



Actualisation du Document de Référence 2003

Rapport semestriel 2004

PINAULT
PRINTEMPS-REDOUTE
■

RAPPORT SEMESTRIEL

- 3 MESSAGE DU PRÉSIDENT DU DIRECTOIRE
- 4 FAITS MARQUANTS DU PREMIER SEMESTRE 2004
- 7 RAPPORT D'ACTIVITÉ DU PREMIER SEMESTRE 2004
- 22 COMPTES CONSOLIDÉS DU PREMIER SEMESTRE 2004
- 43 PASSAGE AUX NORMES IAS/IFRS

ACTUALISATION DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

- 48 INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES
- 53 FAITS MARQUANTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE
- 57 ATTESTATIONS SUR LE DOCUMENT DE RÉFÉRENCE ET SON ACTUALISATION

Actualisation en date du 15 octobre 2004 du Document de Référence déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 16 mars 2004 sous le n° D.04 – 264.

Les compléments d'information ci-après constituent une mise à jour du Document de Référence du 16 mars 2004 comprenant le rapport semestriel du premier semestre 2004 et des précisions, apportées à la demande de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sur certaines informations contenues dans le Document de Référence susmentionné.

Message du Président du Directoire

Mesdames, Messieurs,

Les résultats semestriels de Pinault-Printemps-Redoute, publiés le 2 septembre, reflètent le mouvement stratégique en cours depuis deux ans. La hausse du taux de marge brute du Groupe de 0,6 point à 38,5 % et celle de la rentabilité d'exploitation de 0,3 point à 5 % traduisent en chiffres ce mouvement vers des activités à plus forte rentabilité. Tandis que Rexel améliore fortement ses performances, les résultats du « Nouveau PPR », qui regroupe les activités tournées vers le client particulier dans la Distribution Grand Public et le Luxe, enregistrent une forte croissance. Le chiffre d'affaires du « Nouveau PPR » progresse ainsi de 7,4 % en pro forma, grâce aux excellentes performances commerciales de la Distribution Grand Public en France et à l'international, ainsi qu'à la bonne tenue du Luxe. Le résultat d'exploitation est en augmentation de 14,6 %. Le « Nouveau PPR » améliore sensiblement son cash-flow libre opérationnel* de 314 millions d'euros sur le semestre. Ces chiffres valident pleinement le mouvement stratégique engagé depuis fin 2002, mais ils auraient pu être encore meilleurs, s'ils n'avaient pas été pénalisés par le recul de la contribution du Luxe sur la période de février à avril 2004.

Dans le Luxe, le semestre écoulé aura principalement été marqué par la prise de contrôle opérationnel de Gucci Group. Le succès de l'offre publique sur les actions de Gucci Group nous permet de détenir 99,4 % du capital à fin mai, mais plus important encore, nous avons procédé au cours des derniers mois à d'importants changements d'équipe et d'organisation. Nos choix ont été dictés par le souci de renforcer l'identité des marques et l'autonomie de gestion des directeurs généraux de chaque marque, en les dotant de moyens accrus et d'une organisation appropriée. Nous avons nommé de grands talents créatifs avec, au sein de la marque Gucci, Alessandra Facchinetti, pour le prêt-à-porter féminin, John Ray, pour le prêt-à-porter masculin, et Frida Giannini, pour les accessoires, et chez Yves Saint Laurent, Stefano Pilati. Ils sont placés sous la responsabilité du Président de chaque marque, ce qui facilite notamment le développement du travail d'équipe entre créatifs et responsables du marketing et des ventes. Enfin, Robert Polet a pris officiellement ses fonctions de Président Directeur Général de Gucci Group le 1^{er} juillet. L'ensemble des équipes est au travail pour poursuivre le développement du groupe Gucci et améliorer significativement la rentabilité du Luxe.

Les premières collections des nouveaux designers ont été bien accueillies, la croissance des ventes en données comparables des principales marques et activités (marques Gucci, Yves Saint Laurent, YSL Beauté, Bottega Veneta) s'est sensiblement affermie au cours de la période de mai à juillet 2004, la quasi-totalité des lignes de produits enregistre des hausses importantes de leurs chiffres d'affaires dans la plupart des zones géographiques. La marque Gucci poursuit son renforcement dans la joaillerie et renforce ses

implantations, notamment en Asie. Bottega Veneta s'affirme comme une nouvelle marque phare de la maroquinerie de luxe et continue d'investir dans son réseau de magasins en propre. YSL Beauté s'apprête à lancer un nouveau parfum pour Yves Saint Laurent, « Cinéma ». Nous avons par ailleurs engagé un ensemble de mesures de réorganisation, afin d'accélérer le développement de la rentabilité de certaines de nos marques. Robert Polet présentera son plan de développement pour Gucci Group courant décembre.

En parallèle, les activités de Distribution Grand Public poursuivent leur croissance rentable en renforçant, par leurs initiatives commerciales, leurs positions en France et leur développement à l'international. Conforama accélère son programme de transformation de ses magasins au nouveau format dont les premiers résultats sont particulièrement encourageants. L'enseigne s'apprête à ouvrir son premier magasin sous la marque Conforama en Italie, aux côtés de son réseau à l'enseigne Emmezeta. Fnac confirme son leadership dans les produits éditoriaux et accentue son développement dans les produits technologiques les plus innovants, tout en se renforçant à l'international. L'accord avec le groupe grec Marinopoulos devrait permettre à l'enseigne d'entrer dans un nouveau pays. Redcats poursuit le développement de ses marques phares en France et à l'international, principalement en Europe. Aux Etats-Unis, Redcats USA a engagé un ensemble d'initiatives visant à redynamiser sur le plan commercial Chadwick's, le catalogue le plus important de la filiale américaine. Printemps poursuit son repositionnement sur les secteurs les plus porteurs de la mode, de la beauté et des accessoires tout en renforçant son activité sport. CFAO confirme et capitalise sur son développement réussi en Afrique méditerranéenne. Le commerce électronique, dont le chiffre d'affaires était en hausse de 33,5 % à 460 millions d'euros au premier semestre, demeure un extraordinaire accélérateur de croissance pour la Fnac et la vente à distance. Toutes les enseignes poursuivent leurs actions visant à une plus grande efficacité opérationnelle, gage de progression sur la durée de leurs résultats.

Ces actions au sein de la Distribution Grand Public ainsi que la nouvelle dynamique dans le Luxe nous donnent une grande confiance dans le potentiel de croissance et de rentabilité du « Nouveau PPR ». Elles confirment le bien-fondé du mouvement stratégique engagé par le Groupe, qui sera parachevé par la cession programmée de Rexel.



Serge Weinberg,
Président du Directoire

*Capacité d'autofinancement – variation de BFR – investissement opérationnels nets.

Faits marquants du premier semestre 2004

Prise du contrôle opérationnel de Gucci Group

Finalisation du rachat de Gucci Group

■ Succès de l'offre publique d'achat (« l'Offre ») des actions ordinaires en circulation de Gucci Group NV que Pinault-Printemps-Redoute ne détenait pas encore, commencée le 1^{er} avril et terminée le 20 mai, au prix de 85,52 USD par action. Pinault-Printemps-Redoute détenait au 30 juin 2004 99,39 % des actions Gucci (67,58 % au 31 décembre 2003) et a initié auprès des tribunaux néerlandais compétents un processus de retrait obligatoire sur les actions restantes qu'il ne détenait pas à l'issue de l'Offre.

■ Suite au résultat de l'Offre, l'action Gucci a été suspendue sur le New York Stock Exchange (« NYSE ») le 30 avril 2004, puis officiellement retirée de la cote sur le NYSE le 14 juin 2004 et sur Euronext le 1^{er} juillet 2004.

Changement de management et d'organisation des sociétés du Luxe

■ Annonce le 4 novembre 2003 des départs de Domenico De Sole, Président Directeur Général de Gucci Group, et de Tom Ford, Directeur de la Création de Gucci Group et des marques Gucci et Yves Saint Laurent, pour fin avril 2004.

■ Nomination en mars 2004 des nouveaux directeurs de création pour les marques Yves Saint Laurent (Stefano Pilati) et Gucci (Alessandra Facchinetti, John Ray et Frida Giannini, pour respectivement le prêt-à-porter Femme, le prêt-à-porter Homme et les accessoires).

■ Désignation en mai de Robert Polet, après 26 ans de carrière chez Unilever, comme Président Directeur Général de Gucci Group, en remplacement de Domenico De Sole.

Poursuite du développement dans le Luxe

■ Ouverture de 4 boutiques Yves Saint Laurent au Japon (Fukuoka et Hiroshima), aux Etats-Unis (Chicago) et en Espagne (Barcelone) et inauguration de la première boutique allemande de Bottega Veneta à Munich.

■ Lancement de quatre nouveaux modèles de montres luxe, modernité du design et facture de grande qualité, inspirés du modèle rectangulaire en G.

■ Développement du Luxe en ligne à travers le lancement par Gucci de la première boutique virtuelle de la mode de luxe en Europe (www.gucci.com) et l'amélioration de la boutique en ligne américaine. Les clients peuvent faire leurs achats directement ou dialoguer en ligne avec un vendeur de Gucci ; ils reçoivent leurs commandes en 24 heures dans un coffret cadeau Gucci.

Développement en France et à l'international de l'activité Distribution Grand Public

Conforama

■ Développement du nouveau concept de l'enseigne, « Faciliter l'accès au bien-être chez soi », et du parcours client à travers le programme de rénovation de magasins au nouveau format (13 magasins aménagés en 2003, 22 programmés en 2004 y compris les ouvertures).

■ Densification du réseau de l'enseigne, qui gère déjà 187 magasins en propre en France et à l'étranger :

– Inauguration de trois magasins en France, dont le plus grand Conforama situé en région parisienne, agrandi et rénové au nouveau concept de l'enseigne (surface de vente passant de 3 000 m² à 8 000 m²) et deux magasins dans la périphérie de Toulouse.

– Ouverture du 12^e magasin espagnol à Séville. L'Espagne est un pays prioritaire pour l'enseigne qui prévoit d'y renforcer sa couverture en ouvrant deux autres magasins d'ici la fin de l'année et trois en 2005.

Fnac

■ Renforcement du leadership de l'enseigne dans les nouvelles technologies avec l'ouverture en mai d'un nouvel espace entièrement dédié de 2 000 m², en face de la Fnac de Lille, portant à 5 000 m² la surface totale de vente, et inaugurant le Forum Multimédia, 150 m² de produits numériques mis en situation, « comme à la maison ».

■ Développement de la présence internationale, comptant déjà 42 magasins* hors de France. L'activité à l'international représentait fin 2003 24,7 % du chiffre d'affaires réalisé par les magasins Fnac ; le chiffre d'affaires total s'élevait à 3,8 milliards d'euros, avec une croissance de 15,4 % :

– Poursuite du déploiement de l'enseigne au Brésil avec l'inauguration des 5^e et 6^e magasins situés respectivement à Curitiba (sud du Brésil) et Brasília (capitale fédérale).

– Signature en juin d'un accord de partenariat avec le groupe Marinopoulos en vue d'installer et de développer l'enseigne en Grèce, notamment à Athènes et à Thessalonique. Le potentiel du marché grec est semblable à celui du Portugal, où le développement de l'enseigne depuis 1998 connaît un grand succès avec sept magasins pour un chiffre d'affaires de 180 millions d'euros en 2003.

■ Lancement d'actions dans le cadre du plan de prévention contre l'illettrisme chez les jeunes scolarisés, initié fin 2003 pour une durée de cinq ans :

– 17 mars 2004 : journée consacrée à la sensibilisation du public dans les 60 magasins Fnac.

– Du 30 août au 25 septembre 2004 : organisation de la plus vaste collecte de livres jamais imaginée dans les 42 villes de France où la Fnac est présente, à l'occasion du 50^e anniversaire de l'enseigne.

**Dont 6 magasins en joint-venture.*

Printemps

■ Poursuite de la rénovation et du repositionnement des magasins Printemps sur la mode, les accessoires et la beauté. Un total de 9 000 m² sur l'ensemble des magasins a ainsi été réalloué tandis que plus de 90 % des magasins du boulevard Haussmann et 70 % de la chaîne ont été rénovés.

■ Confirmation du succès du pôle sport avec l'ouverture à Bordeaux d'un 20^e magasin Made in Sport s'inscrivant dans le prolongement de la croissance de l'enseigne, 6 ans après la première implantation à Paris. Made in Sport prévoit 2 à 4 ouvertures annuelles.

■ Inauguration en mars du nouveau Madelios, magasin dédié exclusivement à l'homme qui, sur 3 800 m² dans le quartier de La Madeleine, est un concept unique par sa taille, son architecture, sa sélection de 100 marques leaders, son espace accessoires complet et ses services personnalisés.

Redcats

■ Lancement des marques « Unité La Redoute » chez La Redoute et « La Vie » chez Empire ainsi que du catalogue spécialisé pour la maison « So'Home », reflets d'une dynamique permanente du pôle vente à distance du groupe Pinault-Printemps-Redoute, n° 3 mondial du secteur, marquée par l'innovation, la réactivité et l'adéquation à la demande.

■ Développement accéléré du commerce en ligne qui progresse de 40 % au premier semestre 2004 (60 % en France) pour atteindre 18 % du chiffre d'affaires total, contre 13 % sur la même période en 2003. Une plate-forme Internet commune à l'ensemble des marques de l'enseigne devrait être lancée en mars 2005.

■ Acquisition de Jotex, spécialiste scandinave du textile de maison, qui rejoint la filiale Redcats Nordic, leader de la vente à distance sur le marché scandinave avec les marques Ellos, Josefssons, Enjoy, Nuova et La Redoute. Présente en Suède, Norvège et Finlande, Jotex a réalisé en 2003 un chiffre d'affaires de 30 millions d'euros, dont 16,6 % par Internet.

Très forte amélioration de la performance de Rexel

La qualité des performances du premier semestre 2004 de Rexel, en cohérence avec les objectifs de rentabilité, confirme la stratégie de développement commercial. En pro forma le chiffre d'affaires croît de 3,4 % tandis que le résultat d'exploitation progresse de 18,8 % et la capacité d'autofinancement de 29 %.

Cession de la dernière tranche de 14,5 % du capital de Finaref

Cession de la dernière tranche de 14,5 % du capital de Finaref et de Finaref Nordic (Crédit et Services Financiers en Scandinavie) pour un montant de 371,6 millions d'euros au Crédit Agricole SA, qui porte sa participation dans les deux sociétés de crédit à la consommation à 90 %. Pinault-Printemps-Redoute conserve une participation de 10 % dans le cadre du pacte d'actionnaires avec le Crédit Agricole SA.

Emission obligataire à long terme

Renforcement de la solidité financière du groupe Pinault-Printemps-Redoute avec l'émission en mars d'un emprunt obligataire de 650 millions d'euros, avec coupon à 5,25 % et échéance au 29 mars 2011. Cette émission a été portée à 800 millions d'euros en juillet 2004.

1. Rappel

Définition du « Nouveau PPR » et des pôles d'activités

Le Groupe a initié en 2002 le mouvement stratégique visant à concentrer ses activités sur le client particulier, autour de ses métiers de Distribution Grand Public et du Luxe. Cette transformation a conduit à la redéfinition des pôles d'activités :

- le pôle Luxe regroupe l'ensemble des divisions de Gucci Group, dont notamment Gucci, Yves Saint Laurent, YSL Beauté, Bottega Veneta et l'ensemble des autres marques ;
- le pôle Distribution Grand Public regroupe Conforama, Fnac, Mobile Planet, Printemps, Redcats, Orcanta, Kadéos, CFAO et les activités de crédit à la consommation de Redcats en Grande-Bretagne et en Scandinavie ;
- le groupe Rexel est présenté distinctement des activités des pôles Luxe et Distribution Grand Public ;
- les autres activités comprennent les sociétés cédées au cours du premier semestre 2003 : Pinault Bois & Matériaux et Guilbert.

Parallèlement à cette transformation, et afin de faciliter la lisibilité des résultats du Groupe dans sa nouvelle configuration, le Groupe a introduit la notion de « Nouveau PPR » qui réunit le pôle Luxe, le pôle de Distribution Grand Public et les sociétés holdings et services transversaux (« holdings et autres »).

Définition des notions de « pro forma » et de « comparable »

Pro forma

Afin de permettre une meilleure comparaison des situations intermédiaires au 30 juin 2004 et au 30 juin 2003, des comptes de résultat pro forma ont été préparés selon les principes suivants :

- les sociétés cédées ou déconsolidées en 2004 et 2003 ont été déconsolidées à partir du 1^{er} janvier 2003 ;
- les sociétés acquises et consolidées par intégration globale pour la première fois en 2004 et au cours de l'exercice 2003 ont été intégrées sur 6 mois en 2004 et en 2003 ;
- pour les filiales étrangères, les postes du compte de résultat de l'exercice 2003 ont été convertis au cours de change moyen du premier semestre 2004.

Comparable

Dans le cadre de la communication de son chiffre d'affaires, le Groupe utilise la notion de « comparable » qui permet de mesurer la croissance organique de ses activités. La notion de chiffre d'affaires « comparable » consiste à retraiter le chiffre d'affaires du premier semestre 2003 :

- des effets de variations de périmètre intervenues au cours de 2004 ou 2003 ;
- des effets de change sur le chiffre d'affaires réalisé en 2003 par les filiales étrangères ;
- des effets calendaires intervenus entre 2003 et 2004.

2. Faits marquants de l'exercice

Cession complémentaire de 14,5 % des activités de crédit à la consommation

Dans le cadre de l'accord signé en décembre 2002 entre le Groupe et le Crédit Agricole SA, le Groupe a cédé 14,5 % de son pôle Crédit et Services Financiers pour un montant de 371,6 millions d'euros en mars 2004. A compter de cette date, la participation résiduelle du Groupe dans les activités de crédit à la consommation s'élève à 10 %.

Offre publique d'achat sur les actions ordinaires de Gucci Group NV

Conformément aux engagements prévus dans le « Settlement and Stock Purchase Agreement » (le « SSPA ») en date du 9 septembre 2001 entre Pinault-Printemps-Redoute, Gucci Group NV et LVMH Moët Hennessy-Louis Vuitton S.A., et conformément au « Amended and Restated Strategic Investment Agreement » en date du 10 septembre 2001 entre Gucci Group NV et Pinault-Printemps-Redoute, le Groupe a lancé le 1^{er} avril 2004 une offre publique d'achat (« l'Offre ») sur l'ensemble des actions ordinaires en circulation de Gucci Group NV que le Groupe ne détenait pas à cette date au prix de 85,52 USD par action.

Le jeudi 29 avril 2004, soit au terme de la période d'offre initiale, 33 267 342 actions Gucci avaient été apportées et non retirées, et 1 364 670 actions Gucci avaient été apportées à l'offre par avis de livraison de garantie. A cette date, le Groupe détenait une participation de 99,23 % dans Gucci Group.

Conformément aux termes de l'offre initiale, le Groupe a prolongé la période d'offre (« Subsequent Offer Period ») jusqu'au 20 mai 2004.

Le 20 mai 2004, soit au terme de la période d'offre subséquente, 34 906 084 actions Gucci avaient été apportées à l'offre portant la participation du Groupe à cette date à 99,39 %.

