation d'identification *ad hoc*, la société résidente en Belgique peut obtenir une exonération du précompte mobilier en cas d'encaissement en Belgique (art. 108 Arrêté Royal d'exécution du Code des Impôts sur les Revenus 1992 (« AR/CIR/92 »)).

Les plus-values réalisées en cas de cession des obligations sont imposables à l'impôt des sociétés au taux normal de 33,99%. Les moins-values sont en principe déductibles fiscalement.

(iv) Régime fiscal applicable aux non-résidents

Les intérêts des obligations encaissés auprès d'un intermédiaire financier établi en Belgique sont en principe imposables en Belgique et soumis à la retenue d'un précompte mobilier de 15%. Si le non-résident belge est résident d'un pays avec lequel la Belgique a conclu une convention préventive de la double imposition, une réduction ou une exemption de la retenue à la source peut être demandée selon les dispositions de ladite convention.

Toutefois, les revenus d'obligations étrangères, dont le bénéficiaire est un non-résident, sont exonérés d'impôt en Belgique s'ils ne sont pas recueillis en Belgique, ou si, quoique recueillis en Belgique, ils sont afférents à de telles obligations et que celles-ci font l'objet d'un dépôt à découvert auprès d'une institution financière en Belgique, à condition qu'ils ne soient pas affectés par ce non-résident à l'exercice d'une activité professionnelle en Belgique (Art. 230 CIR 92). Pourvu qu'une attestation d'identification *ad hoc* soit établie, il n'y aura dans ce cas pas de retenue du précompte mobilier.

Les non-résidents qui affectent les titres de créance à l'exercice d'une activité professionnelle en Belgique (par exemple sous forme d'établissement stable) sont soumis aux mêmes règles que les sociétés résidentes en Belgique (art. 280 CIR/92 et art. 108 AR/CIR92).

(v) Régime fiscal applicable aux personnes morales

Les personnes morales qui détiennent des obligations et qui sont résidentes fiscales belges et, par conséquent assujetties à l'impôt des personnes morales en Belgique (« *impôt des personnes morales/rechtspersonenbelasting* »), c'est-à-dire les associations, établissements ou organismes quelconques qui possèdent la personnalité juridique mais qui ne se livrent pas à une exploitation ou à des opérations à caractère lucratif, seront en principe soumises, en Belgique, au régime fiscal décrit ci-après en ce qui concerne les obligations.

Un précompte mobilier de 15% est retenu sur les intérêts des obligations encaissés à l'intervention d'un intermédiaire professionnel établi en Belgique. Ce précompte mobilier constitue l'impôt définitif pour les personnes morales. Cela signifie que le précompte mobilier de 15% retenu sur les intérêts des titres de créance qu'ils encaissent en Belgique est, dans leur chef, le seul impôt relatif à ces revenus.

Les contribuables soumis à l'impôt des personnes morales qui recueillent ou encaissent des intérêts des titres de créance à l'étranger sans intervention d'un intermédiaire établi en Belgique sont eux-mêmes redevables du précompte mobilier de 15%.

Les plus-values réalisées sur la vente des obligations (en dehors de la quote-part d'intérêts courus) ne sont pas taxables, pour les contribuables soumis à l'impôt des personnes morales sauf en cas de rachat

des obligations par l'Emetteur (que ce rachat soit effectué à l'échéance ou non). Dans ce cas, les plus-values sont taxables comme des intérêts. Les moins-values ne sont pas déductibles fiscalement.

(vi) taxe sur les opérations de bourse

La souscription des obligations ne donne pas lieu à l'application d'une taxe sur les opérations de bourse. Les achats et ventes subséquents d'obligations (et plus généralement, toute cession ou acquisition à titre onéreux) à l'intervention d'un intermédiaire professionnel belge donne lieu à l'application d'une taxe sur les opérations de bourse de 0,07% plafonnée à €500 par partie et par transaction. La taxe est due séparément par chaque partie à une telle opération, c'est à dire le vendeur et l'acheteur, et sera retenue par l'intermédiaire professionnel belge pour les deux parties.

Une taxe sur les opérations de report de 0,085%, plafonnée à €500 par partie et par transaction, est due par chaque partie à l'occasion des opérations de report conclues ou exécutées en Belgique dans laquelle un intermédiaire professionnel pour opérations de bourse intervient.

Cependant, ni la taxe sur les opérations de bourse ni la taxe sur les report n'est due pour les opérations effectuées par certaines personnes exemptées agissant pour leur propre compte, en ce compris les investisseurs non-résidents moyennant présentation d'un certificat de non-résidence et certains investisseurs institutionnels, tels que définis par les articles 126-1.2 et 139 du Code des taxes assimilées au timbre.

(vii) La Directive européenne en matière de fiscalité des revenus de l'épargne sous forme de paiements d'intérêts

Le 3 juin 2003, le Conseil de l'Union européenne a adopté la Directive du Conseil 2003/48/CE en matière de fiscalité des revenus de l'épargne (ci-après la « **Directive sur l'épargne** »), qui a été introduite en Belgique par la loi du 17 mai 2004. La Directive sur l'épargne est entrée en vigueur le 1^{er} juillet 2005.

Par application de cette Directive, les États membres de l'Union européenne sont tenus, depuis le 1^{er} juillet 2005, de communiquer aux autorités fiscales des autres États membres de l'Union européenne et aux autorités fiscales des Antilles néerlandaises, d'Aruba, de Guernesey, de Jersey, de l'Île de Man, de Montserrat et des Îles Vierges britanniques (ci-après ensemble les « **Territoires Dépendants et Associés** » et séparément le « **Territoire Dépendant et Associé** ») le détail des paiements d'intérêts ou d'autres revenus similaires payés par un agent payeur (tel que défini par la Directive sur l'épargne) à (ou, sous certaines conditions, au bénéfice de) une personne physique résidant dans un autre État membre de l'Union européenne ou dans un Territoire Dépendant et Associé, ceci, sous réserve du fait que l'Autriche, la Belgique et le Luxembourg sont tenus de mettre en place un système de retenue à la source pour une période transitoire, sauf si le bénéficiaire des paiements d'intérêts opte pour l'application du régime normal d'échange d'information. La retenue à la source est fixée à 15%, avec possibilité d'accroissement à 20 et 35%. La fixation de la fin de la période transitoire dépendra de la conclusion de certaines autres conventions relatives à l'échange d'information avec certains autres pays.

En vertu de la Directive sur l'épargne, et sauf si le bénéficiaire a opté pour l'application du régime d'information, les agents payeurs belges appliquent, depuis le 1^{er} juillet 2005, une taxation à la source sur les intérêts versés aux détenteurs de titres résidant dans un autre État membre de l'Union européenne que la Belgique ou résident dans un Territoire Associé et Dépendant. Cette taxation à la source est perçue en plus du précompte mobilier applicable en Belgique.

(a) Personne physique non résidentes en Belgique

Un agent payeur belge retiendra une taxe à la source (« *prélèvement pour État de résidence/woonstaathoffing* », ci-après « **taxe à la source** ») au taux de 15% sur les paiements d'intérêts fait à une personne physique, bénéficiaire des paiements d'intérêts et résidant dans un autre État membre de l'Union européenne ou dans un des Territoires Associés et Dépendants. Le taux de la taxe à la source sera porté à 20% le 1^{er} juillet 2008 et à 35% le 1^{er} juillet 2011.

La taxe à la source est prélevée en plus de l'éventuel précompte mobilier appliqué en Belgique (cf. (iv) ci-dessus).

La taxe à la source est prélevée proportionnellement à la période de détention des titres par le bénéficiaire des paiements d'intérêts.

Aucune taxe à la source ne sera appliquée si l'investisseur fournit à l'agent payeur belge un certificat établi en son nom par l'autorité fiscale de son État de résidence fiscale. Ce certificat doit, à tout le moins, porter les mentions suivantes: (i) nom, adresse et numéro d'identification fiscale ou autre, ou en l'absence d'un tel numéro, la date et le lieu de naissance du bénéficiaire effectif; (ii) nom, adresse de l'agent payeur; et (iii) numéro de compte du bénéficiaire effectif, ou, dans le cas où un tel numéro n'existerait pas, l'identification du titre de créance.