Suite au résultat de « l'Offre », l'action Gucci a été suspendue sur le New York Stock Exchange (« NYSE ») en date du 30 avril 2004, puis officiellement retirée de la cote en date du 14 juin 2004 sur le NYSE et en date du 1^{er} juillet 2004 sur Euronext.

En conséquence, le Groupe a initié auprès des tribunaux néerlandais compétents un processus de retrait obligatoire sur les actions ordinaires qu'il ne détenait pas à l'issue de « l'Offre ». L'achèvement de ce processus de retrait obligatoire est prévu au cours de l'exercice 2005. Dans ce cadre, le Groupe évalue son engagement maximum à 54 millions USD.

3. Commentaires sur l'activité du premier semestre 2004

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé du premier semestre 2004 est de 11 370,5 millions d'euros, en recul de 7,4 % par rapport au premier semestre 2003. Cette évolution du chiffre d'affaires réel se décompose ainsi entre les différents pôles :

(EN MILLIONS D'EUROS)	30/06/04	30/06/03	Variation en %
Luxe	1 336,7	1 281,9	+ 4,3 %
Distribution Grand Public	6 738,5	6 405,2	+ 5,2 %
« Nouveau PPR »	8 075,2	7 687,1	+ 5,0 %
Rexel	3 308,1	3 332,3	- 0,7 %
Autres activités	-	1 268,8	NS
Eliminations	(12,8)	(13,8)	NS
Total consolidé	11 370,5	12 274,4	- 7,4 %

L'évolution du chiffre d'affaires intègre un effet net négatif des variations de périmètre à hauteur de 1 359,3 millions d'euros, dont 715,4 millions d'euros liés à la cession de Pinault Bois & Matériaux et 553,4 millions d'euros liés à la cession de Guilbert au cours du premier semestre 2003.

Le chiffre d'affaires au 30 juin 2004 intègre également un effet négatif des variations de taux de change à hauteur de 253,7 millions d'euros, dont 180,3 millions d'euros liés à la dépréciation du dollar américain contre l'euro, et 24,8 millions d'euros liés à la dépréciation du yen contre l'euro. Le reliquat des impacts négatifs de change est principalement la conséquence des dépréciations du dollar canadien, du franc suisse et du naira nigérian contre l'euro.

L'effet calendaire, qui mesure le nombre de jours effectifs de chiffre d'affaires réalisé en 2004 par rapport au premier semestre de l'exercice précédent, a un impact négatif de 80,0 millions d'euros sur l'exercice 2004.

À périmètre, taux de change et jours comparables, l'évolution du chiffre d'affaires se décompose ainsi entre les différents pôles :

(EN MILLIONS D'EUROS)	Comparable 30/06/03 ⁽¹⁾	Variation de l'activité	30/06/04	Variation en %
Luxe	1 203,6	133,1	1 336,7	11,1 %
Distribution Grand Public	6 350,2	388,3	6 738,5	6,1 %
« Nouveau PPR »	7 553,8	521,4	8 075,2	6,9 %
Rexel	3 200,6	107,5	3 308,1	3,4 %
Eliminations	(13,0)	0,2	(12,8)	NS
Total consolidé	10 741,4	629,1	11 370,5	5,9 %

(1) Périmètre, taux de change et nombre de jours 2004.

Le chiffre d'affaires du Groupe progresse de 5,9 % à périmètre, taux de change et jours comparables avec des progressions soutenues dans tous les pôles d'activités et notamment une forte croissance organique du « Nouveau PPR » de + 6,9 % sur le semestre.

Activités du pôle Luxe

Le chiffre d'affaires du pôle Luxe du semestre correspond au chiffre d'affaires de Gucci Group réalisé de novembre 2003 à avril 2004. Il est en hausse de 4,3 % en données réelles et de 11,1 % en données comparables.

Division Gucci : Le chiffre d'affaires de la division Gucci est en progression de 5,1 % en réel et de 13,7 % en comparable, tiré par le dynamisme des ventes au détail (73 % du chiffre d'affaires de la division) qui sont en hausse de 15,1 % sur la période, alors que les ventes en gros augmentent de 8,8 %.

La performance des ventes au détail est soutenue sur l'ensemble des zones géographiques avec des progressions de 28,5 % en Asie hors Japon, de 26,6 % aux Etats-Unis et de 14,2 % en Europe.

Neuf magasins ont été ouverts au cours du premier semestre, dont 3 en Europe, 1 au Japon, 1 aux Etats-Unis et 4 en Asie hors Japon.

Yves Saint Laurent : L'activité d'Yves Saint Laurent est en hausse de 7,8 % en réel et de 12 % en comparable. Les ventes au détail, qui représentent 67 % du chiffre d'affaires de la marque, progressent, en comparable, de 43,5 % sur le premier semestre, alors que les ventes en gros sont en retrait de 20,8 %.

La croissance comparable des ventes au détail est notamment liée aux performances de la maroquinerie, + 69,4 %, et de la chaussure, + 52,0 %.

Trois magasins ont été ouverts au cours de la période portant le nombre total de magasins à 61.

YSL Beauté : Le chiffre d'affaires de YSL Beauté est en hausse de 4 % en réel et de 3,2 % en comparable. Les ventes du semestre ont été pénalisées par le tassement de l'activité Parfums (70 % du chiffre d'affaires de YSL Beauté) dont la progression n'est que de 0,9 % en comparable. Néanmoins, le deuxième trimestre marque un inversement de tendance avec une progression de l'activité Parfums de 5 %, liée notamment au lancement de « In Love Again » et au bon comportement du parfum « Love » lancé durant l'automne 2003.

Les ventes de maquillage (22 % du chiffre d'affaires) et de cosmétiques (7 % du chiffre d'affaires) ont confirmé leur potentiel de développement avec des croissances comparables respectives de 10,2 % et 21,3 %.

Bottega Veneta : Le chiffre d'affaires de Bottega Veneta est en très forte hausse de 35 % en réel et de 45,8 % en comparable. Les ventes au détail, qui représentent 85 % du chiffre d'affaires de la marque, ont enregistré une performance exceptionnelle avec une croissance comparable de 57,5 % sur la période. Le Japon, où Bottega Veneta réalise 40 % de son chiffre d'affaires, affiche une progression des ventes au détail de 39,5 % dans un marché difficile, alors qu'aux Etats-Unis, les ventes de la marque sont en hausse de 34 %.

Autres marques : L'activité des autres marques du pôle (Sergio Rossi, Boucheron, Balenciaga, Bédar & Co, Alexander McQueen et Stella McCartney) s'élève à 111,2 millions d'euros, en retrait de 10,0 % en réel et en progression de 4,9 % en comparable.

Activités du pôle Distribution Grand Public

Le chiffre d'affaires du pôle Distribution Grand Public est en hausse de 5,2 % en réel et de 6,1 % en comparable.

L'activité de la Distribution Grand Public est extrêmement soutenue en France, avec une croissance de 5,5 % sur le semestre et un deuxième trimestre en hausse de 6,7 %. Le déploiement des enseignes de Distribution Grand Public se poursuit avec succès à l'international avec une croissance de 7 % sur le semestre. La part du chiffre d'affaires du pôle réalisé hors de France au premier semestre 2004 s'élève à 43,1 %, à un niveau proche de celui du premier semestre 2003.

Conforama : Le chiffre d'affaires de Conforama s'élève à 1 372,6 millions d'euros sur le premier semestre 2004, en hausse de 5,4 % en réel et de 5,7 % en comparable. La croissance des ventes est solide en France (+ 5,4 %, avec une accélération sur le deuxième trimestre à + 7,3 %) et reste soutenue à l'international (+ 6,3 %).

La croissance soutenue de l'enseigne en France traduit la force du concept auprès des consommateurs et le succès du changement d'image et du parcours client initié en 2003. Deux nouveaux magasins ont été aménagés au nouveau

format au cours du premier semestre. Treize autres le seront au cours du deuxième semestre 2004, portant leur total à 28 en fin d'année. Les magasins au nouveau format enregistrent des progressions spectaculaires de leurs chiffres d'affaires. Conforama gagne de nouvelles parts de marché dans l'ameublement et les produits bruns et progresse fortement dans les produits gris ainsi que dans les articles de décoration.

La progression du chiffre d'affaires hors de France est tirée par les bonnes performances de l'enseigne dans la plupart des pays sur l'ensemble du semestre, avec des hausses comparables de 21,2 % en Espagne, de 24,1 % au Portugal, de 19,6 % en Pologne et de 61,4 % en Croatie. L'Italie (+ 0,1 %) et la Suisse (+ 1,5 %) résistent bien malgré la conjoncture. L'enseigne vient d'ouvrir un nouveau magasin à Séville et prévoit d'en ouvrir deux autres en Espagne avant la fin de l'année ainsi qu'un premier magasin à l'enseigne Conforama en Italie près de Milan à l'automne.

Fnac : L'activité de la Fnac progresse de 9,7 % en réel et de 10 % en comparable sur le semestre. Le chiffre d'affaires réalisé en France est en forte hausse de 8,1 % avec une accélération sur le deuxième trimestre à 8,8 %. Cette croissance est liée notamment à la progression du chiffre d'affaires des produits techniques de 10,9 %. La Photo continue de bénéficier de l'essor du numérique avec une hausse de 15,0 % sur le semestre. La TV-vidéo, en progression de 13,2 %, est tirée par la forte hausse des ventes d'écrans LCD et d'écrans plasma. La Micro progresse de 11,5 %, alors que le Son reste sur une tendance baissière à - 1,5 % malgré une hausse des volumes, mais compte tenu des fortes baisses de prix observées notamment sur les lecteurs DVD. Les produits éditoriaux ont progressé de + 2,3 % en réel, alors que le Livre est en croissance de + 5,7 %, et le Disque ne subit qu'un recul de - 0,2 % sur le semestre dans un environnement sinistré.

L'activité des filiales françaises progresse de 12,6 % en comparable sur le premier semestre, avec des croissances dans l'ensemble des filiales, dont Surcouf en hausse de 8,6 %, le pôle Enfants de 15,4 % et fnac.com de 57,5 %.

Le chiffre d'affaires à l'international est en augmentation de 17,2 % en comparable sur la période et représente désormais 22,7 % du chiffre d'affaires total de l'enseigne sur le semestre. Fnac confirme ainsi au premier semestre 2004 le succès de son développement à l'international avec des croissances de

16,3 % en Espagne, de 11,6 % au Portugal, de 59 % en Italie, de 30,7 % en Suisse et de 41,9 % au Brésil.

Après les ouvertures réalisées à Curitiba mi-mai et à Brasilia début juillet, l'enseigne ouvrira au second semestre à l'international deux magasins en Espagne (Madrid et Almeria) ainsi qu'un magasin au Portugal (Albufeira) et en France deux magasins Fnac (Lorient et Perpignan) ainsi qu'un magasin Surcouf, situé boulevard Haussmann à Paris.

Printemps : Le chiffre d'affaires du Printemps s'élève à 454,8 millions d'euros, en hausse de 5,4 % en réel et en comparable par rapport au premier semestre 2003.

L'activité des Grands Magasins est en progression de 4,7 % sur le semestre avec une accélération de la tendance sur le second trimestre à 8 %. Haussmann affiche une croissance comparable de 7,3 % sur le semestre, liée notamment au dynamisme des secteurs de la Beauté et des Accessoires en hausses respectives de 16,6 % et 16 %, conséquence du programme de réallocation des surfaces sur les segments les plus porteurs mis en œuvre par l'enseigne. La Chaîne s'inscrit en hausse de 2,8 % sur le premier semestre.

Le pôle Sport, constitué de Citadium et de Made in Sport, progresse de 13,8 % en comparable. Un nouveau magasin Made in Sport a été ouvert à Bordeaux, portant à 20 le total des magasins, et deux autres magasins seront ouverts au cours du second semestre.

Enfin, suite à l'inauguration en mars du magasin au format étendu à 3 800 m², Madelios affiche une croissance comparable de 22,2 % sur le second trimestre et de 10,3 % sur le semestre.

Redcats : Le chiffre d'affaires de Redcats s'élève à 2 179,1 millions d'euros sur le semestre. L'activité VPC progresse de 0,7 % en comparable, dont une hausse de 3 % en France et une baisse de 1,4 % à l'international, alors que les activités des Crédits et Services Financiers affectées sont en augmentation de 42,2 %.

Après un premier trimestre pénalisé par un comparatif particulièrement élevé (recul de 2,2 % à fin mars 2004 par rapport à une progression comparable de 12,1 % au premier trimestre 2003), La Redoute (y compris Les Aubaines) affiche sur son activité VPC France une progression comparable de 6,1 % au second trimestre, soit 2,1 % sur l'ensemble du semestre. A l'international, La Redoute enregistre une

progression de 7,1 % sur le second trimestre (notamment 69,3 % en Espagne et 25,2 % aux Etats-Unis), soit 8,5 % sur le semestre. A fin juin, la part de l'international dans le chiffre d'affaires de la marque La Redoute s'élève à 23,2 %.

L'activité de la Division Marques Spécialisées Européennes, qui regroupe le pôle Enfant-Famille, le pôle Senior, Redcats UK et Redcats Nordic, est stable en comparable avec des évolutions contrastées :

- une croissance soutenue de Vertbaudet à 12,6 %, dont 14,1 % en France, et une progression de l'activité de 2,8 % de Movitex ;

- un recul de l'activité de 6 % pour Redcats UK et de 2,1 % sur Redcats Nordic (mais avec un deuxième trimestre en progression de 3,1 %).

Le chiffre d'affaires de Redcats US est en recul de 3,6 %, avec un recul du pôle Femme de 5 % et des catalogues dédiés aux grandes tailles de 4,1 %. Le pôle Equipement du foyer progresse de 1,7 % validant ainsi la stratégie de repositionnement de l'offre produit adoptée par l'enseigne, avec notamment la forte progression de Brylane Kitchen sur le semestre à 27,6 %.

CFAO : Le chiffre d'affaires de CFAO s'élève à 920,5 millions d'euros, en hausse de 9,0 % en réel et de 12,1 % en comparable par rapport au premier semestre 2003.

L'activité automobile progresse en comparable de 12,3 % sur le premier semestre en dépit de situations contrastées selon les pays. Une croissance d'activité forte accompagnée de prises de parts de marché sur la Réunion (+ 36,1 %), la Nouvelle Calédonie (+ 8,9 %), l'Afrique de l'Est (+ 19,1 %) et une multiplication des ventes par trois en Algérie. Des difficultés enregistrées au Cameroun et au Gabon où les chiffres d'affaires sont en baisses respectives de 7,9 % et 12,8 %.

L'activité pharmaceutique affiche une progression soutenue, avec un chiffre d'affaires en augmentation de 13,9 % en comparable. Sur le semestre, les DOM-TOM sont en croissance de 9,3 %, l'Afrique voit son activité croître de 18,5 % avec des niveaux de croissance très soutenues sur de nombreux pays dont l'Egypte à 81,1 %.

Les activités technologiques enregistrent une progression comparable de 32,6 % sur le semestre. A l'image du métier automobile, on note une très forte croissance sur l'Algérie où les ventes ont été multipliées par deux.

Autres activités du pôle Distribution Grand Public :

Le chiffre d'affaires de Mobile Planet s'élève à 8,8 millions d'euros sur le premier semestre 2004, en retrait de 5,4 % en réel, mais en progression de 4,8 % en comparable.

L'enseigne de lingerie Orcanta a réalisé un chiffre d'affaires de 25,4 millions d'euros au cours du premier semestre, en hausse de 7,6 % en réel et de 7,9 % en comparable. Orcanta dispose d'un réseau de 64 magasins à fin juin 2004.

Le chiffre d'affaires du leader européen du chèque-cadeau Kadéos* correspond aux commissions encaissées lors de l'émission des chèques-cadeaux. Il s'élève à 6,1 millions d'euros pour le semestre et est en progression de 15,1 %.

Chiffre d'affaires réalisé via Internet : Le chiffre d'affaires Internet du pôle Distribution Grand Public s'élève à 458,9 millions d'euros sur le premier semestre en progression réelle de 33,5 % par rapport au premier semestre 2003. Le commerce électronique représente désormais 6,8 % du chiffre d'affaires total du pôle, et confirme les positions de leader du Groupe* sur le segment du commerce électronique marchand en Europe, grâce notamment à Redcats et fnac.com.

**Source : Pinault-Printemps-Redoute.*

Activité de Rexel

Au cours du premier semestre 2004, le chiffre d'affaires de Rexel a progressé de 3,4 % en comparable par rapport au premier semestre 2003. L'accélération de la croissance a été particulièrement marquée au cours du deuxième trimestre 2004 avec une croissance comparable de 5,3 %, à comparer à 1,3 % au premier trimestre 2004, par rapport aux mêmes périodes de l'exercice précédent. Cette accélération de la croissance a concerné l'ensemble des zones d'activités.

Le dynamisme commercial et les effets du plan de réorganisation, annoncé fin 2002 et mis en œuvre en 2003, ont contribué au renforcement de l'attractivité de l'offre Rexel. Le Groupe a ainsi pu bénéficier pleinement d'une orientation favorable des tendances économiques constatées dans ses zones géographiques d'intervention. Ces tendances ont été marquées principalement par une reprise de l'investissement industriel aux États-Unis et un niveau élevé de la construction résidentielle en Europe et en Océanie. Par ailleurs, Rexel a bien su gérer l'augmentation du prix des matières premières, principalement le cuivre, observée début 2004.

La croissance du chiffre d'affaires a été particulièrement marquée auprès de la clientèle industrielle et des petits installateurs. Par ligne de produits, les familles produits d'éclairage, câbles et automatismes industriels ont connu une progression supérieure à la moyenne.

Marge brute

La marge brute du Groupe atteint 4 380,2 millions d'euros sur le premier semestre 2004 versus 4 649,3 millions d'euros en 2003, en retrait de 5,8 %. Le taux de marge brute du Groupe s'élève à 38,5 % en progression de 0,6 point par rapport à 2003.

Les taux de marge brute réels et pro forma des différents pôles d'activités se présentent comme suit :

(EN % DU CA)	Réel		Pro forma	
	30/06/04	30/06/03	30/06/04	30/06/03
Luxe	67,3 %	68,3 %	67,3 %	68,3 %
Distribution Grand Public	39,4 %	39,7 %	39,4 %	39,6 %
« Nouveau PPR »	44,0 %	44,5 %	44,0 %	44,2 %
Rexel	25,2 %	25,0 %	25,2 %	24,9 %
Autres activités		31,5 %		
Taux de marge brute consolidée	38,5 %	37,9 %	38,5 %	38,5 %

Le différentiel de taux de marge brute entre les données réelles et les données pro forma provient principalement de l'impact des cessions de Guilbert et Pinault Bois & Matériaux (« Autres activités ») sur le premier semestre 2003.

Le taux de marge brute pro forma du Groupe est stable à 38,5 %, avec les évolutions suivantes :

- le taux de marge brute du pôle Luxe est en baisse de 1 point à 67,3 % sous l'effet d'une contraction de 1,1 point du taux de marge brute de la division Gucci à 70,1 %, et de la dégradation de 2 points à 71,9 % du taux de marge brute de YSL Beauté. Ces deux divisions ont notamment subi des effets mix tant au niveau de leurs canaux de distribution que des zones géographiques où leurs produits sont distribués ;
- le taux de marge brute du pôle Distribution Grand Public est en légère baisse de 0,2 point à 39,4 % liée principalement à la baisse du taux de marge brute de la Fnac de 0,8 point à 31,4 % sous l'effet de la hausse du poids des produits techniques dans son chiffre d'affaires, et à la contraction du taux de marge brute de CFAO de 0,7 point à 23,1 % compte tenu de la montée en puissance des ventes sur la zone méditerranéenne de l'Afrique ;
- la progression du taux de marge brute de Rexel à 25,2 % reflète le renforcement de l'efficacité commerciale de Rexel dans l'ensemble des zones géographiques.