(b) Personnes physiques résidentes en Belgique

Toute personne physique résidente en Belgique sera soumise aux dispositions de la Directive sur l'épargne, si elle perçoit des paiements d'intérêts d'un agent payeur (au sens de la Directive sur l'épargne), établi dans un autre État membre de l'Union européenne, en Suisse, au Lichtenstein, à Andorre, à Monaco, à San Marino, aux Antilles néerlandaises, à Aruba, à Guernesey, à Jersey, à l'Île de Man, à Montserrat, aux Îles Vierges britanniques, aux Îles Cayman ou aux Îles Turks et Caïcos.

Si l'intérêt reçu par une personne physique résidente en Belgique a été soumis à une taxe à la source, cette taxe à la source ne la libérera pas de l'obligation de déclarer les revenus d'intérêts dans sa déclaration fiscale. La taxe à la source sera cependant imputée sur l'impôt des personnes physiques. Si la taxe à la source retenue excède l'impôt sur les revenus de cette personne, le surplus sera remboursé, pour autant qu'il atteigne au moins €2,5.

La description ci-dessus ne constitue qu'un résumé de la législation fiscale actuellement en vigueur. Cette dernière peut être amenée à évoluer au cours du temps. Dans chaque cas, veuillez consulter votre conseiller fiscal et financier concernant votre situation individuelle, de même que lors de toute évolution concernant la législation (fiscale).

4.18 Frais de l'émission

Les frais de l'émission à charge de l'Émetteur s'élèvent à environ 0,4 % du montant total nominal de l'émission.

5 Conditions de l'offre

5.1 Conditions de l'offre, statistiques de l'offre, calendrier prévisionnel et modalités d'une demande de souscription

5.1.1 Conditions de l'offre

L'offre est soumise à certaines conditions négociées entre le Bookrunner et l'Émetteur qui sont reprises dans le Contrat de Prise Ferme (comme défini au point 5.4.4). Ces conditions doivent être remplies au plus tard à la date d'émission des Obligations. Les conditions principales sont reprises ci-dessous :

- au plus tard à la date d'émission des Obligations, le Bookrunner aura reçu les documents suivants :
- une copie à jour à la date d'émission des Obligations des statuts de l'Émetteur; et
- une copie signée de la décision du conseil d'administration de l'Émetteur autorisant l'émission des Obligations ; et
- une lettre de confort émise par les auditeurs de l'Émetteur, adressée au Bookrunner et dont le contenu couvre les éléments demandés par le Bookrunner ; et
- une confirmation reprenant le nom, titre et spécimen de signature de la personne habilitée à signer tous les contrats ou tout autre document lié à l'émission des Obligations; et

- l'avis juridique daté de la date d'émission des Obligations du conseil français de l'Émetteur, confirmant la capacité de l'Émetteur, et les pouvoirs de la personne signant l'ensemble des documents d'Émission au nom de l'Émetteur, ainsi que l'exactitude des informations reprises dans le Prospectus à la section 4.17.1 « Régime fiscal des Obligations en France » du chapitre « Note relative aux Obligations ».

5.1.2 Montant nominal de l'emprunt¹

Le montant nominal total de l'emprunt s'élève à 100.000.000€, représenté par des titres au porteur scripturalisés en coupures de 10.000€ (les « **Obligations** »).

5.1.3 Délai – Procédure de souscription²

Du 30 août au 9 septembre 2005 à 16 heures, sous réserve de clôture anticipée.

Les investisseurs qui souhaitent acquérir des Obligations sont invités à remettre un bulletin de souscription d'Obligations, sans frais, aux guichets des agences de Fortis Banque.

Les demandes peuvent également être introduites par l'intermédiaire de tout autre intermédiaire financier en Belgique. Dans ce cas, les investisseurs sont invités à s'informer quant aux commissions que leur réclameront ces intermédiaires financiers pour cette opération. Ces commissions seront à leur charge.

5.1.4 Date et modalités de paiement

La date de paiement est le 16 septembre 2005. Le paiement des Obligations se fait uniquement par le débit d'un compte courant.

Un certificat global temporaire représentant le montant de l'émission, tel que défini au point 5.1.2, sera déposé auprès d'un dépositaire commun pour le compte d'Euroclear et de Clearstream le 16 septembre 2005. Il sera échangé contre un certificat global permanent au plus tôt 40 jours calendriers après le 16 septembre 2005 comme décrit dans le Contrat de Service Financier (défini ci-dessous au point 5.4.2).