Charges de personnel et autres produits et charges d'exploitation

Les frais de personnel du Groupe s'élèvent à 1 653,3 millions d'euros sur le premier semestre 2004. Ils sont en forte baisse de 9,6 % en réel par rapport à 2003, à comparer à une baisse du chiffre d'affaires en réel de 7,4 % sur la même période.

En pro forma, les frais de personnel sont en hausse de 4,1 %. Le taux de productivité, qui mesure les frais de personnel rapportés à la marge brute, s'est significativement amélioré de 1,6 point à données réelles et de 1 point en pro forma à 37,7 %. Cette amélioration se constate sur l'ensemble des pôles et reflète les efforts de maîtrise des coûts engagés par l'ensemble des filiales du Groupe dans un contexte économique encore incertain.

Les effectifs moyens s'élèvent à 94 627 salariés, à comparer à un chiffre de 104 941 sur le premier semestre 2003. Hors effet des cessions réalisées par le Groupe en 2003, les effectifs moyens sont stables reflétant notamment les mesures de

restructurations engagées par Rexel depuis 2002 avec une baisse des effectifs moyens de 1 316 personnes par rapport au premier semestre 2003, et une légère augmentation sur le « Nouveau PPR » liée notamment aux ouvertures de nouveaux points de vente sur la période.

Les autres produits et charges d'exploitation comprennent les investissements commerciaux et publicitaires et les frais de fonctionnement divers (transports, immeubles, informatique...). Ils sont en baisse de 3,9 % en réel et représentent 17,0 % du chiffre d'affaires du Groupe. Leur hausse de 6,4 % en pro forma est principalement liée à une hausse du coût des immeubles sur la période reflétant les politiques d'accroissement des surfaces de ventes du pôle Distribution Grand Public et de développement des marques du pôle Luxe.

Les dotations aux amortissements d'exploitation s'élèvent à 219,8 millions d'euros sur le premier semestre 2004 à comparer à 224,3 millions d'euros sur la même période de l'exercice précédent.

EBITDA

Le résultat d'exploitation avant dotations aux amortissements et provisions des actifs immobilisés d'exploitation (EBITDA) s'élève à 789 millions d'euros sur le premier semestre 2004, en baisse de 2 % par rapport à 2003.

La décomposition par pôle de l'EBITDA en données réelles et pro forma se présente comme suit :

(EN MILLIONS D'EUROS)	Réel			Pro forma		
	30/06/04	30/06/03	Variation en %	30/06/04	30/06/03	Variation en %
Luxe	214,8	186,2	15,4 %	214,8	174,8	22,9 %
Distribution Grand Public	422,2	400,7	5,4 %	422,2	395,0	6,9 %
Holdings et autres	(6,4)	(10,5)	39,0 %	(6,4)	(11,1)	42,3 %
« Nouveau PPR »	630,6	576,4	9,4 %	630,6	558,7	12,9 %
Rexel	158,4	145,3	9,0 %	158,4	137,7	15,0 %
Autres activités		83,6	NS			
EBITDA consolidé	789,0	805,3	- 2,0 %	789,0	696,4	13,3 %

Le différentiel d'EBITDA constaté entre les données réelles et les données pro forma provient, d'une part, des cessions réalisées par le Groupe sur le premier semestre 2003 et, d'autre part, de l'évolution défavorable des taux de change, et notamment des dépréciations du dollar américain et du yen par rapport à l'euro sur les résultats de Redcats, Gucci Group et Rexel.

En pro forma, le périmètre du « Nouveau PPR » dégage un EBITDA de 630,6 millions d'euros, en forte progression de 12,9 % par rapport à la même période de l'exercice précédent.

La forte hausse de l'EBITDA de Rexel traduit notamment la reprise de l'activité constatée sur l'ensemble des zones au cours du second trimestre 2004.

Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation du Groupe s'élève à 569,2 millions d'euros sur le premier semestre 2004. Il est en léger retrait de 2 % par rapport à la même période de l'exercice précédent en réel. En données pro forma, il progresse significativement de + 15,6 %, dont + 33 % sur le pôle Luxe, + 4,7 % sur le pôle Distribution Grand Public et + 18,8 % sur Rexel.

L'évolution du résultat d'exploitation par pôle en données réelles et pro forma est la suivante :

(EN MILLIONS D'EUROS)	Réel			Pro forma		
	30/06/04	30/06/03	Variation en %	30/06/04	30/06/03	Variation en %
Luxe	150,4	120,4	24,9 %	150,4	113,1	33,0 %
Distribution Grand Public	291,8	283,6	2,9 %	291,8	278,7	4,7 %
Holdings et autres	(7,3)	(11,1)	34,2 %	(7,3)	(12,4)	41,1 %
« Nouveau PPR »	434,9	392,9	10,7 %	434,9	379,4	14,6 %
Rexel	134,3	119,3	12,6 %	134,3	113,0	18,8 %
Autres activités		68,8	NS			
Résultat d'exploitation consolidé	569,2	581,0	- 2,0 %	569,2	492,4	15,6 %

La progression du résultat d'exploitation du pôle Luxe est liée notamment aux bonnes performances de la division Gucci sur le semestre dont le résultat d'exploitation progresse de + 6,1 % à 231,5 millions d'euros, et à la forte réduction des pertes d'exploitation sur la division Bottega Veneta et sur les marques émergentes.

La croissance du résultat d'exploitation du pôle Distribution Grand Public en données pro forma est tirée notamment par les performances remarquables de la Fnac, dont le résultat d'exploitation progresse de + 17,8 % à 20,5 millions d'euros sous l'effet de l'excellente performance commerciale du premier semestre et de CFAO dont la hausse de + 7,4 % du résultat d'exploitation illustre les succès rencontrés par l'enseigne sur ses développements en Afrique méditerranéenne et les bonnes performances de l'activité pharmaceutique.

La forte hausse de + 18,8 % du résultat d'exploitation de Rexel en données pro forma concerne l'ensemble des zones géographiques où Rexel est implanté, dont l'Europe + 27,9 % à 82,9 millions d'euros, les Amériques + 6,5 % à 41,5 millions d'euros et l'Asie-Pacifique + 9,9 % à 9,9 millions d'euros.

La rentabilité d'exploitation du Groupe s'est améliorée à 5 % sur le premier semestre 2004, à comparer à 4,7 % au 30 juin 2003.

La rentabilité d'exploitation par pôle en données réelles et pro forma se présente comme suit :

(EN % DU CA)	Réel		Pro forma	
	30/06/04	30/06/03	30/06/04	30/06/03
Luxe	11,3 %	9,4 %	11,3 %	9,4 %
Distribution Grand Public	4,3 %	4,4 %	4,3 %	4,4 %
« Nouveau PPR »	5,4 %	5,1 %	5,4 %	5,1 %
Rexel	4,1 %	3,6 %	4,1 %	3,6 %
Autres activités		5,4 %		
Rentabilité d'exploitation consolidée	5,0 %	4,7 %	5,0 %	4,6 %

La hausse de la rentabilité d'exploitation pro forma du Groupe est principalement liée aux performances des divisions du pôle Luxe avec notamment une augmentation de la rentabilité d'exploitation de la division Gucci à 28,9 % à comparer à 28,6 % sur le premier semestre 2003, et une baisse significative des pertes d'exploitation des marges émergentes corrélées à une forte augmentation de leurs activités.

Le tassement de la rentabilité d'exploitation de la Distribution Grand Public à 4,3 % du chiffre d'affaires en pro forma provient principalement de la baisse de la rentabilité de Conforama de 0,4 point à 6,3 %, liée notamment à la hausse du coût des immeubles suite aux extensions de surfaces et aux rénovations de magasins et à la baisse de la rentabilité de CFAO de 0,4 point à 9 %, compte tenu du développement des nouvelles activités technologiques et de la croissance du chiffre d'affaires dans la zone d'Afrique méditerranéenne.

Résultat financier

La charge financière nette du Groupe s'est élevée à 153,2 millions d'euros sur le premier semestre 2004, à comparer à une charge financière nette de 169,7 millions d'euros en 2003.

Dans un environnement de baisse des taux, la stabilité du taux moyen de la dette nette à 3,6 % est consécutive à la hausse des conditions de refinancement de la dette à long terme émise à taux fixe. L'amélioration du résultat financier provient principalement de la réduction de l'assiette moyenne de la dette.

Celle-ci est notamment la conséquence des cessions réalisées en 2003, de l'amélioration de l'excédent de trésorerie d'exploitation et cela, malgré les acquisitions de titres Gucci de 2004 dont l'impact moyen ne porte que sur 2 mois au titre du premier semestre 2004.

Résultat exceptionnel

La charge exceptionnelle du Groupe atteint 12,7 millions d'euros sur le premier semestre 2004.

Le produit net sur cessions d'actifs s'élève à 195,4 millions d'euros et intègre notamment la plus-value de cession avant impôt réalisée sur la vente complémentaire de 14,5 % des activités de crédit à la consommation à hauteur de 185,8 millions d'euros.

Les charges de restructuration du semestre s'élèvent à 59,0 millions d'euros, dont 51,0 millions d'euros sur le pôle Luxe, 3,7 millions d'euros sur le pôle Distribution Grand Public (y compris les holdings), et 3,1 millions d'euros sur Rexel.

Le poste « Coûts des litiges et contentieux » est un produit net de 10,6 millions d'euros correspondant principalement à une reprise nette de provision pour risque fiscal de

12,3 millions d'euros sur Rexel suite au dénouement d'un litige avec l'administration fiscale néerlandaise.

Les autres éléments exceptionnels incluent notamment des dépréciations d'actifs sur le pôle Luxe à hauteur de 147,7 millions d'euros, dont 101,0 millions d'euros relatifs à la division Boucheron et 15,0 millions d'euros relatifs à la division Sergio Rossi, et sur Rexel à hauteur de 35,5 millions d'euros liés à l'abandon de certains développements informatiques. Ce poste inclut également un produit de 29,1 millions d'euros au titre de la reprise de provision liée à l'ajustement de la valeur des actions propres Pinault-Printemps-Redoute au cours moyen du mois de juin 2004, soit 84,54 euros.

Impôt sur les bénéfices

La charge d'impôt du Groupe atteint 117,3 millions d'euros sur le premier semestre 2004. Elle intègre une charge d'impôt de 8,5 millions d'euros liée aux éléments exceptionnels de la période, dont notamment une charge d'impôt de 40,5 millions d'euros sur la plus-value réalisée dans le cadre de la cession de 14,5 % des activités crédit à la consommation en mars 2004.

Hors éléments exceptionnels nets, le taux effectif d'imposition ressort à 26,2 % sur le premier semestre 2004, à comparer à 25,1 % sur le premier semestre 2003.

Résultat net des sociétés intégrées

Le résultat net des sociétés intégrées s'élève à 286,0 millions d'euros, en progression de + 30,1 % par rapport au premier semestre 2003.

Résultat des sociétés mises en équivalence

Le résultat des sociétés mises en équivalence s'élève à 11,7 millions d'euros au 30 juin 2004, à comparer à 28,9 millions d'euros au 30 juin 2003. Cette forte baisse provient essentiellement de la diminution du pourcentage de participation du Groupe dans les activités de crédit à la consommation : le Groupe détenait 39 % de ces activités sur le premier semestre 2003, à comparer à une détention de 24,5 % sur le premier trimestre 2004. A compter de cette date, la perte d'influence notable du Groupe sur ces activités (pourcentage de détention de 10 %) a conduit au reclassement de ces titres en « titres de participation » à l'actif du bilan consolidé.

Amortissement des écarts d'acquisition

La charge d'amortissement des écarts d'acquisition s'élève à 52,7 millions d'euros, en baisse de 18 % par rapport au premier semestre 2003. Cette évolution reflète principalement l'effet des cessions de Guilbert et de Pinault Bois & Matériaux réalisées en 2003.

Intérêts minoritaires

Le poste « Intérêts minoritaires » s'élève à 53,9 millions d'euros, à comparer à 66,2 millions d'euros sur le premier semestre. Cette évolution reflète essentiellement l'effet de la forte augmentation du taux de participation de Pinault-Printemps-Redoute dans Gucci Group par rapport au 30 juin 2003.

Résultat net

Après amortissement des écarts d'acquisition, le résultat net part du Groupe est de 191,1 millions d'euros, en forte progression de 61,5 % par rapport au premier semestre 2003.

Avant amortissement des écarts d'acquisition, le résultat net part du Groupe atteint 239,6 millions d'euros, à comparer à 177,8 millions d'euros sur le premier semestre 2003.

Résultat net par action

Le nombre moyen pondéré d'actions Pinault-Printemps-Redoute s'élève à 120,8 millions, stable par rapport au premier semestre 2003. Le nombre moyen pondéré après dilution s'élève à 135,4 millions d'actions, à comparer à 127,6 millions sur le premier semestre 2003.

Après amortissement des écarts d'acquisition, le résultat net par action est de 1,58 euro, en progression de 0,60 euro par rapport à la même période de l'exercice 2003. Le résultat net dilué par action s'élève à 1,53 euro sur le premier semestre 2004.

Hors éléments exceptionnels nets, le résultat net par action s'élève à 1,68 euro, à comparer à 1,67 euro sur le premier semestre 2003.

4. Structure financière et tableau des flux de trésorerie

Actif immobilisé

Le total de l'actif immobilisé du Groupe au 30 juin 2004 s'élève à 14 763,9 millions d'euros, en hausse de 7,5 % par rapport au 30 juin 2003, et de 8,8 % par rapport au 31 décembre 2003. Sa décomposition est donnée dans le tableau ci-dessous :

(EN MILLIONS D'EUROS)	30/06/04	30/06/03	31/12/03
Écarts d'acquisition	3 259,8	3 544,0	3 356,0
Autres immobilisations incorporelles	8 597,6	6 940,6	7 104,5
Immobilisations corporelles	2 510,5	2 728,4	2 668,2
Immobilisations financières	396,0	522,8	436,0
Total actif immobilisé	14 763,9	13 735,8	13 564,7

La légère baisse de 2,9 % des écarts d'acquisition, par rapport au 31 décembre 2003, découle principalement de l'effet de la cession complémentaire de 14,5 % des activités de crédit à la consommation, ainsi que de la dotation aux amortissements de la période.

L'évolution du poste « Autres immobilisations incorporelles » traduit le renforcement de la participation du Groupe dans Gucci Group.

La baisse du poste « Immobilisations corporelles nettes » reflète principalement l'effet de la cession par Conforama d'un ensemble immobilier en Italie et l'impact des dotations aux amortissements sous déduction des investissements de la période.

La forte baisse du poste « Immobilisations financières » est liée notamment à la baisse du poste « Titres mis en équivalence » dans le cadre de la cession complémentaire de 14,5 % des activités de crédit à la consommation en mars 2004.

Besoin en fonds de roulement

Le besoin en fonds de roulement lié aux activités opérationnelles s'élève à 1 220,8 millions d'euros au 30 juin 2004 en légère hausse de 0,4 % par rapport au 30 juin 2003, et en forte augmentation par rapport au 31 décembre 2003 compte tenu de la forte saisonnalité des activités du pôle Distribution Grand Public.

Par nature, l'évolution du besoin en fonds de roulement du Groupe se présente comme suit :

(EN MILLIONS D'EUROS)	30/06/04	30/06/03	31/12/03
BFR opérationnel	1 582,2	1 493,3	1 276,0
Autres créances et dettes d'exploitation	(630,8)	(344,6)	(670,2)
BFR d'exploitation	951,4	1 148,7	605,8
BFR hors exploitation	269,4	67,1	50,8
BFR lié aux activités opérationnelles	1 220,8	1 215,8	656,6
Concours à la clientèle nets des dépôts	433,0	413,1	439,9
Besoin en fonds de roulement	1 653,8	1 628,9	1 096,5

La forte baisse de 17,2 % du besoin en fonds de roulement d'exploitation par rapport au 30 juin 2003 traduit la politique de maîtrise des capitaux engagés initiée par le Groupe, et aboutit notamment à une forte amélioration de l'excédent de trésorerie générée par les activités d'exploitation.

La hausse du besoin en fonds de roulement hors exploitation est principalement liée à la diminution des dettes d'impôts suite au paiement sur le premier semestre 2004 de l'impôt sur les plus-values de cession réalisées en 2003 à hauteur de 215,5 millions d'euros.

Les concours à la clientèle sont en légère augmentation par rapport au 30 juin 2003.

Capitaux propres

Au 30 juin 2004, les capitaux propres de l'ensemble consolidé s'élèvent à 7 540,9 millions d'euros, dont 6 949,2 millions d'euros pour les capitaux propres – part du Groupe. Les capitaux propres de l'ensemble consolidé sont en baisse de 12,6 % par rapport au 31 décembre 2003 sous l'effet de la forte diminution des intérêts minoritaires consécutive aux acquisitions de titres Gucci dans le cadre de l'offre publique d'achat initiée sur le premier semestre.

Provisions

Les provisions pour risques et charges s'élèvent à 558,4 millions d'euros au 30 juin 2004, et sont stables par rapport au 31 décembre 2003. L'évolution de ce poste n'appelle pas de commentaire particulier au 30 juin 2004.

Endettement financier net

L'endettement financier net du Groupe s'élève à 7 885,4 millions d'euros au 30 juin 2004.

L'évolution de l'endettement financier net du Groupe intègre principalement le coût d'acquisition de l'ensemble des titres Gucci apportés à l'offre publique d'achat initiée par le Groupe sur le premier semestre à hauteur de 2 630,0 millions d'euros après prise en compte des exercices d'options et sous déduction de la trésorerie encaissée lors de la levée des options.

Le financement des concours à la clientèle s'élève à 433,0 millions d'euros au 30 juin 2004, en légère baisse de 1,6 % par rapport au 31 décembre 2003.

Flux financiers de l'exercice

(EN MILLIONS D'EUROS)	30/06/04	30/06/03	31/12/03
Capacité d'autofinancement	531,3	508,0	1 148,4
Variation du besoin en fonds de roulement	(383,2)	(698,6)	(130,7)
Variation des concours à la clientèle	21,7	30,7	(0,8)
Variation de trésorerie issue des opérations d'exploitation	169,8	(159,9)	1 016,9
Investissement net d'exploitation	(187,4)	(233,3)	(499,8)
Investissement financier net	(2 646,6)	217,8	167,1
Variation de trésorerie issue des opérations d'investissement	(2 834,0)	(15,5)	(332,7)
Variations des emprunts et dettes financières	2 916,8	(1 329,8)	(3 877,3)
Augmentations de capital	2,4	104,1	(376,2)
Dividendes versés par Pinault-Printemps-Redoute, société mère	(278,9)	(266,7)	(266,7)
Dividendes versés aux minoritaires des filiales consolidées	(14,3)	(17,9)	(54,6)
Variation de trésorerie issue des opérations de financement	2 626,0	(1 510,3)	(4 574,8)
Incidence de la détention des actions d'autocontrôle	139,9	(26,7)	22,5
Incidence des écarts de conversion sur la trésorerie	(18,2)	(68,6)	(76,0)
Variation nette de la trésorerie	83,5	(1 781,0)	(3 944,1)
Trésorerie à l'ouverture de l'exercice	3 069,4	7 013,5	7 013,5
Trésorerie à la clôture de l'exercice	3 152,9	5 232,5	3 069,4
Opérations sans incidence sur les variations de la trésorerie			
– investissements en crédit-bail	9,9	154,7	91,0

Au 30/06/2003, la variation nette de la trésorerie et la trésorerie de clôture incluaient les créances à court terme sur cessions d'actifs à hauteur de 256,7 millions d'euros.

L'excédent de trésorerie d'exploitation est positif à hauteur de 169,8 millions d'euros, en forte hausse de 329,7 millions d'euros par rapport au 30 juin 2003. Cette amélioration est constatée sur l'ensemble des pôles et intègre une amélioration de la capacité d'autofinancement de 4,6 % en données réelles (et de + 15,1 % après retraitement des sociétés cédées au cours du premier semestre 2003), une forte contraction du besoin en fonds de roulement et une diminution des investissements opérationnels conformément aux objectifs annoncés par le Groupe. L'évolution de l'encours de créances titrisées a un impact favorable de 14,4 millions d'euros sur la trésorerie issue des opérations d'exploitation, à comparer à un impact défavorable de 103,8 millions d'euros au 30 juin 2003.

Les investissements financiers nets proviennent à hauteur de 2 630,0 millions d'euros du coût d'acquisition des titres de Gucci Group dans le cadre de l'offre publique d'achat, et de 206 millions d'euros suite à l'engagement de rachat de Pinault-Printemps-Redoute sur les titres de Gucci Group autodétenus. Les autres éléments de la période concernent principalement l'encaissement de 371,6 millions d'euros suite à la cession des 14,5 % des activités de crédit à la consommation, et le décaissement de l'impôt sur les plus-values de cession réalisées en 2003 à hauteur de 215,5 millions d'euros.

5. Résultat de la société mère

Le résultat courant avant impôts de la société mère s'est élevé à 275,7 millions d'euros au premier semestre 2004, à comparer à 539,1 millions d'euros au premier semestre 2003.

Le résultat avant impôts de la société mère s'est élevé à 451,1 millions d'euros au premier semestre 2004, à comparer à 1 195,9 millions d'euros au premier semestre 2003.

6. Autres informations du semestre

Le 19 mars 2004, Pinault-Printemps-Redoute a émis un emprunt obligataire de 650 millions d'euros à échéance du 29 mars 2011, avec un coupon de 5,25 %. Cette émission a été portée à 800 millions d'euros en date du 8 juillet 2004. Le Groupe continue ainsi de renforcer sa solidité financière en allongeant la maturité de sa dette et en diversifiant ses sources de financement.

7. Événement postérieur à la clôture

Le 1^{er} juillet 2004, Redcats a signé un accord d'acquisition de la société scandinave Jotex, spécialisée dans la vente à distance de textile de maison. Cette opération s'inscrit dans la stratégie de Redcats de renforcer sa présence à l'international et développer ses lignes de produits pour la maison.

Comptes consolidés du premier semestre 2004

- 23 Rapport des Commissaires aux comptes
- 24 Compte de résultat consolidé
- 25 Bilan consolidé
- 26 Tableau des flux de trésorerie consolidé
- 27 Variation des capitaux propres consolidés
- 28 Informations par pôle d'activité
- 29 Informations par zone géographique
- 30 Notes annexes

Rapport des Commissaires aux comptes

sur l'examen limité des comptes semestriels consolidés (période du 1^{er} janvier au 30 juin 2004)

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application de l'article L.232-7 du Code de commerce, nous avons procédé à :

■ l'examen limité du tableau d'activité et de résultats consolidés, présenté sous la forme de comptes semestriels consolidés de la société Pinault-Printemps-Redoute S.A., relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2004, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;

■ la vérification des informations données dans le rapport semestriel.

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

Nous avons effectué cet examen selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences limitées conduisant à une assurance, moins élevée que celle résultant d'un audit, que les comptes semestriels consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit, mais se limite à mettre en œuvre des procédures analytiques et à obtenir des dirigeants

et de toute personne compétente les informations que nous avons estimées nécessaires.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard des règles et principes comptables français, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le changement de méthode décrit dans la note 1 de l'annexe aux comptes semestriels consolidés, relatif à la consolidation de certaines entités, et requis par les dispositions du règlement CRC 2004-03 du 24 mai 2004.

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport semestriel commentant les comptes semestriels consolidés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés.

Paris, le 2 septembre 2004

Les Commissaires aux comptes

KPMG AUDIT
Département de KPMG S.A.
Patrick-Hubert Petit

Deloitte Touche Tohmatsu
Amadou Raimi Pascale Chastaing-Doblin

Compte de résultat consolidé

Pour les situations au 30 juin 2004 et 30 juin 2003 et l'exercice clos au 31 décembre 2003

(EN MILLIONS D'EUROS)	Notes	30/06/04	30/06/03	31/12/03
Chiffre d'affaires		11 370,5	12 274,4	24 360,8
Coût des produits et services vendus		(6 990,3)	(7 625,1)	(15 178,9)
Marge brute		4 380,2	4 649,3	9 181,9
Charges de personnel		(1 653,3)	(1 828,2)	(3 503,8)
Autres produits et charges d'exploitation		(1 937,9)	(2 015,8)	(3 924,9)
EBITDA		789,0	805,3	1 753,2
Amortissements et dépréciations		(219,8)	(224,3)	(456,4)
Résultat d'exploitation		569,2	581,0	1 296,8
Résultat financier	3	(153,2)	(169,7)	(313,6)
Résultat courant avant impôt		416,0	411,3	983,2
Résultat exceptionnel	4	(12,7)	(206,6)	(31,0)
Impôt sur les bénéfices	5	(117,3)	15,2	(143,0)
Résultat net des sociétés intégrées		286,0	219,9	809,2
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence		11,7	28,9	54,9
Amortissement des écarts d'acquisition		(52,7)	(64,3)	(119,3)
Résultat net de l'ensemble consolidé		245,0	184,5	744,8
Intérêts minoritaires		53,9	66,2	100,2
Résultat net (part du Groupe) (1)	6	191,1	118,3	644,6
Résultat net par action (en euros)	6	1,58	0,98	5,34
Résultat net dilué par action (en euros)	6	1,53	0,98	5,08

(1) Hors éléments exceptionnels nets (Note 6-1), l'évolution des résultats nets s'établit comme suit :

Résultat net	6	202,7	202,1	573,6
Résultat net par action (en euros)	6	1,68	1,67	4,75
Résultat net dilué par action (en euros)	6	1,61	1,63	4,54

Bilan consolidé

Pour les situations au 30 juin 2004 et 30 juin 2003 et l'exercice clos au 31 décembre 2003

ACTIF (EN MILLIONS D'EUROS)	Notes	30/06/04	30/06/03	31/12/03
Actif immobilisé				
Ecarts d'acquisition		3 259,8	3 544,0	3 356,0
Autres immobilisations incorporelles		8 597,6	6 940,6	7 104,5
Immobilisations corporelles		2 510,5	2 728,4	2 668,2
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence		45,5	235,0	171,6
Titres de participation		154,2	112,1	83,9
Autres immobilisations financières		196,3	175,7	180,5
		396,0	522,8	436,0
Total de l'actif immobilisé		14 763,9	13 735,8	13 564,7
Actif circulant				
Stocks et en-cours		3 404,7	3 311,7	3 417,5
Créances d'exploitation		2 821,1	2 866,1	3 168,6
Concours à la clientèle		433,0	413,1	439,9
Créances hors exploitation		869,1	1 005,5	979,3
Créances à court terme sur cessions d'actifs	8	-	256,7	-
Valeurs mobilières de placement	8	2 369,9	3 722,2	2 204,6
Disponibilités	8	783,0	1 253,6	864,8
Total de l'actif circulant		10 680,8	12 828,9	11 074,7
Total de l'actif		25 444,7	26 564,7	24 639,4

PASSIF (EN MILLIONS D'EUROS)	Notes	30/06/04	30/06/03	31/12/03
Capitaux propres				
Capital		489,7	489,6	489,6
Primes d'émissions		2 165,3	2 164,0	2 164,3
Ecarts de conversion		292,3	431,5	264,7
Réserves consolidées		3 810,8	3 346,9	3 336,0
Résultat de l'exercice – Part du Groupe		191,1	118,3	644,6
Capitaux propres – Part du Groupe		6 949,2	6 550,3	6 899,2
Intérêts minoritaires		591,7	2 360,6	1 731,5
Capitaux propres de l'ensemble consolidé		7 540,9	8 910,9	8 630,7
Provisions pour risques et charges				
Retraites et engagements assimilés		165,4	156,4	166,0
Autres risques et charges		393,0	371,4	392,8
		558,4	527,8	558,8
Dettes				
Dettes financières hors financement des concours à la clientèle		11 038,3	10 745,4	8 101,2
Financement des concours à la clientèle		433,0	413,1	439,9
	9	11 471,3	11 158,5	8 541,1
Dettes d'exploitation		5 274,4	5 029,1	5 980,3
Dettes hors exploitation		599,7	938,4	928,5
		17 345,4	17 126,0	15 449,9
Total du passif		25 444,7	26 564,7	24 639,4

Tableau des flux de trésorerie consolidés

Pour les situations au 30 juin 2004 et 30 juin 2003 et l'exercice clos au 31 décembre 2003

(EN MILLIONS D'EUROS)	Notes	30/06/04	30/06/03	31/12/03
Résultat net des sociétés intégrées		286,0	219,9	809,2
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence		1,1	1,9	4,8
Autres charges non décaissées		244,2	286,2	334,4
Capacité d'autofinancement	7.1	531,3	508,0	1 148,4
Variation du besoin en fonds de roulement	7.2	(383,2)	(698,6)	(130,7)
Variation des concours à la clientèle	7.2	21,7	30,7	(0,8)
Variation de trésorerie issue des opérations d'exploitation		169,8	(159,9)	1 016,9
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(206,5)	(293,9)	(707,0)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		19,1	60,6	207,2
Investissements nets d'exploitation	7.3	(187,4)	(233,3)	(499,8)
Investissement financier net	7.4	(2 646,6)	217,8	167,1
Variation de trésorerie issue des opérations d'investissement		(2 834,0)	(15,5)	(332,7)
Variations des emprunts et dettes financières		2 916,8	(1 329,8)	(3 877,3)
Augmentations de capital	7.5	2,4	104,1	(376,2)
Dividendes versés par Pinault-Printemps-Redoute, société mère		(278,9)	(266,7)	(266,7)
Dividendes versés aux minoritaires des filiales consolidées		(14,3)	(17,9)	(54,6)
Variation de trésorerie issue des opérations de financement		2 626,0	(1 510,3)	(4 574,8)
Incidence de la détention des actions d'autocontrôle	7.6	139,9	(26,7)	22,5
Incidence des écarts de conversion sur la trésorerie		(18,2)	(68,6)	(76,0)
Variation nette de la trésorerie		83,5	(1 781,0)	(3 944,1)
Trésorerie à l'ouverture de l'exercice		3 069,4	7 013,5	7 013,5
Trésorerie à la clôture de l'exercice		3 152,9	5 232,5	3 069,4
Opérations sans incidence sur les variations de la trésorerie – Investissements en crédit-bail		9,9	154,7	91,0

Au 30/06/2003, la variation nette de la trésorerie et la trésorerie à la clôture de l'exercice incluaient les créances à court terme sur cessions d'actifs à hauteur de 256,7 millions d'euros.

Variation des capitaux propres consolidés

(AVANT AFFECTATION DU RESULTAT) (EN MILLIONS D'EUROS)	Nombre d'actions en circulation ⁽¹⁾	Capital	Primes d'émission	Ecart de conversion	Réserves consolidées	Capitaux propres		
						Part Groupe	Intérêts minoritaires	Totaux
Au 31 décembre 2002	120 789 865	489,6	1 787,9	577,6	3 613,6	6 468,7	2 718,6	9 187,3
Augmentations/ Diminutions de capital	12 500	0,0	0,4			0,4		0,4
Cession Guilbert			376,0			376,0		376,0
Autocontrôle						0,0		0,0
Dividendes distribués					(266,7)	(266,7)	(44,1)	(310,8)
Ecart de conversion				(312,9)		(312,9)	(54,3)	(367,2)
Autres variations ⁽²⁾					(10,9)	(10,9)		(10,9)
Résultat de l'exercice					644,6	644,6	100,2	744,8
Variations de périmètre						0,0	(988,9)	(988,9)
Au 31 décembre 2003	120 802 365	489,6	2 164,3	264,7	3 980,6	6 899,2	1 731,5	8 630,7
Augmentations/ Diminutions de capital	17 500	0,1	1,0			1,1		1,1
Autocontrôle	1 300 000				108,9	108,9		108,9
Dividendes distribués					(278,9)	(278,9)	(25,0)	(303,9)
Ecart de conversion				27,6		27,6	7,5	35,1
Autres variations ⁽³⁾					0,2	0,2	0,1	0,3
Résultat de l'exercice					191,1	191,1	53,9	245,0
Variations de périmètre						0,0	(1 176,3)	(1 176,3)
Au 30 juin 2004 ⁽⁴⁾	122 119 865	489,7	2 165,3	292,3	4 001,9	6 949,2	591,7	7 540,9

(1) Valeur nominale des actions de 4 euros après décision du Directoire du 30 août 2001.

(2) Modification des capitaux propres d'ouverture du groupe Finaref pour la quote-part détenue par Pinault-Printemps-Redoute au 1^{er} janvier 2003, soit 39 % : conformément à l'article 6 du règlement CRC 2002.03, une décote a été comptabilisée sur les créances non douteuses ayant fait l'objet d'un plan de surendettement Neiertz. La première application de ce changement de méthode au 1^{er} janvier 2003 a été imputée sur le poste « Report à nouveau » pour un montant de 10,9 millions d'euros.

(3) Modification des capitaux propres d'ouverture du groupe Rexel pour la quote-part détenue par Pinault-Printemps-Redoute au 1^{er} janvier 2004, soit 73,75 % : conformément au règlement CRC 2004.03, les entités ad hoc dans lesquelles le Groupe dispose de la majorité des risques et avantages sont consolidées à compter du 1^{er} janvier 2004. La première application de ce changement de méthode au 1^{er} janvier 2004 a été imputée sur le poste « Report à nouveau » pour un montant de 0,2 million d'euros.

(4) Nombre d'actions au capital au 30 juin 2004 : 122 424 480.

Informations par pôle d'activité

Les informations ci-dessous sont présentées après éliminations et retraitements.

(EN MILLIONS D'EUROS)	Luxe	Distribution Grand Public (1)	Holdings et autres	« Nouveau PPR »	Rexel	Autres activités (2)	Total Consolidé
30 juin 2004							
Chiffre d'affaires	1 335,2	6 727,5	0,0	8 062,7	3 307,8		11 370,5
Résultat d'exploitation	150,4	291,8	(7,3)	434,9	134,3		569,2
Capacité d'autofinancement d'exploitation	214,6	419,1	(5,2)	628,5	158,5		787,0
Investissement net d'exploitation	(59,9)	(106,8)	(2,5)	(169,2)	(18,2)		(187,4)
Actif immobilisé d'exploitation	7 661,1	4 806,9	10,2	12 478,2	1 889,7		14 367,9
Besoin en fonds de roulement d'exploitation	498,0	222,7	(26,2)	694,5	256,9		951,4
Concours à la clientèle nets des dépôts		433,0		433,0			433,0
Effectifs moyens	11 375	62 000	155	73 530	21 097		94 627
30 juin 2003							
Chiffre d'affaires	1 278,7	6 400,9	0,0	7 679,6	3 329,1	1 265,7	12 274,4
Résultat d'exploitation	120,4	283,6	(11,1)	392,9	119,3	68,8	581,0
Capacité d'autofinancement d'exploitation	180,4	411,9	(11,0)	581,3	139,4	85,5	806,2
Investissement net d'exploitation	(118,0)	(126,3)	11,0	(233,3)	13,4	(13,4)	(233,3)
Actif immobilisé d'exploitation	6 028,9	5 106,6	32,3	11 167,8	1 966,5	78,7	13 213,0
Besoin en fonds de roulement d'exploitation	565,2	282,3	(3,6)	843,9	304,8		1 148,7
Concours à la clientèle nets des dépôts		413,1		413,1			413,1
Effectifs moyens	10 821	61 041	160	72 022	22 784	10 135	104 941

(1) Le pôle Distribution Grand Public inclut Conforama, Fnac, Mobile Planet, Printemps, Redcats (y compris les activités de crédit et services financiers), Orcanta, Kadéos et CFAO.

(2) Au 30 juin 2003, les autres activités incluent Pinault Bois & Matériaux, et l'activité « Contract » de Guilbert.

Informations par zone géographique

Les informations ci-dessous correspondent aux zones d'implantation ou de commercialisation des sociétés du Groupe, les zones d'implantation renseignées sont proches des zones de commercialisation.

(EN MILLIONS D'EUROS)	France	Europe	Amériques	Afrique	Océanie	Asie	Total Consolidé
30 juin 2004							
Chiffre d'affaires	4 910,9	2 763,5	2 197,2	704,9	345,5	448,5	11 370,5
Résultat d'exploitation	185,0	109,2	110,3	48,1	22,5	94,1	569,2
Actif immobilisé d'exploitation	4 678,0	7 490,9	1 741,8	167,3	139,8	150,1	14 367,9
Effectifs moyens	44 362	22 847	13 236	9 143	2 227	2 812	94 627
30 juin 2003							
Chiffre d'affaires	5 600,2	3 006,7	2 260,7	637,2	305,8	463,8	12 274,4
Résultat d'exploitation	206,7	118,0	93,2	49,2	21,2	92,7	581,0
Actif immobilisé d'exploitation	4 963,4	5 920,5	1 867,4	156,1	150,1	155,5	13 213,0
Effectifs moyens	51 853	25 268	13 810	9 047	2 238	2 725	104 941

1. Règles et méthodes comptables

Les comptes consolidés semestriels du Groupe ont été établis en conformité avec le règlement du Comité de la Réglementation Comptable n° 99-02 et l'avis du Conseil National de la Comptabilité relatif aux comptes intermédiaires.

Les comptes consolidés semestriels sont établis conformément aux principes comptables décrits dans les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2003, à l'exception du changement de méthode décrit ci-dessous.

Le Comité de la Réglementation Comptable a publié le 4 mai 2004 le règlement 2004-03 modifiant le traitement de la consolidation des structures juridiques distinctes créées spécifiquement pour gérer une opération ou un groupe d'opérations similaires pour le compte d'une entreprise (« entité ad hoc »).

Ce nouveau règlement applicable aux exercices ouverts à compter du 4 août 2003 constitue un changement de méthode comptable. En application de ce règlement, le Groupe consolide à compter du 1^{er} janvier 2004 les entités ad hoc dans lesquelles il dispose de la majorité des risques et avantages.

L'impact du changement lié à la première application de ce règlement, calculé de façon rétrospective, est imputé sur les capitaux propres consolidés à l'ouverture de l'exercice pour son montant net d'impôt, soit 0,3 million d'euros. L'incidence de ce changement de méthode sur l'endettement financier net s'est traduite par une augmentation de 25,4 millions d'euros.

La consolidation est réalisée à partir des situations intermédiaires arrêtées au 30 juin pour toutes les sociétés, à l'exception de Gucci Group qui est consolidé sur la base d'une situation de 6 mois arrêtée à fin avril.

2. Evolution du périmètre de consolidation

2.1. Offre publique d'achat sur les titres Gucci Group

Conformément aux engagements prévus dans le « Settlement and Stock Purchase Agreement » (le « SSPA ») en date du 9 septembre 2001 entre Pinault-Printemps-Redoute, Gucci Group NV et LVMH Moët Hennessy-Louis Vuitton S.A.

et conformément au « Amended and Restated Strategic Investment Agreement » en date du 10 septembre 2001 entre Gucci Group NV et Pinault-Printemps-Redoute, le Groupe a lancé le 1^{er} avril 2004 une offre publique d'achat sur l'ensemble des actions ordinaires en circulation de Gucci Group NV que le Groupe ne détenait pas à cette date au prix de 85,52 USD par action.

Le jeudi 29 avril 2004, soit au terme de la période d'offre initiale, 33 267 342 actions Gucci avaient été apportées et non retirées, et 1 364 670 actions Gucci avaient été apportées à l'offre par avis de livraison de garantie. A cette date, le Groupe détenait une participation de 99,23 % dans Gucci Group. Conformément aux termes de l'offre initiale, le Groupe a prolongé la période d'offre (« Subsequent Offer Period ») jusqu'au 20 mai 2004.

Le 20 mai 2004, soit au terme de la période d'offre subséquente, 34 906 084 actions Gucci avaient été apportées à l'offre portant la participation du Groupe à cette date à 99,39 %.

Le Groupe avait mis en place sur l'exercice 2003 des couvertures de change afin de couvrir l'exposition au risque dollar liée à son engagement. Le détail de ces opérations de couverture est décrit dans la note 23.2 de l'annexe aux comptes consolidés du Document de Référence 2003.

En tenant compte de ces opérations de couverture, le coût d'acquisition de l'ensemble des titres apportés à l'offre s'établit à 2 459 millions d'euros sans tenir compte des rachats de titres liés aux exercices d'options détenues par les salariés, et à 2 630 millions d'euros après prise en compte des exercices d'options et sous déduction de la trésorerie encaissée lors de la levée des options.

Par ailleurs, Gucci Group détenait au 31 décembre 2003 des actions propres affectées explicitement aux plans d'options en faveur de ses salariés pour une valeur nette de 206 millions d'euros. Conformément à son engagement, Pinault-Printemps-Redoute a racheté ces actions compte tenu du fait qu'à l'issue de « l'Offre » le nombre d'actions Gucci non apportées à « l'Offre » était inférieur au plus élevé de (i) 15 % des actions Gucci Group alors émises et (ii) 15 millions d'actions Gucci Group.

2.2. Autres variations du périmètre de consolidation

Les autres variations significatives du périmètre de consolidation sur le premier semestre 2004 concernent les éléments suivants :

- La cession de 14,5 % des activités de crédit à la consommation, dans le cadre de l'accord signé en décembre 2002 entre le Groupe et Crédit Agricole SA, pour un montant de 371,6 millions d'euros. Cette opération s'est traduite par une plus-value avant impôt de 185,8 millions d'euros et de 145,3 millions après impôts. A compter de la date de cession, la participation résiduelle du Groupe dans les activités de crédit à la consommation (10 %) est inscrite en titres de participation dans les comptes consolidés.
- La consolidation de la SARL Italiens Financement et Participations et de ses filiales en date du 1^{er} janvier 2004, conformément au changement de méthode décrit en note 1. Ces entités sont dédiées au financement des plates-formes logistiques de Rexel en France. Ce changement de méthode s'est notamment traduit par une augmentation de l'endettement financier net du Groupe de 25,4 millions d'euros.

2.3. Compte de résultat pro forma

2.3.1. Compte de résultat pro forma Groupe

Afin de permettre une meilleure comparaison des situations intermédiaires au 30 juin 2004 et au 30 juin 2003, des comptes de résultat pro forma ont été préparés selon les principes suivants :

- les sociétés cédées ou déconsolidées en 2004 et 2003 ont été déconsolidées à partir du 1^{er} janvier 2003 ;
- les sociétés acquises, consolidées par intégration globale pour la première fois en 2004 et au cours de l'exercice 2003, ont été intégrées sur 6 mois en 2004 et en 2003 ;
- pour les filiales étrangères, les postes du compte de résultat de l'exercice 2003 ont été convertis au cours de change moyen du premier semestre 2004.

(EN MILLIONS D'EUROS)	30/06/04 pro forma	30/06/03 pro forma
Chiffre d'affaires	11 370,5	10 661,4
Coût des produits et services vendus	(6 990,3)	(6 555,8)
Marge brute	4 380,2	4 105,6
Charges de personnel	(1 653,3)	(1 588,6)
Autres produits et charges d'exploitation	(1 937,9)	(1 820,6)
EBITDA	789,0	696,4
Amortissements et dépréciations	(219,8)	(204,0)
Résultat d'exploitation	569,2	492,4

2.3.2. Compte de résultat pro forma « Nouveau PPR »

En cohérence avec le recentrage stratégique engagé par le Groupe en 2002, des comptes de résultat pro forma limités au périmètre du nouveau Pinault-Printemps-Redoute ont été également établis selon les mêmes principes.

(EN MILLIONS D'EUROS)	30/06/04 pro forma	30/06/03 pro forma
Chiffre d'affaires	8 062,7	7 507,3
Coût des produits et services vendus	(4 515,1)	(4 187,7)
Marge brute	3 547,6	3 319,6
Charges de personnel	(1 229,9)	(1 176,6)
Autres produits et charges d'exploitation	(1 687,1)	(1 584,3)
EBITDA	630,6	558,7
Amortissements et dépréciations	(195,7)	(179,3)
Résultat d'exploitation	434,9	379,4

3. Résultat financier

Le résultat financier s'analyse de la façon suivante :

(EN MILLIONS D'EUROS)	30/06/04	30/06/03
Frais financiers générés par l'endettement	(175,2)	(213,8)
Résultat financier sur actifs de trésorerie	12,8	45,9
Résultat financier sur immobilisations financières	9,3	9,1
Résultat financier sur opérations d'exploitation	(0,1)	(10,9)
Total	(153,2)	(169,7)

4. Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel s'analyse de la façon suivante :

(EN MILLIONS D'EUROS)	30/06/04	30/06/03
Résultat sur cessions d'actifs	195,4	(135,6)
Coûts des restructurations	(59,0)	(20,4)
Coûts des litiges et contentieux	10,6	(19,1)
Autres profits / (pertes) exceptionnels	(159,7)	(31,5)
Total	(12,7)	(206,6)

Le poste « Résultat sur cessions d'actifs » de 195,4 millions d'euros inclut notamment la plus-value de cession avant impôt réalisée sur la vente complémentaire de 14,5 % des activités de crédit à la consommation à hauteur de 185,8 millions d'euros. En 2003, le poste incluait la moins-value de cession avant impôt réalisée sur la vente des activités « Contract »

de Guilbert à hauteur de 250,8 millions d'euros et la plus-value de cession avant impôt réalisée sur la vente de Pinault Bois & Matériaux à hauteur de 91,1 millions d'euros.

Le poste « Coût des restructurations » concerne essentiellement le pôle Luxe pour 51,0 millions d'euros dont 32,9 millions liés aux fermetures de magasins. Les charges de restructuration du pôle Distribution Grand Public et de Rexel s'élèvent respectivement à 3,7 millions d'euros (1,9 million d'euros en 2003) et 3,1 millions d'euros (16,2 millions d'euros en 2003).

Le poste « Coût des litiges et contentieux » inclut une reprise de provision non utilisée chez Rexel pour un montant de 12,3 millions d'euros liée à un litige fiscal aux Pays-Bas dont le dénouement a donné lieu au paiement de 4,9 millions d'euros à l'administration. En 2003, la charge de 19,1 millions d'euros comprenait des dotations aux provisions pour risques fiscaux relatifs à Rexel pour 17 millions d'euros.

Le poste « Autres profits / (pertes) exceptionnels » inclut notamment les éléments suivants :

- des dépréciations d'actifs sur le pôle Luxe pour – 147,7 millions d'euros dont – 101,0 millions d'euros relatifs à la division Boucheron et – 15,0 millions d'euros relatifs à la division Sergio Rossi ;
- des dépréciations d'actifs informatiques pour un montant de – 35,5 millions d'euros liées à l'abandon de certains développements chez Rexel ;
- une reprise de provision pour dépréciation des actions propres Pinault-Printemps-Redoute à hauteur de + 29,1 millions d'euros (– 26,7 millions d'euros en 2003).

5. Impôts sur les bénéfices

5.1. Analyse de la charge d'impôt

La charge d'impôt sur les bénéfices s'analyse comme suit :

(EN MILLIONS D'EUROS)	30/06/04	30/06/03
Résultat avant impôt *	403,3	204,7
(Charge) / Produit d'impôt courant	(89,8)	38,7
Impôt de distribution	(3,9)	(2,5)
(Charge) / Produit d'impôt différé	(23,6)	(21,0)
(Charge) / Produit total d'impôt	(117,3)	15,2
Taux effectif d'imposition	29,09 %	-7,43 %

* Résultat net des sociétés intégrées augmenté de la charge d'impôt sur les bénéfices.

5.2. Impôt sur les bénéfices hors éléments exceptionnels nets

La charge d'impôt sur les bénéfices hors éléments exceptionnels s'analyse comme suit :

(EN MILLIONS D'EUROS)	30/06/04	30/06/03
Résultat avant impôt *	403,3	204,7
Résultat exceptionnel	(12,7)	(206,6)
Résultat avant impôt hors éléments exceptionnels	416,0	411,3
(Charge) / Produit total d'impôt	(117,3)	15,2
Impôt sur résultat exceptionnel	(8,5)	118,3
(Charge) / Produit d'impôt hors éléments exceptionnels	(108,8)	(103,1)
Taux effectif d'imposition hors éléments exceptionnels nets	26,15 %	25,07 %

* Résultat net des sociétés intégrées augmenté de la charge d'impôt sur les bénéfices.

6. Résultat net et résultat par action

6.1. Résultat net corrigé

(EN MILLIONS D'EUROS)	30/06/04	30/06/03
Résultat net (part du Groupe)	191,1	118,3
Rémunération des équivalents actions	15,9	6,3
Résultat net après correction	207,0	124,6

Sur le premier semestre 2004, le résultat net (part du Groupe) intègre une charge exceptionnelle de 12,7 millions d'euros (206,6 millions d'euros sur le premier semestre 2003), soit 11,6 millions d'euros après impôts et intérêts minoritaires (83,8 millions d'euros sur le premier semestre 2003).

Hors éléments exceptionnels nets, le résultat net corrigé s'établit comme suit :

(EN MILLIONS D'EUROS)	30/06/04	30/06/03
Résultat net (part du Groupe)	191,1	118,3
Éléments exceptionnels nets d'impôt et intérêts minoritaires	11,6	83,8
Résultat net hors éléments exceptionnels	202,7	202,1
Rémunération des équivalents actions	15,9	6,3
Résultat net hors éléments exceptionnels après correction	218,6	208,4

6.2. Nombre d'actions retenues

(EN ACTIONS)	30/06/04	30/06/03
Nombre moyen pondéré		
– d'actions ordinaires émises	122 414 063	122 394 897
– d'actions autodétenues	(1 581 340)	(1 604 615)
Total avant dilution	120 832 723	120 790 282
Nombre moyen pondéré d'équivalents actions		
– obligations convertibles	14 480 488	6 810 254
– options de souscription	129 349	14 120
Total après dilution	135 442 560	127 614 656

Le cours moyen du mois de juin 2004 (84,54 euros) a été utilisé pour le calcul des équivalents actions au 30 juin 2004 (67,72 euros au 30 juin 2003).

Tous les instruments hybrides (ayant pour sous-jacent des titres Pinault-Printemps-Redoute) sont considérés comme des instruments dilutifs.

7. Tableau des flux de trésorerie

7.1. Capacité d'autofinancement (CAF)

Elle se décompose comme suit :

(EN MILLIONS D'EUROS)	30/06/04	30/06/03
CAF d'exploitation	787,0	806,2
CAF financière	(138,2)	(174,9)
CAF exceptionnelle et impôt	(117,5)	(123,3)
Capacité d'autofinancement	531,3	508,0

7.2. Variation du besoin en fonds de roulement (BFR)

Cette variation s'analyse de la façon suivante :

(EN MILLIONS D'EUROS)	30/06/04	30/06/03
Variation du BFR d'exploitation hors concours à la clientèle	(352,4)	(712,2)
Variation du BFR hors exploitation	(30,8)	13,6
Variation du besoin en fonds de roulement	(383,2)	(698,6)
Variation des concours à la clientèle	21,7	30,7

Sur le premier semestre 2004, l'effet de l'augmentation de l'encours de titrisation est favorable sur la variation de BFR d'exploitation à hauteur de 14,4 millions d'euros.

Sur le premier semestre 2003, l'effet de la réduction de l'encours de titrisation était défavorable sur la variation de BFR d'exploitation à hauteur de 103,8 millions d'euros.

7.3. Investissements nets d'exploitation

Les investissements nets d'exploitation s'analysent par enseigne comme suit :

(EN MILLIONS D'EUROS)	30/06/04	30/06/03
Luxe	(59,9)	(118,1)
Conforama	(32,4)	(35,7)
Fnac	(33,7)	(43,5)
Printemps	(14,8)	(15,7)
Redcats	(12,7)	(17,0)
Orcanta	(0,3)	0,2
CFAO	(12,7)	(14,4)
Divers	(0,2)	(0,1)
Distribution Grand Public	(106,8)	(126,2)
Holdings et autres	(2,5)	11,0
« Nouveau PPR »	(169,2)	(233,3)
Rexel	(18,2)	13,4
Autres activités		(13,4)
Total	(187,4)	(233,3)

Les investissements en crédit-bail s'élèvent à 9,9 millions d'euros sur le premier semestre 2004 (154,7 millions d'euros sur le premier semestre 2003) et concernent principalement le pôle Luxe.

7.4. Investissement financier net

L'investissement financier net se compose des éléments suivants :

(EN MILLIONS D'EUROS)	30/06/04	30/06/03
Acquisitions de titres de participation	(2 757,1)	(936,1)
Cessions de titres de participation (y compris endettement des sociétés cédées à la date de cession)	375,9	1 230,7
Flux net sur autres immobilisations financières	(42,3)	14,3
Décalage de trésorerie	(223,1)	(91,1)
Total	(2 646,6)	217,8

Sur le premier semestre 2004, les principales acquisitions et cessions de l'exercice sont décrites en note 2. La ligne décalage de trésorerie correspond notamment au décaissement sur le premier semestre des impôts liés aux cessions de Finaref, Guilbert et Pinault Bois & Matériaux réalisées au premier semestre 2003.

Sur le premier semestre 2003, les principaux mouvements de l'exercice concernaient la cession de Guilbert et de Pinault Bois & Matériaux ainsi que le renforcement de la participation du Groupe dans Gucci Group. La ligne décalage de trésorerie correspondait principalement au décaissement sur le premier semestre 2003 de l'impôt lié à la cession de la branche « Vente à Distance » de Guilbert réalisée en octobre 2002.

7.5. Augmentations du capital

Les flux de trésorerie sur augmentations de capital s'analysent de la façon suivante :

(EN MILLIONS D'EUROS)	30/06/04	30/06/03
Augmentations nettes de capital de Pinault-Printemps-Redoute	1,1	0,1
Augmentations de capital des filiales souscrites par les minoritaires	1,3	104,0
Total	2,4	104,1

Sur le premier semestre 2003, les augmentations de capital des filiales souscrites par les minoritaires concernaient principalement la part de l'augmentation de capital de Rexel non souscrite par le Groupe.

7.6. Incidence de la détention d'actions d'autocontrôle

Sur le premier semestre 2004, l'incidence de la détention d'actions d'autocontrôle correspond principalement :

- à la cession de 1 300 000 titres Pinault-Printemps-Redoute autodétenus comptabilisés dans les capitaux propres consolidés du Groupe à hauteur de 108,9 millions d'euros ;
- à la mise à la valeur de marché des titres Pinault-Printemps-Redoute autodétenus destinés aux salariés et au maintien de cours à hauteur de 29,1 millions d'euros. Ces titres sont comptabilisés en valeurs mobilières de placement dans les comptes du Groupe.

Sur le premier semestre 2003, l'incidence de la détention d'actions d'autocontrôle correspondait à la mise à la valeur de marché des titres Pinault-Printemps-Redoute autodétenus.

8. Trésorerie et assimilés

Ce poste s'analyse de la façon suivante :

(EN MILLIONS D'EUROS)	30/06/04	30/06/03	31/12/03
Créances à court terme sur cessions d'actifs ⁽¹⁾		256,7	
Obligations	206,1	250,9	212,6
Titres de créances négociables	23,7	80,4	95,4
SICAV, fonds communs de placement, actions et assimilés	1 755,3	3 072,1	1 530,9
Actions propres Pinault-Printemps-Redoute	535,4	564,5	552,3
Provision pour dépréciation	(150,6)	(245,7)	(186,6)
Valeurs mobilières de placement ⁽²⁾	2 369,9	3 722,2	2 204,6
Dépôts à court terme	670,4	1 167,8	726,9
Autres disponibilités	112,6	85,8	137,9
Disponibilités	783,0	1 253,6	864,8
Total	3 152,9	5 232,5	3 069,4

(1) Au 30 juin 2003, la créance à court terme sur cessions d'actifs concernait la cession de l'enseigne Pinault Bois & Matériaux.

(2) Les titres Pinault-Printemps-Redoute autodétenus au 30 juin 2004 destinés aux salariés figurent dans cette rubrique pour 113,7 millions d'euros (104,8 millions d'euros au 31 décembre 2003) en valeur nette, représentant 1 345 050 actions (1 345 050 actions au 31 décembre 2003), et ceux relatifs au maintien de cours figurent pour 271,2 millions d'euros (267,9 millions d'euros au 31 décembre 2003) en valeur nette représentant 3 208 467 actions (3 435 947 actions au 31 décembre 2003).

Le 3 mai 2004, Pinault-Printemps-Redoute a mis fin au mandat du 28 mai 2003 confié à un intermédiaire financier en vue de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations de titres. Ce contrat était doté de 30 millions d'euros dont 50 % en espèces et 50 % en titres.

Pinault-Printemps-Redoute a confié un nouveau mandat à partir du 26 mai 2004 à un autre intermédiaire financier dans le même cadre en le dotant de 40 millions d'euros pour moitié en espèces et moitié en titres Pinault-Printemps-Redoute. Ces deux contrats sont conformes à la Charte de Déontologie établie par l'Association Française des Entreprises d'Investissement (A.F.E.I.).

Les acquisitions et les cessions de titres Pinault-Printemps-Redoute réalisées au cours du premier semestre 2004 et destinées à la régularisation de cours ont été intégralement effectuées dans le cadre de ces deux mandats. Les achats se sont élevés à 430 926 titres dont 323 692 titres dans le cadre du mandat résilié au 3 mai 2004 et 107 234 titres dans le cadre du mandat initié le 26 mai 2004. Les cessions ont porté sur 658 406 titres dont 491 172 titres au titre du mandat échu le 3 mai 2004 et 167 234 titres au titre du mandat initié le 26 mai 2004.

La provision pour dépréciation a été actualisée sur la base du cours moyen de bourse du mois de juin 2004 et s'élève à 150,5 millions d'euros pour les titres Pinault-Printemps-Redoute autodétenus (179,6 millions d'euros au 31 décembre 2003).

9. Dettes financières

9.1. Analyse par catégorie de dette

(EN MILLIONS D'EUROS)	30/06/04	30/06/03	31/12/03
Emprunts obligataires convertibles	1 242,8	1 242,8	1 242,8
Autres emprunts obligataires	2 782,2	1 636,6	2 131,7
Lignes de crédit confirmées	4 197,1	4 026,3	1 791,6
Utilisation de lignes de crédit non confirmées	109,0	291,1	265,0
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	1 695,1	1 954,5	1 967,2
Découverts bancaires et avances en devises	276,3	487,7	213,4
Dettes bancaires et assimilées	10 302,5	9 639,0	7 611,7
Billets de trésorerie	854,1	902,5	613,0
Participation des salariés	71,7	71,9	68,8
Dettes financières diverses	19,3	227,5	19,4
Dettes de crédit-bail	223,7	317,6	228,2
Total	11 471,3	11 158,5	8 541,1

L'évolution de la répartition de la dette brute sur le premier semestre 2004 résulte notamment de l'émission de nouveaux emprunts obligataires émis en juillet 2003 et mars 2004 et de l'augmentation des tirages sur lignes de crédit confirmées.

Au 30 juin 2004, les emprunts obligataires représentent 35,1 % de la dette brute contre 25,8 % au 30 juin 2003 et 39,5 % au 31 décembre 2003.

Au 30 juin 2004, l'endettement brut de Rexel s'élève à 503,8 millions d'euros (604,9 millions d'euros au 31 décembre 2003).

9.2. Analyse par taux d'intérêt

	30/06/04	30/06/03	31/12/03
Taux d'intérêt moyen - fixe	4,5 %	3,8 %	3,8 %
Taux d'intérêt moyen - variable	2,9 %	3,4 %	3,1 %
Taux d'intérêt moyen de l'exercice	3,6 %	3,6 %	3,4 %

Ces informations sur les taux d'intérêt tiennent compte des opérations de couverture en cours.

Dans un environnement de baisse des taux, la stabilité du taux moyen s'explique principalement par l'augmentation des conditions de la dette long terme émise à taux fixe en refinancement des remboursements des OCEANE initiées en 1999 et 2001.

9.3. Respect des ratios financiers

Les lignes de crédit confirmées de Pinault-Printemps-Redoute sont soumises au respect de certains ratios financiers (EFN consolidé (Endettement Financier Net consolidé) / EBITDA consolidé, EBITDA consolidé / frais financiers nets consolidés et EFN consolidé / capitaux propres consolidés). En 2003, les agrégats utilisés pour le calcul de ces ratios ont été redéfinis à effet du 30 juin 2004 de façon à être en adéquation avec l'évolution stratégique du Groupe et la volonté de cession de Rexel. Les définitions des agrégats retiennent désormais jusqu'en 2005 la participation du Groupe dans Rexel comme une valeur mobilière de placement, valorisée au cours de Bourse pour leur calcul.

Les niveaux des ratios à respecter sont les suivants :

- EFN consolidé / EBITDA consolidé : 4,25 au 30 juin 2004 et 3,85 au 31 décembre 2004,
- EBITDA consolidé / frais financiers nets consolidés : 4,2 au 30 juin 2004 et au 31 décembre 2004,
- EFN consolidé / capitaux propres consolidés : 0,9 au 30 juin 2004 et 0,8 au 31 décembre 2004.

Tous les ratios sont respectés au 30 juin 2004.

10. Evolutions des risques et engagements hors bilan sur le semestre

10.1. Processus de retrait obligatoire des actions Gucci

Suite au succès de « l'Offre », le Groupe a engagé un processus de retrait obligatoire des actions Gucci non apportées à « l'Offre » auprès des tribunaux néerlandais. L'aboutissement de ce processus de retrait obligatoire est prévu au cours de l'exercice 2005. Dans ce cadre, le Groupe évalue son engagement maximum à 54 millions USD.

10.2. Evolution des engagements donnés et reçus dans le cadre des cessions effectuées par le Groupe en 2002 et 2003

10.2.1. Rappel des garanties de passifs donnés dans le cadre des cessions des activités de crédit à la consommation de Guibert et Pinault Bois & Matériaux

Cessions	Garantie de passif
Octobre 2002 Cession de Guibert VPC à Staples	Garantie usuelle de passif de deux ans et plafonnée à 85 millions d'euros.
Décembre 2002 Cession de Facet à Cetelem	Pas de garantie d'actif ou de passif.
Décembre 2002 Cession de Finaref	Dans le cadre de la cession de 61 % du capital et des droits de vote de Finaref et Finaref Nordic au Crédit Agricole SA en décembre 2002, il a été consenti les garanties usuelles d'actif net plafonnées à 20 % du prix de cession et expirant en avril 2005. Aucune garantie complémentaire n'a été consentie au titre des deux fractions complémentaires de 14,5 % cédées en décembre 2003 et mars 2004.
Mai 2003 Cession de Guibert Contract à Office Depot	Garantie usuelle de passif pour une durée de deux ans à l'exception des garanties en matière fiscale pour une durée égale aux délais de prescription légale. Le Cessionnaire ne pourra être indemnisé (i) que si le montant d'une perte ou d'une série de pertes de même origine et de même nature excède le seuil de 60 000 euros, et que le montant total des pertes excède une franchise de 8 millions d'euros et dans la limite d'un montant maximal de 90 millions d'euros ; et (ii) que si la demande d'indemnisation est faite avant le 11 mars 2005 sauf pour les aspects fiscaux (prescription légale).
Juin 2003 Cession de Pinault Bois & Matériaux à Wolseley	Saprodis a consenti une garantie générale d'actif et de passif expirant en juin 2005 et plafonnée à 20 % du prix de cession. Garantie générale d'actif et de passif <ul style="list-style-type: none">• seuil individuel de 50 000 euros et seuil global de 3 000 000 ;• plafond de 20 % du prix jusqu'au 30 juin 2005 pour les dommages et garanties générales ;• plafond spécifique de 20 % pour les réclamations fiscales soumises à la prescription fiscale, puis 10 % pour les réclamations fiscales dont la prescription est de plus de 3 ans ;• plafond spécifique de 45 % du prix pour les dommages et garanties données sur les engagements hors bilan ;• durée : expiration de la garantie au 30 juin 2005 et prescription en matière fiscale et sociale.

10.2.2. Evolution des engagements donnés et reçus au 30 juin 2004

Engagements reçus suite à la cession de l'activité « Contract » de l'enseigne Guilbert

En mai 2003, Pinault-Printemps-Redoute a cédé le contrôle de Guilbert SA à Office Depot pour une valeur d'entreprise de 815 millions d'euros. Le contrat de cession stipulait le versement d'un complément de prix de 40 millions d'euros par l'acheteur au Groupe si l'action Office Depot dépasse 20 dollars durant 5 jours consécutifs au cours des 18 mois à compter du 23 mai 2003.

En avril 2004, Pinault-Printemps-Redoute a choisi de céder 25 % de cet éventuel complément de prix qui s'apparente à une option sur la performance de l'action Office Depot. Dans ce cadre, la prime perçue par le Groupe s'élève à 5,6 millions d'euros sur le premier semestre 2004.

Autres évolutions des engagements

A la connaissance du Groupe, il n'existe pas au 30 juin 2004 d'évolution significative des engagements donnés et reçus par le Groupe au titre des cessions réalisées en 2002 et en 2003, excepté celle décrite dans le paragraphe précédent.

10.3. Titrisations et assimilés

Le Groupe dispose au 30 juin 2004 d'un encours de créances titrisées à hauteur de 788,2 millions d'euros (770,2 millions d'euros au 31 décembre 2003).

10.4. Autres engagements donnés

A la connaissance du Groupe, aucun engagement hors bilan significatif n'est survenu sur le premier semestre 2004 autres que ceux présentés dans ce document qui complète le Document de Référence déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° D.04-0264.

10.5. Procès et litiges

A la connaissance du Groupe, il n'existe aucun litige, en particulier survenu au cours du premier semestre 2004 ou après le 30 juin 2004, qui ne soit ou n'ait été susceptible d'avoir une incidence significative sur la situation financière, l'activité ou le résultat net consolidé de Pinault-Printemps-Redoute.

11. Evénements postérieurs à la clôture

Ils sont présentés dans le rapport d'activité du Groupe.

Passage aux normes IAS/IFRS

1. Mode opératoire du projet de conversion aux normes IFRS

1.1. Cadre réglementaire

Conformément au règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, le Groupe établira ses états financiers consolidés conformément aux normes internationales IFRS et à la norme IFRS 1 « Première adoption des normes IFRS » à compter de l'exercice 2005 avec un comparatif au titre de l'exercice 2004.

1.2. Etat d'avancement du projet

Organisation du projet en interne

En vue du passage aux normes IAS/IFRS, le Groupe a engagé un projet visant à préparer la mise en œuvre de ces normes ainsi qu'à faire évoluer ses systèmes d'information et de consolidation à horizon du 1^{er} semestre 2005. Un comité de pilotage, rapportant au directeur du contrôle financier et intégrant les compétences nécessaires en matière financière, informatique et en gestion, se réunit régulièrement afin de mesurer l'état d'avancement du projet. L'avancement des travaux fait l'objet d'une communication régulière au Comité d'audit, en liaison avec les commissaires aux comptes.

Le projet consiste en l'analyse des divergences entre les principes comptables actuellement suivis par le Groupe et ceux qui seront adoptés en 2005, l'estimation de leur incidence sur les états financiers et les systèmes d'information, le développement d'outils et de formations pour les filiales et la production d'états financiers selon les normes IFRS.

La conduite du projet nécessite le déploiement dans les filiales d'un processus de conversion qui intègre des problématiques complexes liées aux différents pôles d'activité, au nombre de pays dans lequel le Groupe est implanté et de l'effort de formation des responsables opérationnels et financiers à réaliser. Ce processus implique également des travaux importants de collecte et d'analyse d'informations nécessitant des délais d'exécution adaptés aux contraintes opérationnelles.

Lorsque cela est nécessaire, le recours à des experts est sollicité, comme par exemple, l'intervention de spécialistes pour

l'évaluation de stock-options dans le cadre de l'application de la norme IFRS 2, ou la réalisation d'expertises immobilières dans le cadre de l'application de la norme IAS 16.

Impact des normes IAS/IFRS

A ce stade du projet, le Groupe a identifié les principales différences entre les méthodes d'évaluation et de présentation définies par les normes internationales et les principes et méthodes comptables appliqués jusqu'à présent et décrits dans les notes annexes aux comptes consolidés. Ces différences ne tiennent néanmoins pas compte des révisions de normes non encore approuvées par le Comité de la Réglementation Comptable Européen, ni des projets de normes qui ne sont encore qu'à l'état d'exposés sondages au niveau de l'IASB (« International Accounting Standard Board »).

Le Groupe poursuit l'adaptation de ses systèmes d'information rendue nécessaire par l'application de ces normes. Parallèlement, l'évolution, actuellement en cours, du système de reporting financier et son déploiement à l'ensemble des entités du Groupe permettront de gérer l'ensemble des exigences induites par l'application des normes internationales. Des actions de formation spécifiques au nouveau système de reporting et à l'adoption des normes internationales ont débuté au cours des premiers mois de l'exercice 2004 et se poursuivront jusqu'au dernier trimestre 2004.

Enfin, une mise à jour du référentiel comptable Groupe est en cours pour intégrer l'évolution des textes relatifs aux nouvelles normes internationales.

2. Les choix du Groupe pour l'application d'IFRS 1 - Première adoption

La date du 1^{er} janvier 2004 ayant été retenue comme date de transition, les premiers états financiers aux normes IFRS devront être préparés à compter de cette date comme si les normes IAS/IFRS avaient toujours été appliquées, à l'exception de certaines exemptions facultatives prévues par la norme IFRS 1. L'analyse des exemptions proposées par la norme IFRS 1 a amené le Groupe à envisager notamment les traitements suivants :

■ **Regroupements d'entreprises** : le Groupe n'a pas définitivement arrêté à ce stade le choix ou non d'utiliser l'exemption facultative permettant de ne pas retraiter les regroupements d'entreprises antérieurs à la date de transition. Conformément à IFRS 3, les écarts d'acquisition ne seront plus amortis à partir du 1^{er} janvier 2004 mais soumis à un test de dépréciation annuel systématique dans le cadre de la norme IAS 36. Il est rappelé que les écarts d'acquisition sont actuellement amortis de manière linéaire sur une durée n'excédant pas quarante ans.

■ Réévaluation des **immobilisations corporelles** à leur juste valeur et utilisation de cette juste valeur en tant que coût présumé : le Groupe envisage, lors de la première adoption, d'appliquer cette exemption facultative à certaines de ses immobilisations. Par la suite, dans le cadre récurrent, le Groupe utilisera la méthode du coût amorti pour l'évaluation de l'ensemble de ses immobilisations corporelles.

■ **Avantages du personnel** : le Groupe envisage de retenir la possibilité laissée par la norme IFRS 1 de comptabiliser l'ensemble des écarts actuariels cumulés à la date de transition en contrepartie des capitaux propres d'ouverture.

■ Montant cumulé des **différences de conversion** : le Groupe envisage d'utiliser l'exemption facultative permettant de remettre à zéro les écarts de conversion cumulés à la date de transition par contrepartie des réserves consolidées. Cette option n'aura pas d'impact sur les capitaux propres consolidés du Groupe, ni sur les résultats futurs, sauf en cas de cession d'activité à l'étranger. Dans ce dernier cas, la plus ou moins-

value de cession comptabilisée en résultat exclura les différences de conversion nées avant la date de transition.

■ **Instruments financiers** : suite au choix laissé aux entreprises sur la date d'application des normes IAS 32 et IAS 39, le Groupe a retenu la date du 1^{er} janvier 2005 pour l'application de ces normes.

■ **Actifs et passifs de filiales, entreprises associées ou coentreprises** : le paragraphe 25 de la norme IFRS 1 prévoit que si la société mère d'un groupe adopte pour la première fois les IFRS dans ses comptes consolidés postérieurement à une filiale, cette société mère doit dans son bilan consolidé d'ouverture IFRS évaluer les actifs et les passifs de cette filiale à la même valeur comptable que celle qui figure dans les états financiers de la filiale. Gucci Group établissant déjà ses états financiers au format IFRS avant la date de première adoption, le Groupe se conformera à ce traitement lors de l'établissement de son bilan d'ouverture.

3. Les zones de divergence identifiées dans le cadre de l'application des normes internationales

3.1. Actifs non courants destinés à être cédés et abandons d'activités (IFRS 5)

La norme IFRS 5 impose une comptabilisation et une présentation spécifiques dans le cas d'actifs (ou groupe d'actifs) destinés à être cédés et d'abandons d'activité. Le groupe Rexel, qui est destiné à être cédé dans un avenir prévisible, remplit les critères d'éligibilité au traitement prévu par IFRS 5. Cette filiale constitue un groupe d'actifs qui sera évalué, dans son ensemble, au plus faible de sa valeur nette comptable et de sa juste valeur nette des frais de cession.

A la date de transition, et corrélativement au classement de Rexel en actifs non courants destinés à être cédés, la valeur nette comptable des actifs et passifs de Rexel sera évaluée sur la base du référentiel IFRS : le groupe d'actifs que constitue Rexel, pris dans son ensemble, constituera une unité génératrice de trésorerie du Groupe qui sera soumis à un test de dépréciation conformément à IAS 36. A compter de cette date, et conformément à IFRS 5, le Groupe cessera l'amortissement de ce groupe d'actifs et de tous les actifs qui le composent.

La classification des actifs en cours de cession selon IFRS 5 implique un format de présentation précis :

- la présentation distincte au bilan, d'une part, des actifs, et, d'autre part, des passifs faisant partie d'un groupe d'actifs destinés à être cédés sans compensation ;
- la présentation au compte de résultat sur une ligne distincte d'un montant unique correspondant au résultat après impôts du groupe d'actifs destinés à être cédés ;
- la présentation distincte des flux nets de trésorerie des activités destinées à être cédées en isolant les flux de l'activité d'exploitation, ceux de l'activité d'investissement et ceux de l'activité de financement.

3.2. Impôts (IAS 12)

Selon les principes français actuels appliqués par le Groupe, les différences temporaires imposables liées à la comptabilisation

d'écarts d'évaluation portant sur des actifs incorporels non amortis et ne pouvant être cédés séparément de l'entreprise acquise ne doivent pas donner lieu à la comptabilisation d'un impôt différé passif. La norme IAS 12 ne prévoyant aucune exception pour cette catégorie de différences temporaires, elles doivent au contraire systématiquement donner lieu à la comptabilisation d'un impôt différé passif même si celui-ci présente un caractère latent. Les effets de l'application de la norme IAS 12 sur le bilan d'ouverture à la date de transition sont liés au choix qu'effectuera le Groupe sur le retraitement rétrospectif des regroupements d'entreprises (se référer au paragraphe 2 de ce document).

Conformément à la norme IAS 12, le Groupe devra également comptabiliser, le cas échéant, un impôt différé passif lié aux différences temporaires relatives aux titres mis en équivalence et aux titres de participation détenus à la date de transition.

Par analogie à ce principe, le traitement de la filiale Rexel selon IFRS 5 impliquera la constatation d'un impôt différé passif au titre de la différence entre la valeur fiscale de cette filiale et sa valeur nette comptable dans les comptes consolidés du Groupe à la date de transition.

3.3. Immobilisations corporelles (IAS 16)

La méthode proposée par IAS 16 et retenue par le Groupe concernant l'évaluation des immobilisations corporelles dans le cadre récurrent est celle du coût d'acquisition diminué des amortissements et des pertes de valeur constatées, contrairement à l'exemption choisie pour la première adoption de réévaluer certains actifs corporels. Les immobilisations devront être amorties sur leur durée d'utilité en tenant compte de l'approche par composant. La revue des durées d'amortissement pratiquées en comparaison avec les durées d'utilité par composant est actuellement en cours pour l'ensemble des actifs corporels du Groupe.

3.4. Immobilisations incorporelles (IAS 38)

Le principal impact identifié à la date de transition concerne la reclassification en « goodwill » des immobilisations incorporelles comptabilisées sous le précédent référentiel et ne répondant pas à la définition d'une immobilisation incorporelle selon IAS 38, notamment les parts de marché

et les fonds de commerce constatés lors de regroupements d'entreprises.

Dans le cadre de l'application récurrente de la norme IAS 38, les actifs incorporels à durée d'utilité indéfinie ne seront plus amortis mais soumis à un test de dépréciation annuel.

3.5. Instruments financiers (IAS 32/IAS 39)

Comme indiqué dans le paragraphe 2 de ce document, le Groupe envisage l'application des normes IAS 32/IAS 39 à compter du 1^{er} janvier 2005. Hormis les conséquences liées à la mise en place opérationnelle d'instruments dérivés éligibles à une comptabilité de couverture au regard de la norme et l'adaptation sur les principes de gestion et excepté celles liées à la valorisation des titres de participation dont l'évaluation est actuellement en cours, le Groupe a notamment identifié les impacts suivants :

- Les actions auto-détenues affectées aux salariés et au maintien de cours, qui étaient comptabilisées selon les principes français en valeurs mobilières de placement, seront inscrites en diminution des capitaux propres consolidés. Ce classement aura également un effet relatif immédiat sur le résultat net par action étant donné qu'elles viendront réduire le nombre d'actions retenu pour le calcul de cet agrégat.
- Les instruments hybrides émis par le Groupe (principalement les emprunts obligataires à options de conversion en actions nouvelles et/ou d'échange) seront comptabilisés en scindant la part relative de la composante « dette » et de la composante « capitaux propres ». En principes français, ces instruments sont actuellement intégralement comptabilisés en dettes financières.

3.6. Paiements en actions (IFRS 2)

L'application de la norme IFRS 2, applicable à compter du 1^{er} janvier 2005, aura pour conséquence de modifier le mode de comptabilisation des plans de rémunérations en instruments de capitaux propres. Concernant les plans réglés en instruments de capitaux propres, cette norme n'est applicable que pour les plans émis après le 7 novembre 2002 et dont les droits ne sont pas acquis au 1^{er} janvier 2005. L'application de cette norme aura un impact sur le résultat de l'exercice 2004 retraité, ainsi que sur les résultats futurs, au fur et à mesure de l'acquisition des droits.

3.7. Autres normes

Stocks (IAS 2)

La norme IAS 2 impose la comptabilisation des stocks au plus faible de leur coût et de leur valeur nette de réalisation. Les techniques d'évaluation du coût telles que la méthode du coût standard ou la méthode du prix de détail « retail method » peuvent être utilisées dans la mesure où elles donnent des résultats proches du coût. Le recensement effectué au sein du Groupe n'a pas mis en évidence de divergence significative avec la pratique actuelle.

Contrats de location (IAS 17)

La norme IAS 17 définit les contrats de location financement et les contrats de location simple. Un contrat est qualifié de location financement s'il transfère au preneur la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété du bien loué, les autres contrats étant considérés comme des locations simples. Les contrats de location financement sont comptabilisés à l'actif en immobilisations et au passif en dettes financières à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actuelle des paiements minimaux au titre de la location.

Compte tenu de l'option du Groupe pour la méthode préférentielle du règlement 99-02, le Groupe n'attend pas d'impact significatif lié à l'application de cette norme.

Présentation des états financiers

En sus des changements de présentation induits par IFRS 5, l'application de la norme IAS 1 « Présentation des états financiers » et, dans une moindre mesure, des normes IAS 7 « Tableau de flux de trésorerie » et IAS 14 « Information sectorielle » va modifier la présentation de l'information financière.

La présentation du compte de résultat aboutira notamment à la suppression du résultat extraordinaire et au reclassement en résultat opérationnel des éventuelles dépréciations d'écarts d'acquisition. La présentation du bilan consolidé s'effectuera notamment en distinguant les éléments courants des éléments non courants.

A ce stade d'avancement du projet, les autres normes du référentiel IAS/IFRS n'ont pas donné lieu à l'identification de différences majeures entre la pratique actuelle et les normes internationales.

4. Calendrier prévisionnel de communication

Les actions déjà menées par le Groupe et le bon déroulement du projet devraient permettre de respecter le calendrier suivant :

**Octobre-
novembre 2004** Préparation du bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2004.

Mars 2005 Publication par le Groupe du bilan d'ouverture IFRS au 1^{er} janvier 2004 ainsi que les états de rapprochement avec le référentiel actuel conformément à IFRS 1 et publication du compte de résultat 2004, du bilan au 31 décembre 2004 et du tableau des flux de trésorerie de l'exercice 2004 en normes IAS/IFRS.

Septembre 2005 Publication des comptes semestriels clos au 30 juin 2005 et des comptes au 30 juin 2004 pro forma en normes IAS/IFRS.

Mars 2006 Publication des comptes annuels clos au 31 décembre 2005 et des comptes 2004 pro forma en normes IAS/IFRS.

Sans remettre en cause les concepts et le rapport de gestion du groupe Pinault-Printemps-Redoute relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2003 tels qu'arrêtés par le Directoire, et à la demande de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), les informations suivantes sont insérées pour compléter le Document de Référence déposé le 16 mars 2004.

1. Respect des ratios financiers

Voir p. 40.

2. Autres engagements hors bilan et risques éventuels

Les notes font référence au Document de Référence déposé à l'AMF le 16 mars 2004.

2.1. Contrats de location non capitalisables

Certaines sociétés du Groupe sont locataires d'ensembles immobiliers et/ou d'équipements selon des contrats de location irrévocables, d'une durée supérieure à un an, et pouvant comporter une clause d'indexation des loyers.

Les loyers futurs minima selon ces contrats s'analysent comme suit :

(EN MILLIONS D'EUROS)	31.12.2003	31.12.2002
n + 1	476,6	530,1
n + 2	383,1	411,1
n + 3	317,3	338,4
n + 4	269,4	291,0
n + 5	221,1	268,0
Au-delà	818,7	986,7
Total	2 486,2	2 825,3

2.2. Engagement d'achat de titres Gucci

Descriptif de l'offre et du calendrier

Dans le cadre de l'accord d'investissement stratégique amendé (Amended and Restated Strategic Investment Agreement, le « RSIA ») intervenu le 10 septembre 2001 entre Pinault-Printemps-Redoute et Gucci Group NV, Pinault-Printemps-Redoute s'est engagé à effectuer une offre publique d'achat

(« l'Offre ») sur les actions Gucci à 101,5 USD avec règlement au 30 avril 2004 au plus tard.

Le 16 juillet 2003, lors de l'Assemblée Générale annuelle, les actionnaires de Gucci ont approuvé une distribution exceptionnelle de 13,50 euros par action sous forme de retour sur capital. En vertu de l'article 2.6 du RSIA, les administrateurs indépendants de Gucci ont ajusté le prix de « l'Offre » de 15,98 USD par action représentant d'une part l'équivalent en USD des 13,50 euros sur la base de la parité de change du jour de la distribution (2 octobre 2003) publiée par la Banque Centrale Européenne soit 15,78 USD, et d'autre part le coût du loyer de l'argent en USD déterminé par l'imputation de 2,15 % (représentant le LIBOR 3 mois du 2 octobre 2003 en USD augmenté de 100 points de base) aux 15,78 USD pour la période du 2 octobre 2003 au 30 avril 2004, soit 0,2 USD. Suite à cet ajustement et conformément au RSIA, le prix par action de l'Offre a été fixé à 85,52 USD par action.

Le 16 février 2004, Gucci a annoncé que suite à la notification auprès de l'Autorité des Marchés Financiers des Pays-Bas, les documents afférents à « l'Offre » seront déposés auprès de la Securities and Exchange Commission des Etats-Unis, et la mise à disposition des dits documents s'effectuera dès le 1^{er} avril 2004 aux Pays-Bas. Il avait été initialement prévu que les documents de « l'Offre » soient disponibles le 22 mars 2004, mais il a été décidé que les actionnaires de Gucci Group seraient mieux informés dans le cadre de « l'Offre » en ayant pris connaissance des résultats annuels 2003 de Gucci Group, dont la publication est prévue le 1^{er} avril 2004, et desdits documents. Il est prévu que la date d'échéance de « l'Offre » ne dépasse pas le 29 avril 2004, avec paiement par Pinault-Printemps-Redoute aux dépositaires en date du 30 avril 2004. Si, à l'issue de « l'Offre », le nombre d'actions Gucci non apportées à « l'Offre » est inférieur au plus élevé de (i) 15 % des actions Gucci alors émises, et (ii) 15 millions d'actions Gucci, Pinault-Printemps-Redoute devra prolonger « l'Offre » dans les conditions prévues par la réglementation boursière applicable.

Evaluation de l'engagement maximal de Pinault-Printemps-Redoute

Sur la base du nombre de titres en circulation au 31 décembre 2003, et sans tenir compte des options détenues par les salariés potentiellement exerçables avant la fin de « l'Offre », l'engagement maximal du Groupe serait de 2,8 milliards USD.

Sur la base du nombre de titres en circulation au 31 décembre 2003 et dans l'hypothèse hautement probable où les salariés détenteurs d'options exerceraient la totalité de leurs options avant la fin de l'offre, l'engagement maximal du Groupe serait de 2,9 milliards USD en tenant compte de la trésorerie reçue lors de la levée d'options.

Le Groupe a mis en place sur l'exercice des couvertures de change afin de couvrir l'exposition au risque dollar liée à son engagement. Les montants de ces opérations de couvertures sont décrits dans la note 23.2 de l'annexe aux comptes consolidés.

En tenant compte de ces opérations de couverture, et sur la base d'une hypothèse de parité euro/USD identique à celle du 31 décembre 2003 sur la partie non couverte, l'engagement maximal du Groupe serait respectivement de 2,5 milliards d'euros hors prise en compte des options détenues par les salariés et exerçables avant la fin de l'offre et de 2,6 milliards d'euros après prise en compte de ces éléments et sous déduction de la trésorerie reçue lors de la levée des options.

Gucci Group détient par ailleurs des actions propres affectées explicitement aux plans d'options en faveur des salariés de Gucci Group. Conformément aux principes comptables français, ces actions sont classées en valeurs mobilières de placement dans les comptes consolidés du Groupe. Pinault-Printemps-Redoute s'est engagé auprès de Gucci Group au rachat de ces actions au prix de l'offre, soit 85,52 USD par action, dans l'hypothèse où, à l'issue de « l'Offre », le nombre d'actions Gucci non apportées à « l'Offre » serait inférieur au plus élevé de (i) 15 % des actions Gucci Group alors émises, et (ii) 15 millions d'actions Gucci Group. Dans cette hypothèse, l'engagement complémentaire du Groupe s'élèverait à 254 millions USD.

2.3. Garanties de passif données dans le cadre des cessions des activités de crédit à la consommation, de Guilbert et de Pinault Bois & Matériaux

Cessions	Garantie de passif
Octobre 2002 Cession de Guilbert VPC à Staples	Garantie usuelle de passif de deux ans et plafonnée à 85 millions d'euros.
Décembre 2002 Cession de Facet à Cetelem	Pas de garantie d'actif ou de passif.
Décembre 2002 Cession de Finaref	Dans le cadre de la cession de 61 % du capital et des droits de vote de Finaref et Finaref Nordic au Crédit Agricole SA en décembre 2002, il a été consenti les garanties usuelles d'actif net plafonnées à 505 millions d'euros et expirant en avril 2005. Aucune garantie complémentaire n'a été consentie au titre des deux fractions complémentaires de 14,5 % cédées en décembre 2003 et mars 2004.
Mai 2003 Cession de Guilbert Contract à Office Depot	Garantie usuelle de passif pour une durée de deux ans à l'exception des garanties en matière fiscale pour une durée égale aux délais de prescription légale. Le Cessionnaire ne pourra être indemnisé (i) que si le montant d'une perte ou d'une série de pertes de même origine et de même nature excède le seuil de 60 000 euros, et que le montant total des pertes excède une franchise de 8 millions d'euros et dans la limite d'un montant maximal de 90 millions d'euros ; et (ii) que si la demande d'indemnisation est faite avant le 11 mars 2005 sauf pour les aspects fiscaux (prescription légale).
Juin 2003 Cession de Pinault Bois & Matériaux à Wolseley	Saprodis a consenti une garantie générale d'actif et de passif expirant en juin 2005 et plafonnée à 53 millions d'euros. Garantie générale d'actif et de passif <ul style="list-style-type: none"> • seuil individuel de 50 000 euros et seuil global de 3 millions d'euros ; • plafond de 53 millions d'euros jusqu'au 30 juin 2005 pour les dommages et garanties générales ; • plafond spécifique de 53 millions d'euros pour les réclamations fiscales soumises à la prescription fiscale, puis 26 millions d'euros pour les réclamations fiscales dont la prescription est de plus de 3 ans ; • plafond spécifique de 118 millions d'euros du prix pour les dommages et garanties données sur les engagements hors bilan ; • durée : expiration de la garantie au 30 juin 2005 et prescription en matière fiscale et sociale.

2.4. Autres engagements donnés et reçus suite à la cession de l'activité « Contract » de l'enseigne Guilbert

En mai 2003, Pinault-Printemps-Redoute a cédé le contrôle de Guilbert SA à Office Depot pour une valeur d'entreprise de 815 millions d'euros. Un complément de prix de 40 millions d'euros sera versé par l'acheteur au Groupe si l'action Office Depot dépasse 20 dollars durant cinq jours consécutifs au cours des 18 mois à compter du 23 mai 2003.

2.5. Engagements donnés et reçus dans le cadre des cessions au sein du pôle Crédit et Services Financiers

Dans le cadre de l'accord conclu en décembre 2002 au terme duquel le Groupe a cédé au Groupe Crédit Agricole 61 % du capital et des droits de vote de Finaref et Finaref Nordic, une option d'achat (assortie d'une option réciproque de vente) avait été consentie au Groupe Crédit Agricole respectivement par Pinault-Printemps-Redoute SA à concurrence de 29 % sous douze mois et de 10 % à échéance de vingt ans par le groupe Redcats (7,4 %), Fnac (1,2 %) et Printemps (1,4 %).

Dans le cadre de l'accélération de la montée en puissance de Crédit Agricole SA dans les activités de crédit à la consommation, le Groupe a cédé 14,5 % de son pôle Crédit et Services Financiers à Crédit Agricole SA en décembre 2003 pour un montant de 372 millions d'euros. Cette cession entre dans le cadre de l'accord signé en décembre 2002, qui prévoyait initialement le rachat par Crédit agricole SA au Groupe de 29 % sous douze mois.

Pinault-Printemps-Redoute SA bénéficie d'une option de vente et Crédit Agricole SA bénéficie d'une option d'achat sur les 14,5 % restants, à compter du 29 mars 2004 et pour une période de trois mois pour un prix égal à 372 millions d'euros.

Sur les 10 %, les options sont exerçables du 21 décembre 2022 au 20 décembre 2032 pour un montant qui sera le plus élevé entre (i) 10 % du prix global (soit 2 525 millions d'euros), majoré d'un taux d'intérêt égal à 5,20 % par an affecté d'un coefficient de 70 % et (ii) 10 % du prix global multiplié par le total des encours sains à la date d'exercice de l'option et divisé par le total des encours sains au 30 juin 2002. Le montant obtenu sera majoré de tout apport supplémentaire en fonds propres réalisé durant la période

intercalaire et minoré de toute fraction des dividendes excédent 30 % du résultat net distribués par Finaref et Finaref Nordic.

2.6. Autres engagements liés à des cessions

Excepté les garanties de passifs détaillées ci-dessus, des conventions de garantie de passif comportant des conditions normales ont été établies au profit des acquéreurs des autres sociétés cédées par le Groupe.

2.7. Autres engagements donnés

Effets escomptés non échus

Le Groupe dispose d'effets escomptés non échus à hauteur de 19,7 millions d'euros au 31 décembre 2003.

Cessions de créances commerciales

Le Groupe est engagé, au travers de Rexel, dans plusieurs programmes continus de cession de créances commerciales notamment en France, au Royaume-Uni, aux États-Unis, au Canada et en Australie, et présente des échéances entre 2004 et 2008 (France et États-Unis). Ces opérations sont réalisées sous la forme d'une cession sans recours à des fonds communs de créances ou à des organismes financiers. La gestion du recouvrement est assurée par le Groupe pour le compte du cessionnaire.

A titre de garantie donnée par le Groupe, le montant des créances cédées fait l'objet d'un règlement de prix différé, ou selon le cas, de parts subordonnées du fonds commun de créances.

Ces programmes contiennent des clauses usuelles en matière de gestion et de recouvrement et de qualité du portefeuille des créances cédées. Le non-respect de ces clauses pourrait entraîner l'arrêt du rechargement de ces programmes.

L'encours net des créances cédées, figure dans le tableau des engagements hors bilan pour un montant de 770,2 millions d'euros au 31 décembre. Le montant des intérêts résiduels (prix différé et parts subordonnées) s'élève à 203,9 millions d'euros au 31 décembre 2003.

Les frais relatifs à ces programmes sont présentés en charges financières.

Obligations contractuelles

Le tableau ci-dessous présente l'ensemble des engagements et obligations contractuelles du Groupe au 31 décembre 2003, hormis les engagements de retraite et avantages assimilés présentés dans la note 20, et l'engagement de rachat de titres Gucci décrit dans la note 25.2. :

(EN MILLIONS D'EUROS)	Total	Paiements dus par période		
		A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans
Dettes financières à long terme (note 22.1)	8 541,1	3 294,5	4 234,1	1 012,5
Contrats de location simple (note 25.1)	2 486,2	476,6	1 190,9	818,7
Obligations d'achat irrévocables (1)	329,2	117,0	138,2	74,0
Cessions de créances (note 25.7.2)	770,2	247,3	522,9	-
Total engagements donnés	12 126,7	4 135,4	6 086,1	1 905,2
Engagement de rachat des activités de crédit à la consommation (2)	720,6	371,6	-	349,0
Total engagements reçus	720,6	371,6	-	349,0

(1) Les obligations d'achat irrévocables comprennent notamment les redevances restant à payer au 31 décembre 2003 par Rexel à hauteur de 191,8 millions d'euros au titre de contrats de prestation de services dans le cadre de sa politique d'externalisation de ses ressources informatiques.

(2) Les engagements de rachat des activités de Crédit à la consommation sont estimés selon les modalités (hors majorations) définies au paragraphe 25-5.

Les obligations d'achat irrévocables comprennent notamment les redevances restant à payer au 31 décembre 2003 par Rexel à hauteur de 191,8 millions d'euros au titre de contrats de prestation de services dans le cadre de sa politique d'externalisation de ses ressources informatiques.

Les engagements de rachat des activités de crédit à la consommation sont estimés selon les modalités (hors majorations) définies au paragraphe 25.5.

Autres engagements commerciaux

Les autres engagements commerciaux s'établissent comme suit au 31 décembre 2003 :

(EN MILLIONS D'EUROS)	Total	Montant des engagements par période		
		A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans
Lignes de crédit confirmées (note 22.5)	7 686,0	1 872,0	5 814,0	
Lettres de crédit	3,4	3,4		
Autres garanties reçues	49,1	33,9	2,7	12,5
Total engagements reçus	7 738,5	1 909,3	5 816,7	12,5
Garanties données aux banques assurant le cash pooling	25,2	25,2		
Garanties sur loyer, cautions immobilières	57,8	2,0	0,7	55,1
Garanties sur crédit-baux	115,6	99,2	14,3	2,1
Autres engagements commerciaux (dont cautions douane)	59,3	30,8	27,4	1,1
Total engagements donnés	257,9	157,2	42,4	58,3

Nantissements et sûretés réelles

Le détail des nantissements et sûretés réelles du Groupe s'établit comme suit au 31 décembre 2003 :

(EN MILLIONS D'EUROS)	Date de départ du nantissement	Date d'échéance du nantissement	Montant d'actif nanti	Total du poste de bilan (VNC)	% correspondant
Immobilisations incorporelles	Nov. 2003	Nov. 2006	8,4	10 460,5	0,1 %
Immobilisations corporelles	Fév. 2001	Fév. 2009	204,8	2 668,2	7,7 %
Immobilisations financières (1)	Avr. 2003	Mars 2004	351,9	436,0	80,7 %
Total des immobilisations données en nantissement			565,1	13 564,7	4,2 %

(1) Dont 327 M€ liés au nantissement des titres Finaref (note 22-5).

Autres engagements donnés

A la connaissance du Groupe, il n'existe aucun engagement hors bilan significatif autre que ceux présentés dans le Document de Référence.

2.8. Dépendance du Groupe à l'égard de brevets, licences ou contrats d'approvisionnements

Brylane dispose d'un « trademark licence agreement » lui conférant les droits d'utilisation des marques Lane Bryant et Lerner sans royalties jusqu'au 20 octobre 2007. Le chiffre d'affaires réalisé par ces catalogues est de 349,6 millions d'euros en 2003 (408,2 millions d'euros en 2002).

Par ailleurs, Brylane dispose d'une licence exclusive pour distribuer aux clients du fichier Sear's une sélection d'articles Brylane dans les catalogues « Women's View », « Smart Choice » et « Big and Tall ». Le chiffre d'affaires réalisé en 2003 sur ces catalogues est de 69,3 millions d'euros (93,1 millions d'euros en 2002).

Hormis les deux contrats précités, il n'existe pas de dépendance du Groupe à l'égard de brevets, de licences ou de contrats d'approvisionnement.

2.9. Procès et litiges

Les sociétés du groupe sont engagées dans un certain nombre de procès ou de litiges dans le cours normal des opérations, dont des contentieux avec les administrations fiscales, sociales ou douanières. Les charges pouvant en découler, estimées probables par les sociétés et leurs experts, ont fait l'objet de provisions pour risques et charges. Aucun des contentieux en cours dans lesquels les sociétés du Groupe sont impliquées, de l'avis de leurs experts, ne fait courir de risque au cours normal et prévisible des affaires ou au développement envisagé du Groupe ou d'aucune de ses filiales. Il n'existe aucun litige connu du Groupe et comportant des risques significatifs, susceptibles d'affecter le patrimoine, le résultat ou la situation financière du Groupe, qui n'ait fait l'objet de provisions estimées nécessaires à la clôture de l'exercice.

A la connaissance du Groupe, il n'existe aucun litige, en particulier survenu au cours ou après la clôture de l'exercice 2003, qui ne soit ou n'ait été susceptible d'avoir une incidence significative sur la situation financière, l'activité ou le résultat net consolidé de Pinault-Printemps-Redoute.

Faits marquants postérieurs à la clôture

28 septembre 2004

Forte performance opérationnelle* du Luxe au second trimestre 2004

Afin de tenir compte du décalage de calendrier entre la publication des comptes de Pinault-Printemps-Redoute et de Gucci Group, Pinault-Printemps-Redoute a communiqué le 28 septembre 2004 les principaux résultats opérationnels* de son activité Luxe pour la période de mai à juillet 2004, correspondant au 2^e trimestre des comptes de Gucci Group.

Pinault-Printemps-Redoute alignera les dates de clôture des comptes de Gucci Group avec ceux de Pinault-Printemps-Redoute le 1^{er} janvier 2005.

(EN MILLIONS D'EUROS)	T2 2004	Mai à juillet T2 2003	Variation
Chiffre d'affaires	641,0	583,7	+9,8 %
Marge brute (en % du CA)	422,8 66,0 %	375,6 64,3 %	+12,6 % +1,7 point
Résultat d'exploitation (en % du CA)	65,0 10,1 %	26,8 4,6 %	+142,9 % +5,5 points

*Résultats estimés, données non auditées de mai à juillet aux normes comptables françaises.

Commentant ces chiffres, Serge Weinberg, Président du Directoire de Pinault-Printemps-Redoute, a déclaré : « *Ce trimestre, marqué notamment par la prise du contrôle opérationnel de Gucci Group par Pinault-Printemps-Redoute, se caractérise par une forte progression du chiffre d'affaires et des résultats. Il contraste très positivement avec les résultats du précédent trimestre, marqué notamment par des éléments non récurrents. Ces performances reflètent la qualité de nos principales marques et l'important potentiel de croissance rentable de notre activité Luxe au sein du "Nouveau PPR". Robert Polet, Président Directeur Général de Gucci Group, présentera le plan de développement du pôle Luxe avant la fin de l'année.* »

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires du Luxe est en croissance de 9,8 % en données publiées et de 15,9 % en données comparables** au deuxième trimestre 2004.

■ Bonne performance de toutes les principales marques

Cette forte progression reflète l'excellente performance de Gucci (+16,4 % en comparable) dans toutes les catégories de produits et sur les principaux marchés, les croissances soutenues de YSL Beauté (+9,7 %) et plus encore d'Yves Saint Laurent (+22,5 %), tirée par la forte hausse de la distribution en propre (+54,5 %) et le remarquable développement de Bottega Veneta (+76,6 %). Les autres marques poursuivent leur développement.

■ Croissance dans toutes les régions du monde

La croissance du chiffre d'affaires est particulièrement dynamique en Europe (+13,8 %) en Asie-Pacifique hors Japon (+30,5 %) et aux Etats-Unis (+18,0 %). Au Japon, le chiffre d'affaires est en hausse de 6,5 %.

■ Dynamisme de la plupart des catégories de produits

La progression du chiffre d'affaires est à deux chiffres dans la quasi-totalité des catégories de produits et est notamment marquée par la très forte croissance des articles de maroquinerie, en hausse de 23,9 %. Les ventes de maroquinerie progressent ainsi de 18,7 % chez Gucci, de 27,8 % chez Yves Saint Laurent et de 88,1 % chez Bottega Veneta. Elles

**A périmètre, taux de change et jours comparables.

représentent 36,5 % du chiffre d'affaires du Luxe durant ce trimestre. Le prêt-à-porter est en hausse sensible (+15,6 %), porté par les marques Gucci et Yves Saint Laurent. L'activité montres se développe à un rythme soutenu, avec une augmentation des ventes de 21,2 %, notamment au sein de Gucci. Les croissances élevées des lignes de maquillage et de soins de beauté sont respectivement en hausse de +13,9 % et de +16,7 %, reflétant la bonne performance d'YSL Beauté sur le trimestre, notamment sous la marque Yves Saint Laurent.

Marge brute

La marge brute du Luxe progresse de 12,6 % en publié, soit un rythme plus soutenu que le chiffre d'affaires en publié. En comparable, la marge brute augmente de 21,5 %, contre une hausse de 15,9 % des ventes.

Evolution de la marge brute des principales marques :

Mai à juillet 2004/03	En publié	En comparable
Gucci	+ 8,6 %	+ 19,0 %
Yves Saint Laurent	+ 45,4 %	+ 57,5 %
YSL Beauté	+ 13,3 %	+ 19,6 %
Bottega Veneta	+ 54,3 %	+ 69,8 %

La progression de la marge brute du Luxe a bénéficié du dynamisme de certaines catégories de produits, dont la maroquinerie.

Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation s'élève à 65 millions d'euros à comparer à 26,8 millions d'euros au trimestre comparable de 2003.

Cette augmentation de 38,2 millions d'euros est principalement attribuable à la croissance de 15,3 millions d'euros du résultat d'exploitation de Gucci et à la réduction des pertes d'exploitation de 3,9 millions d'euros chez Yves Saint Laurent et de 13,6 millions d'euros chez YSL Beauté. Bottega Veneta atteint pour la première fois l'équilibre d'exploitation sur le trimestre. Les autres marques (Boucheron, Sergio Rossi, Bédar & Co, Alexander McQueen, Stella McCartney, Balenciaga) et le Siège ont réduit leurs pertes d'exploitation de 2,6 millions d'euros sur le trimestre.

La nette progression du résultat d'exploitation durant le deuxième trimestre traduit le fort levier opérationnel des activités de luxe dans un contexte de croissance de l'activité et de bonne tenue de la marge brute.

Chiffre d'affaires du 2^e trimestre 2004 (mai-juillet) par marque

(EN MILLIONS D'EUROS)	Publié			Comparable *		
	T2 04	T2 03	Variation	T2 04	T2 03	Variation
Gucci Division	392,8	361,8	+ 8,6 %	392,8	337,5	+ 16,4 %
Yves Saint Laurent	42,2	35,6	+ 18,6 %	42,2	34,4	+ 22,5 %
YSL Beauté	123,7	115,9	+ 6,7 %	123,7	112,8	+ 9,7 %
Bottega Veneta	24,8	15,1	+ 64,2 %	24,8	14,1	+ 76,6 %
Autres	57,4	55,3	+ 3,8 %	57,4	54,2	+ 6,0 %
Total	641,0	583,7	+ 9,8 %	641,0	553,0	+ 15,9 %

*A périmètre, taux de change et jours comparables.

Chiffre d'affaires du 2^e trimestre 2004 (mai-juillet) par produit

(EN MILLIONS D'EUROS)	Publié			Comparable		
	T2 04	T2 03	Variation	T2 04	T2 03	Variation
Maroquinerie	233,7	203,7	+ 14,7 %	233,7	188,7	+ 23,9 %
Chaussures	80,6	75,4	+ 7,0 %	80,6	71,1	+ 13,5 %
Prêt-à-porter	80,8	73,8	+ 9,4 %	80,8	69,9	+ 15,6 %
Joannerie	31,8	34,0	- 6,6 %	31,8	32,5	- 2,3 %
Parfums	84,6	80,9	+ 4,6 %	84,6	78,0	+ 8,5 %
Montres	51,5	43,0	+ 19,6 %	51,5	42,5	+ 21,2 %
Maquillage	30,5	27,4	+ 11,0 %	30,5	26,7	+ 13,9 %
Soins de beauté	8,6	6,9	+ 23,5 %	8,6	7,3	+ 16,7 %
Autres	38,9	38,4	+ 1,3 %	38,9	36,3	+ 7,3 %
Total	641,0	583,7	+ 9,8 %	641,0	553,0	+ 15,9 %

Chiffre d'affaires du 2^e trimestre 2004 (mai-juillet) par zone géographique

(EN MILLIONS D'EUROS)	Publié			Comparable		
	T2 04	T2 03	Variation	T2 04	T2 03	Variation
Europe	269,8	239,3	+ 12,7 %	269,8	237,1	+ 13,8 %
Etats-Unis	137,0	129,2	+ 6,1 %	137,0	116,1	+ 18,0 %
Japon	108,0	112,0	- 3,6 %	108,0	101,4	+ 6,5 %
Asie-Pacifique hors Japon	102,3	82,0	+ 24,8 %	102,3	78,3	+ 30,5 %
Autres	23,9	21,3	+ 12,6 %	23,9	20,0	+ 19,6 %
Total	641,0	583,7	+ 9,8 %	641,0	553,0	+ 15,9 %

Chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2004 (février-juillet) par marque

(EN MILLIONS D'EUROS)	S1 04	Publié		Comparable *		
		S1 03	Variation	S1 04	S1 03	Variation
Gucci Division	727,5	681,7	+ 6,7 %	727,5	637,7	+ 14,1 %
Yves Saint Laurent	79,8	68,4	+ 16,6 %	79,8	66,2	+ 20,6 %
YSL Beauté	269,1	256,8	+ 4,8 %	269,1	248,5	+ 8,3 %
Bottega Veneta	46,6	29,8	+ 56,3 %	46,6	27,7	+ 68,0 %
Autres	112,9	114,0	- 0,9 %	112,9	111,3	+ 1,5 %
Total	1 236,0	1 150,7	+ 7,4 %	1 236,0	1 091,4	+ 13,2 %

*A périmètre, taux de change et jours comparables.

Résultat d'exploitation du 2^e trimestre (mai-juillet) et du 1^{er} semestre (février-juillet) 2004 par marque

(EN MILLIONS D'EUROS)	T2 04	Publié		S1 04	Publié	
		T2 03	Variation		S1 03	Variation
Gucci Division	102,9	87,6	+ 17,5 %	166,1	152,4	+ 9,0 %
Yves Saint Laurent	- 14,9	- 18,8	+ 20,8 %	- 38,0	- 40,3	+ 5,7 %
YSL Beauté	- 4,8	- 18,4	+ 73,7 %	- 16,5	- 25,3	+ 34,7 %
Bottega Veneta	- 0,1	- 2,9	+ 97,2 %	- 3,3	- 9,4	+ 64,3 %
Autres	- 18,1	- 20,7	+ 12,7 %	- 41,4	- 44,9	+ 7,6 %
Total	65,0	26,8	+ 142,9 %	66,9	32,5	+ 105,4 %

Résultat d'exploitation/chiffre d'affaires (%) par marque

	Publié		Publié	
	T2 04	T2 03	S1 04	S1 03
Gucci Division	+ 26,2 %	+ 24,2 %	+ 22,8 %	+ 22,4 %
Yves Saint Laurent	- 35,3 %	- 52,8 %	- 47,6 %	- 58,9 %
YSL Beauté	- 3,9 %	- 15,8 %	- 6,1 %	- 9,9 %
Bottega Veneta	- 0,3 %	- 19,4 %	- 7,2 %	- 31,4 %
Autres	- 31,5 %	- 37,5 %	- 36,7 %	- 39,4 %
Total	+ 10,1 %	+ 4,6 %	+ 5,4 %	+ 2,8 %

Attestations sur le Document de Référence et son actualisation

1. Attestation du Responsable du Document de Référence

A notre connaissance, les données du Document de Référence déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 16 mars 2004 et de la présente actualisation sont conformes à la réalité ; elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur ; elles ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Paris, le 14 octobre 2004

Le Président du Directoire

Serge Weinberg

2. Avis des Commissaires aux comptes sur le Document de Référence et son actualisation

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la société Pinault-Printemps-Redoute SA et en application du règlement COB 98-01, nous avons procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes historiques données dans le Document de Référence déposé auprès de l'AMF sous le numéro D.04-0264, et son actualisation ci-jointe.

Ces documents ont été établis sous la responsabilité du Président du Directoire. Il nous appartient d'émettre un avis sur la sincérité des informations qu'il contient, portant sur la situation financière et les comptes.

Le Document de Référence a fait l'objet d'un avis de notre part en date du 16 mars 2004, dans lequel nous avons conclu que, sur la base des diligences effectuées, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes présentées dans le Document de Référence.

Nos diligences ont consisté, conformément aux normes professionnelles applicables en France :

- à vérifier qu'il n'est pas survenu d'événements postérieurs à la date de notre avis rappelée ci-dessus, de nature à remettre en cause la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, et n'ayant pas fait l'objet d'une actualisation, contenues dans le Document de Référence,

- à apprécier la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes présentées dans l'actualisation et à vérifier leur concordance avec les comptes ayant fait l'objet de notre rapport. Elles ont également consisté à lire les autres informations contenues dans cette actualisation, afin d'identifier le cas échéant les incohérences significatives avec les informations portant sur la situation financière et les comptes et de signaler les informations manifestement erronées que nous aurions relevées sur la base de notre connaissance générale de la société acquise dans le cadre de notre mission, étant précisé que le Document de Référence et son actualisation ne comportent pas de données prévisionnelles isolées.

Les comptes annuels et comptes consolidés des exercices 2001, 2002 et 2003, établis selon les règles et principes comptables français et arrêtés par le Directoire, ont fait l'objet d'un audit par nos soins, selon les normes professionnelles applicables en France, et ont été certifiés sans réserve ni observation.

Nos rapports sur les comptes annuels et consolidés de l'exercice 2003 ont comporté, en application des dispositions de l'article L.225-235 du Code de Commerce qui s'appliquent pour la première fois à cet exercice, les justifications de nos appréciations; celles-ci portent sur la méthode d'évaluation des écarts d'acquisition et des autres immobilisations incorporelles ainsi que sur la description de l'engagement d'achat de titres Gucci et les opérations de couverture de change y afférentes pour ce qui concerne les comptes consolidés, et sur la méthode d'évaluation des immobilisations financières ainsi que sur la description de l'engagement d'achat de titres Gucci pour ce qui est des comptes annuels.

Le tableau d'activité et de résultats consolidés, présenté sous la forme de comptes semestriels consolidés relatifs à la période du 1^{er} janvier 2004 au 30 juin 2004, établis sous la responsabilité du Directoire selon les règles et principes français, a fait l'objet d'un examen limité de notre part selon les normes professionnelles applicables en France. Notre rapport d'examen limité a comporté une observation sur le changement de méthode décrit dans la note 1 de l'annexe aux comptes semestriels consolidés, relatif à la consolidation de certaines entités, et requis par les dispositions du règlement CRC 2004-03 du 4 mai 2004.

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, présentées dans ce Document de Référence et son actualisation.

Paris, le 14 octobre 2004

Les Commissaires aux comptes

KPMG AUDIT
Département de KPMG S.A.
Patrick-Hubert Petit

Deloitte Touche Tohmatsu
Amadou Raimi Pascale Chastaing-Doblin

CONTACTS

DISTRIBUTION GRAND PUBLIC

PRINTEMPS

Laurence Danon
Président du Directoire
102, rue de Provence
75009 Paris
Tél. : 01 42 82 50 00
www.printemps.com

REDCATS

Thierry Falque-Pierrotin
Président du Directoire
5-7, rue du Delta
75009 Paris
Tél. : 01 56 92 98 00
www.redcats.com

CONFORAMA

Per Kaufmann
Président du Directoire
80, boulevard du Mandinet
Lognes
77432 Marne-la-Vallée Cedex 2
Tél. : 01 60 95 28 00
www.conforama.fr

FNAC

Denis Olivennes
Président Directeur Général
67, boulevard du Général Leclerc
92612 Clichy Cedex
Tél. : 01 55 21 57 93
www.fnac.com

CFAO

Alain Viry
Président Directeur Général
18, rue Troyon
92316 Sèvres Cedex
Tél. : 01 46 23 56 56
www.cfaogroup.com

LUXE

GUCCI GROUP N.V.

Robert Polet
Président Directeur Général
Rembrandt Tower
1 Amstelplein
1096 HA Amsterdam
PAYS-BAS
Tél. : 00 31 20 46 21 700
www.guccigroup.com

PROFESSIONNEL

REXEL

Jean-Charles Pauze
Président Directeur Général
25, rue de Clichy
75009 Paris
Tél. : 01 42 85 85 00
www.rexelgroup.com

PINAULT-PRINTEMPS-REDOUTE

Serge Weinberg, Président du Directoire

Thierry Falque-Pierrotin, Directeur Général de la Division Habillement et Bien-être

Thomas Kamm, Directeur de la Communication et des Relations institutionnelles

Philippe Klocanas, Directeur du Plan et du Développement externe

Patrice Marteau, Secrétaire Général

Frédéric Obala, Directeur des Etudes stratégiques

Denis Olivennes, Directeur Général de la Division Loisirs et Univers de la Maison

François Potier, Directeur des Ressources humaines

Directeur de la Communication financière
David Newhouse
Tél. : 01 45 64 63 23

PINAULT
PRINTEMPS-REDOUTE

Direction de la Communication – 10, avenue Hoche – 75381 Paris Cedex 08
Tél. : 01 45 64 61 24 – Fax : 01 45 64 62 25 – www.pprgroup.com