5.1.5 Réduction³

En cas de clôture anticipée due à une sursouscription ou à une modification importante des conditions de marché telle que déterminé par le *Bookrunner* ou l'Émetteur à leur seule discrétion, l'allocation des Obligations sera effectuée sur la base de critères objectifs suivants: les souscriptions seront traitées dans l'ordre chronologique de leur réception, et, si nécessaire, le montant des souscriptions reçues en dernier sera réduit proportionnellement.

5.1.6 Montant minimum⁴

Le montant de souscription minimum sur le marché primaire est de 10.000€. Il n'y a pas de montant de souscription maximum.

5.1.7 Livraison⁵

Les Obligations ne sont pas livrables physiquement. Elles seront livrées sous la forme d'une inscription dans un compte-titres. La détention des Obligations en compte-titres chez un intermédiaire financier peut donner lieu au prélèvement d'un droit de garde au sujet duquel le titulaire du compte est invité à se renseigner. Il n'y a pas de frais d'inscription des Obligations sur compte titre chez Fortis Banque.

1 Point 5.1.2 de l'Annexe V du Règlement.
2 Point 5.1.3 de l'Annexe V du Règlement.
3 Point 5.1.4 de l'Annexe V du Règlement.
4 Point 5.1.5 de l'Annexe V du Règlement.
5 Point 5.1.6 de l'Annexe V du Règlement.

5.1.8 Modalités de publication¹

Les avis à l'intention des détenteurs des Obligations, en ce compris les convocations à l'assemblée générale des Obligataires, seront publiés en Belgique dans deux journaux financiers de large diffusion conformément à la section 4.12 ci-dessus.

5.2 Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières²

L'offre est une offre au public en Belgique.

Le *Bookrunner* s'engage à respecter les dispositions légales et réglementaires applicables à l'offre et à la vente des Obligations, dans chacun des pays où ces Obligations seraient placées. Un résumé des restrictions en vigueur est repris aux pages 2 et 3 du Prospectus.

5.3 Fixation du prix d'émission³

101,015 % de la valeur nominale.

Selon sa situation personnelle, chaque investisseur peut être redevable de certaines taxes ou charges. Les investisseurs potentiels sont invités à se référer à la section 4.17 ci-dessus et à consulter leurs conseillers fiscaux pour déterminer compte tenu de leur situation personnelle quelles sont les taxes ou charges dont ils pourraient être redevables en relation avec les Obligations et s'ils bénéficient d'une exonération. Les taxes et charges suivantes peuvent être dues:

- IPP ou INR généralement prélevé par voie de retenue du précompte mobilier au taux de 15 %;
- taxe sur les opérations de bourse : aucune taxe n'est due à la souscription mais une taxe de 0,07% est due pour les achats/ventes sur le marché secondaire (avec un maximum de 500 € par transaction);
- taxe sur les opérations de report de 0,085% (avec un maximum de 500 € par transaction);
- retenue à la source au taux de 15% en exécution de la Directive sur l'épargne.

5.4 Placement et prise ferme

5.4.1 Coordinateur de l'offre⁴

Le coordinateur de l'offre est Fortis Banque SA, Montagne du Parc 3, 1000 Bruxelles.

5.4.2 Banques-guichets et service financier⁵

Les Obligations peuvent être souscrites auprès des banques-guichets du *Bookrunner*.

Le service financier sera assuré gratuitement par Banque Générale du Luxembourg SA, 50 avenue JF Kennedy L-2951 Luxembourg (l' « **Agent Payeur Principal** » et l' « **Agent Fiscal** ») et par Fortis Banque, Montagne du Parc 3, B-1000 Bruxelles (l' « **Agent Payeur** »).

Le contrat de service financier (le « **Contrat de Service Financier** ») conclu au plus tard à la date d'émission des obligations entre l'Emetteur, l'Agent Fiscal, l'Agent Payeur Principal et l'Agent Payeur peut être consulté au siège social de l'Agent Payeur Principal et de l'Agent Payeur. Ce contrat reprendra en annexe les termes et conditions des Obligations.

Les investisseurs doivent s'informer quant au frais que d'autres institutions financières peuvent appliquer pour ces opérations.

1 Point 5.1.7 de l'Annexe V du Règlement.

2 Point 5.2 de l'Annexe V du Règlement.

3 Point 5.3 de l'Annexe V du Règlement.

4 Point 5.4.1 de l'Annexe V du Règlement.

5 Point 5.4.2 de l'Annexe V du Règlement.

5.4.3 Informations financières relatives à l'Emetteur

Les informations financières relatives à l'Emetteur seront disponibles au siège de l'Agent Payeur (Montagne du Parc 3, 1000 Bruxelles).

5.4.4 Syndicat¹

Il n'y a pas de syndicat de placement et de prise ferme.

Le *Bookrunner* garantit seul la bonne fin de l'émission à concurrence de 100.000.000€ en vertu d'un contrat de prise ferme et de placement qui sera conclu avec l'Emetteur le 30 août 2005 (le « **Contrat de Prise Ferme** »).

Le montant global de la commission de prise ferme et de placement s'élève à 1,875% du montant nominal émis (hors frais).

6 Admission à la négociation et modalités de négociation²

Une demande a été introduite en vue d'obtenir l'admission à la négociation des Obligations sur le marché réglementé d'Euronext Brussels.

Il n'est pas possible de prévoir les cours auxquels les Obligations pourront être négociées dans le marché. Cependant, afin de fournir un certain niveau de liquidité, Fortis Banque (Montagne du Parc 3, 1000 Bruxelles) s'engage à garantir un marché secondaire (autre que la cotation sur Euronext Brussels) sous conditions normales de marché, c'est-à-dire à intervenir à l'achat et à la vente. Fortis Banque garantit un *spread* maximum de 2 % jusqu'à l'échéance des Obligations sous conditions normales de marché.

Rien ne garantit le développement d'un marché actif permettant la négociation des Obligations. Le marché des Obligations peut être limité et peu liquide. Le prix des Obligations peut être considéré comme volatil. La seule manière pour un détenteur d'Obligation de réaliser son investissement dans les Obligations avant leur remboursement est de les vendre au prix prévalant à ce moment sur le marché. Ce prix peut être inférieur à la valeur nominale des Obligations.

7 Informations complémentaires

A la connaissance de l'Emetteur, aucune notation n'a été attribuée à l'Emetteur, aux Obligations ou à tout autre titre d'emprunt de l'Emetteur³.

Le 13 mai 2002, l'Emetteur a émis un emprunt obligataire international de 999.999.999,66 euros à coupon zéro et à option d'échange en actions existantes de la société LVMH et venant à échéance le 13 mai 2006. Cet emprunt porte le code ISIN FR00004889000 et est coté sur la Bourse du Luxembourg.

1 Conformément aux points 5.4.3 et 5.4.4 de l'Annexe V du Règlement.

2 Point 6 de l'Annexe V du Règlement.

3 Point 6 de l'Annexe V du Règlement.

[Cette page a été laissée blanche intentionnellement.]

EMETTEUR

Financière Agache S.A.
11 rue François 1^{er}
75008 Paris
France

BOOKRUNNER

Fortis Banque sa
Montagne du Parc 3
B – 1000 Bruxelles

AGENT PAYEUR PRINCIPAL

Banque Générale du Luxembourg S.A.
50 avenue J.F.Kennedy
L-2951 Luxembourg

AGENT PAYEUR

Fortis Banque sa
Montagne du Parc 3
B – 1000 Bruxelles

AGENT DE COTATION (EURONEXT BRUSSELS)

Fortis Banque sa
Montagne du Parc 3
B – 1000 Bruxelles

CONSEILLERS JURIDIQUES

du Bookrunner

(Droit belge)
Linklaters de Bandt
13 rue Brederode
B-1000 Bruxelles
Belgique

de l'Emetteur

(Droit belge)
Simont Braun
149, Avenue Louise (Boîte 20)
B-1050 Bruxelles
Belgique

(Droit français)

Latham & Watkins
53 quai d'Orsay
75007 Paris

AUDITEURS DE L'EMETTEUR

MAZARS & GUERARD

Mazars
39, rue de Wattignies
75012 Paris
S.A. au capital de EUR 5.900.000
Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Paris

ERNST & YOUNG Audit

11 allée de l'Arche
92037 Paris-La Défense Cedex
S.A. au capital de EUR 3.044.220
Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles