



FINANCIERE AGACHE

**Rapport financier annuel
2008**

Sommaire

Rapport du Conseil d'Administration sur la gestion du Groupe	3
Comptes consolidés.....	35
Rapport des Commissaires aux Comptes	104
Comptes annuels	107
Rapport des Commissaires aux Comptes	127
Honoraires des CAC.....	129
Déclaration du Responsable du rapport financier annuel	130

Rapport de gestion du Conseil d'Administration

Le présent rapport retrace les événements qui ont marqué la vie du Groupe Financière Agache en 2008.

Nous examinerons successivement les résultats consolidés, la marche des affaires par groupe d'activités et les résultats de votre Société.

1. Résultats consolidés

Les ventes de l'exercice 2008 du **Groupe Financière Agache** s'élèvent à 17 943 millions d'euros et reflètent une hausse à taux courants de 4 % par rapport à 2007.

Depuis le 1^{er} janvier 2007, le périmètre des activités consolidées a enregistré les évolutions suivantes : dans les Vins et Spiritueux, consolidation au second semestre 2007 de la participation dans le groupe chinois Wen Jun Spirits acquise en mai 2007 ; dans le groupe d'activités Montres et Joaillerie, consolidation au second semestre 2008 de la marque Hublot et cession et déconsolidation au second semestre 2007 de la marque de stylos Omas ; dans les Autres activités, consolidation au premier semestre 2008 du groupe de presse Les Echos et déconsolidation de La Tribune cédée début 2008 et consolidation au dernier trimestre 2008 du constructeur de yachts néerlandais Royal Van Lent. Ces évolutions du périmètre de consolidation contribuent pour un point à la croissance du chiffre d'affaires annuel.

A taux de change et périmètre comparables, la croissance organique des ventes est de 7 %.

Le résultat opérationnel courant du Groupe s'établit à 3 619 millions d'euros, en croissance de 0,2 % par rapport à 2007. Le taux de marge opérationnelle courante sur ventes atteint 20,2 %.

Le résultat opérationnel, après prise en compte des autres produits et charges opérationnels (s'élevant à -122 millions d'euros en 2008 contre -92 millions d'euros en 2007), s'établit à 3 497 millions d'euros et ressort en diminution de 0,7 %.

Le résultat net consolidé s'établit à 2 075 millions d'euros contre 2 360 millions d'euros en 2007. Le résultat net consolidé - part du Groupe s'élève à 423 millions d'euros contre 680 millions d'euros en 2007.

Les principaux éléments financiers s'établissent comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Ventes	17 943	17 248
Résultat opérationnel courant	3 619	3 613
Résultat opérationnel	3 497	3 521
Résultat net	2 075	2 360
<i>Dont part du Groupe</i>	<i>423</i>	<i>680</i>

Investissements

Le solde net des opérations d'investissement (acquisitions et cessions) se traduit par un décaissement de 1 828 millions d'euros. Il comprend d'une part, des investissements opérationnels nets pour 959 millions d'euros, et d'autre part, des investissements financiers nets pour 869 millions d'euros.

Recherche et développement

Les frais de recherche et développement comptabilisés en charges au cours de l'exercice s'élèvent à 43 millions en 2008 (contre 46 millions en 2007). Ces sommes couvrent les dépenses de recherche scientifique et de développement des produits de soin et de maquillage dans l'activité Parfums et Cosmétiques.

Effectifs

L'effectif inscrit du Groupe au 31 décembre 2008 s'élève à 80 347 personnes contre 74 864 en 2007, représentant une augmentation de 7,3 % notamment sous l'effet de la prise en compte de sociétés nouvellement acquises, mais aussi en raison de la croissance interne des secteurs d'activités les plus porteurs.

2. Résultats par groupe d'activités

Les résultats par groupe d'activités indiqués ci-après sont ceux publiés par Christian Dior Couture et par LVMH et ne sont donc pas retraités des éliminations et des écritures de consolidation.

2.1. CHRISTIAN DIOR COUTURE

2.1.1 Faits marquants

L'exercice 2008 a été marqué par les éléments suivants :

- **Stabilité des ventes annuelles dans un environnement économique difficile**

Les ventes annuelles de Christian Dior Couture, qui s'élèvent à 765 millions d'euros, sont stables à taux constants. L'évolution du chiffre d'affaires à taux courants s'établit à - 3 %.

L'évolution des ventes a été marquée par un ralentissement sensible aux États-Unis et au Japon, marchés particulièrement affectés par le contexte économique. En revanche, l'activité est restée soutenue dans le reste du monde, en particulier en Europe, au Moyen Orient et en Chine.

- **Baisse du résultat opérationnel**

Le résultat opérationnel courant s'établit à 9 millions d'euros. Il reflète principalement le niveau d'activité enregistré en 2008, les effets de la refonte de la « Supply Chain » et de l'expansion du réseau.

- **Refonte des systèmes d'approvisionnement et de gestion des stocks (« Supply Chain »)**

Ce projet d'envergure mondiale apporte une réactivité et une souplesse accrues dans la gestion de la production et des stocks.

- **Investissements concentrés sur les marchés en fort développement**

Le réseau Dior compte 237 points de vente au 31 décembre 2008 contre 221 au 31 décembre 2007. Le développement du Groupe au Moyen Orient a été poursuivi avec l'ouverture de deux nouvelles boutiques en Arabie Saoudite (à Riyadh), et de deux boutiques au Qatar et à Bahreïn. En Chine, la présence de Dior a été renforcée par l'ouverture de cinq boutiques (une à Dalian, deux à Tianjin et deux à Shenyang).

- **Poursuite d'une stratégie très haut de gamme**

La croissance des ventes dans le segment très haut de gamme au sein des collections de Prêt-à-Porter, Maroquinerie et Joaillerie confirme le bien fondé de la stratégie du Groupe, orientée vers des produits d'exception à l'image de la Marque Dior. Cette stratégie a été accompagnée de manifestations de prestige notamment en Chine. La création d'une joint-venture avec LVMH pour les Montres Dior s'inscrit également dans cette stratégie en permettant à la Marque d'intégrer désormais la production et la commercialisation de produits d'exception dans un marché prioritaire.

2.1.2 Résultats de l'activité Christian Dior Couture

Les ventes de l'activité Couture s'établissent à 765 millions d'euros, en baisse à taux courants de 3 % par rapport à celles de 2007. A taux de change constants, les ventes se seraient établies à 787 millions d'euros et sont stables par rapport à 2007.

Le résultat opérationnel courant s'élève à 9 millions d'euros. La baisse de ce résultat par rapport à 2007 est due principalement au niveau d'activité, à la constitution de provisions sur les stocks et à l'augmentation de 4 % des charges d'exploitation liée en partie à l'expansion du réseau.

Le résultat opérationnel, après prise en compte des autres produits et charges opérationnels de 7 millions d'euros (liés principalement à des restructurations internes), s'élève à 2 millions.

Le résultat financier est une charge de 18 millions d'euros qui reflète l'augmentation de l'endettement liée aux investissements et à l'augmentation des stocks en cours d'exercice.

La charge d'impôts s'élève à 11 millions d'euros. Elle est générée par les filiales bénéficiaires et par la non-reconnaissance de crédit d'impôt dans les filiales déficitaires.

Le résultat net-part du Groupe s'élève à - 29 millions d'euros, la part revenant aux minoritaires s'établissant à 2 millions d'euros.

2.1.3 Analyse du développement par groupe d'activités

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007	Variation à taux courants	Variation à taux constants
Redevances	36	33	+ 10 %	+ 12 %
Ventes en gros	164	162	+ 1 %	+ 2 %
Ventes au détail et divers	565	592	- 5 %	- 1 %
Total	765	787	- 3 %	0 %

Activités sous licences

Les licences de Christian Dior Couture sont en croissance de 12 % à taux constants, du fait, en particulier, de la concession sous licence d'une nouvelle activité de téléphonie mobile.

Ventes en gros

Les ventes en gros ont progressé de 2 % à taux constants en 2008. Les produits ayant particulièrement concouru à cette croissance sont le Prêt-à-Porter féminin ainsi que les Montres Dior qui ont fait l'objet d'une joint-venture avec LVMH à compter d'avril 2008.

Ventes au détail et divers

(en millions d'euros)	2008	2007	Variation à taux courants	Variation à taux constants
Europe et Moyen-Orient	292	277	+ 6 %	+ 9 %
Amériques	74	97	- 23 %	- 18 %
Asie Pacifique	199	218	- 9 %	- 7 %
Total	565	592	- 5 %	- 1 %

- Dans le réseau détail, l'Europe et le Moyen Orient ont poursuivi une croissance toujours soutenue. En Europe, les nouvelles collections de Prêt-à-Porter ont rencontré un succès considérable. Dans un contexte économique difficile, l'activité aux États-Unis et au Japon a connu une baisse significative, en particulier au dernier trimestre. Dans la zone Asie-Pacifique, la Chine a maintenu tout au long de l'année un développement constant, soutenu au mois de décembre par une importante exposition à Pékin : celle-ci a été l'occasion pour des artistes chinois de renom, d'exprimer leur vision de la Marque, contribuant ainsi à augmenter encore sa notoriété sur le continent asiatique.
- Le Prêt-à-Porter féminin a poursuivi son développement, en continuant à renouer avec l'histoire de la Marque. Les collections de John Galliano se sont inscrites en 2008 dans la tradition de savoir-faire, de raffinement et de luxe propre à la Marque et ont confirmé par leur succès la force du style de la Marque Dior.
- Les ventes de produits très haut de gamme de Maroquinerie ont fortement progressé comme en témoigne le succès des sacs *Dior Soft* et *Jazz*.

2.1.4 Perspectives 2009

En 2009, **Christian Dior Couture** a pour objectif, dans un contexte économique général incertain, d'accroître sa flexibilité opérationnelle et de poursuivre le développement des produits emblématiques très haut de gamme.

Les investissements dans le réseau seront concentrés sur la Russie (Saint Petersburg, Ekaterinenburg) et la Chine. Un programme de fermetures de boutiques, dont les perspectives de croissance et de rentabilité ne correspondent pas aux exigences du Groupe, a été engagé.

Les campagnes publicitaires seront centrées sur les produits contribuant le plus fortement à renforcer l'image de pérennité et d'intemporalité de la Maison.

En s'appuyant sur le rayonnement de la Marque et l'excellence des produits, Christian Dior Couture poursuivra une politique axée sur la recherche de la croissance et de la rentabilité.

2.2 VINS ET SPIRITUEUX

2.2.1 Faits marquants

Le groupe d'activités Vins et Spiritueux a réalisé en 2008 des ventes de 3 126 millions d'euros, soit une croissance organique de 1 %.

Par marché, les performances sont contrastées : la demande est moins dynamique aux États-Unis et au Japon du fait de la conjoncture ; en revanche les tendances sont globalement positives en Europe et dépassent les attentes en Chine, dans certains marchés asiatiques comme le Vietnam, ainsi qu'en Russie et au Moyen-Orient. La Chine est devenue en 2008 le deuxième marché du groupe d'activités Vins et Spiritueux.

Le résultat opérationnel courant s'établit à 1 060 millions d'euros. Il est stable par rapport à 2007.

La baisse des volumes vendus est compensée par la poursuite de la politique de hausse des prix conforme au positionnement haut de gamme des produits. Ces hausses de prix conjuguées à la maîtrise des coûts permettent de compenser l'effet négatif des variations monétaires, les dépenses de renforcement du réseau de distribution et les investissements publi-promotionnels ciblés sur les marchés stratégiques. Le taux de marge opérationnelle sur ventes du groupe d'activités est en augmentation de 1,1 point à 33,9 %.

2.2.2 Principaux développements

Champagnes et vins

Dans le contexte difficile de l'année 2008, **Moët & Chandon** démontre la force de sa marque avec une bonne résistance face à la morosité de ses marchés historiques et des taux de croissance élevés dans les marchés émergents, tout particulièrement en Europe Centrale, en Afrique, au Moyen-Orient et en Chine.

La marque a poursuivi sa stratégie de montée en gamme. Les champagnes rosés, catégorie qui recèle un fort potentiel de croissance, ont été les plus dynamiques.

Dom Pérignon a poursuivi sa stratégie de création de valeur sur ses marchés traditionnels et a conforté sa croissance en volume sur ses marchés de conquête, le Moyen-Orient, l'Europe centrale et la Chine.

Ruinart réalise en 2008 une nouvelle année record. Cette croissance s'inscrit dans la stratégie de développement en valeur donnant priorité aux qualités premium, *Ruinart Blanc de Blancs*, *Ruinart Rosé* et *cuvée de prestige Dom Ruinart*.

La stratégie mise en œuvre par **Veuve Clicquot Ponsardin** – expression d'une créativité permanente, mise en valeur de son excellence œnologique – a renforcé la fidélité à la marque et lui a permis de mieux résister que certains de ses concurrents directs au contexte difficile de l'année 2008 au sein des grands marchés du champagne. Veuve Clicquot enregistre une belle croissance en Chine, en Amérique Latine et dans le Golfe Persique.

Krug a poursuivi en 2008 sa stratégie de valeur et ses investissements ciblés sur ses marchés clés ainsi que sa politique de développement au sein de territoires où elle bénéficie d'un bon potentiel (Hong Kong, Espagne). La marque a consolidé ses positions au sein du segment des champagnes de luxe.

Estates & Wines, entité qui regroupe les vins pétillants et tranquilles de Moët Hennessy, a connu une croissance organique soutenue dans toutes les régions du monde à l'exception des États-Unis et du Japon.

Château d'Yquem a réalisé une nouvelle année record, marquée par la réussite de son dernier millésime, le 2007.

Cognac et Spiritueux

Hennessy, leader mondial incontesté du cognac, a poursuivi en 2008 sa croissance et a consolidé sa part de marché.

Pour la première fois dans l'histoire de la marque, la Chine se place en tête de ses marchés. Hennessy y renforce son leadership dans l'univers des spiritueux premium grâce au dynamisme de ses qualités V.S.O.P et X.O.

Hennessy réalise de très bonnes performances sur les autres marchés d'Asie.

Aux Etats-Unis, son deuxième marché, Hennessy, toujours leader de sa catégorie, a poursuivi sa stratégie de création de valeur en s'appuyant sur la campagne publicitaire *Flaunt Your Taste*.

La Russie confirme sa position de troisième pilier de la croissance d'Hennessy. Au sein des pays européens, Hennessy maintient son exceptionnelle part de marché en Irlande. La marque se développe rapidement en Europe Centrale et Orientale, de même que dans certains pays d'Afrique et au Moyen-Orient.

Glenmorangie a renforcé sa stratégie visant à devenir le leader mondial des whiskies single malt en s'appuyant sur les marques Glenmorangie et Ardbeg. Cette orientation a conduit la société à céder la distillerie Glen Moray ainsi que d'autres actifs non stratégiques. L'année 2008 a été marquée par le grand succès de l'introduction de la nouvelle gamme et de la nouvelle identité visuelle de la marque Glenmorangie.

2.2.3 Perspectives 2009

La force des marques du groupe Vins et Spiritueux, l'excellence de leurs produits, le puissant réseau de distribution de Moët Hennessy seront des atouts majeurs en 2009 dans un contexte difficile, marqué par l'atonie de la demande et par la volonté des distributeurs d'alléger leurs stocks.

Tout en accentuant les efforts de gestion et en adaptant les stratégies commerciales marché par marché, le groupe Vins et Spiritueux continuera d'investir dans ses meilleurs vecteurs de croissance, de rentabilité et de gains de parts de marché. L'innovation constituera un axe privilégié. Cette dynamique propre à stimuler les ventes à court terme sera un puissant accélérateur du rebond des activités lorsque la conjoncture s'améliorera.

2.3 MODE ET MAROQUINERIE

2.3.1 Faits marquants

Le Groupe d'activités Mode et Maroquinerie enregistre en 2008 des ventes de 6 010 millions d'euros, soit une croissance organique de 10 %. Le résultat opérationnel courant de 1 927 millions d'euros est en croissance de 5 %.

Malgré l'effet défavorable des variations monétaires, Louis Vuitton réalise à nouveau une performance remarquable. Fendi tout comme Marc Jacobs confirment leur dynamique de croissance profitable. Les autres marques en phase de développement ou de renouveau créatif ont enregistré des performances plus contrastées, ce qui a entraîné une légère baisse de 0,4 point, à 32,1%, du taux de marge opérationnelle sur ventes du groupe d'activités.

2.3.2 Principaux développements

Louis Vuitton

Dans un contexte économique et monétaire défavorable, Louis Vuitton réalise une belle année, marquée par une forte dynamique sur les marchés asiatiques (Chine, Hong Kong, Macao, Corée...), dans les pays de l'Est européen et au Moyen-Orient. Phénomène traduisant l'engouement suscité par la marque sur les marchés

chinois, la Chine est devenue en 2008 la deuxième clientèle de la marque. L'année est également caractérisée par d'excellentes performances en Europe Occidentale et une progression soutenue en Amérique du Nord. Louis Vuitton fonde ses avancées à la fois sur la croissance réalisée auprès de ses clientèles locales et sur le développement des nouvelles clientèles touristiques en provenance principalement de Chine, de Russie et du Moyen-Orient.

La marque a activement poursuivi le développement de son réseau de distribution qui totalise 425 magasins au 31 décembre 2008. Les nouveaux magasins ont été ouverts dans l'ensemble des régions du monde, à un rythme spécialement soutenu en Chine et en Corée compte tenu du rapide succès rencontré dans ces pays.

Fendi

En 2008, Fendi continue d'enregistrer une croissance organique élevée et profitable de ses ventes.

Fendi a poursuivi l'extension de son réseau de distribution. L'ouverture d'un magasin phare avenue Montaigne à Paris et l'implantation au sein de deux nouveaux pays, le Qatar et le Mexique, sont les principaux faits marquants de ce développement. Au 31 décembre 2008, le réseau de Fendi totalise 180 magasins dans le monde. La croissance de l'activité est particulièrement forte en Europe, en Chine et au Moyen-Orient. Un développement soutenu est également engagé dans les pays de l'Est européen via un réseau de clients indépendants.

Autres marques

Démontrant l'efficacité du modèle de développement défini par son nouveau management, **Donna Karan** réalise une année record malgré une fin d'année assombrie par la conjoncture aux Etats-Unis.

Suivant son plan stratégique, **Loewe** a consacré l'année 2008 à établir des bases solides pour les années à venir en menant un important travail sur son identité de marque, le renouvellement de ses produits et la rénovation de son concept de boutique. Le réseau de distribution de Loewe totalise 133 magasins au 31 décembre 2008.

Marc Jacobs continue d'enregistrer une forte croissance de ses ventes. La progression de sa rentabilité confirme la remarquable dynamique de la marque.

Pour **Celine**, 2008 est une année de transition, marquée par l'arrivée en fin d'année d'un nouveau management et la nomination de Phoebe Philo, l'une des stylistes les plus talentueuses au sein de l'univers de la mode, en qualité de Directrice artistique.

Kenzo a confirmé l'amélioration de sa rentabilité. La marque a poursuivi à un rythme soutenu le déploiement mondial de son nouveau concept de magasin.

Givenchy confirme la pertinence de son repositionnement et son succès commercial. Le Prêt-à-Porter féminin connaît une forte croissance en Europe et aux États-Unis. La marque a notamment renforcé sa présence sur le marché chinois.

2.3.3 Perspectives 2009

Louis Vuitton mettra en œuvre en 2009 un programme dynamique de développement et lancement de nouveaux produits.

Les nombreux développements créatifs seront soutenus par une politique de communication ambitieuse.

La marque continuera d'étendre son réseau de distribution afin de renforcer sa présence sur les marchés les plus porteurs. De nombreuses ouvertures sont prévues dans l'ensemble des régions avec un accent particulier sur la Chine et la Corée. Un magasin à fort potentiel sera inauguré à Dubaï.

Fendi continuera de capitaliser sur son héritage en maroquinerie tout en lançant une nouvelle ligne qui devrait connaître un vif succès. La marque enrichira son offre sur le segment des accessoires et poursuivra le développement de son réseau de magasins de façon sélective afin de remplir ses objectifs de rentabilité.

L'ensemble des marques de mode, chacune en fonction des objectifs et différentes étapes de son plan stratégique, continueront plus que jamais à se concentrer sur le renforcement de leurs fondamentaux. **Pucci** et **Celine** présenteront les premières collections de leurs nouveaux créateurs.

2.4 PARFUMS ET COSMÉTIQUES

2.4.1 Faits marquants

Le groupe d'activités Parfums et Cosmétiques a réalisé en 2008 des ventes de 2 868 millions d'euros, soit une croissance organique de 8 %. Cette dynamique est alimentée à la fois par l'innovation et par l'enrichissement des lignes existantes. Son résultat opérationnel courant de 290 millions d'euros est en progression de 13 %.

Malgré un renforcement des investissements publi-promotionnels et malgré les frais liés au retour de Fendi et Pucci dans l'univers du parfum, les efforts de maîtrise des coûts de revient et des autres charges opérationnelles ont permis de poursuivre l'amélioration de la profitabilité. Ainsi, le taux de marge opérationnelle sur ventes progresse de 0,7 point à 10,1 %.

2.4.2 Principaux développements

Parfums Christian Dior

Avec en 2008, pour la cinquième année consécutive, une croissance significative de ses ventes et une nouvelle amélioration de sa rentabilité, Parfums Christian Dior illustre son rayonnement exceptionnel, la solidité de sa stratégie et la qualité de la progression qui en résulte. La croissance de la marque, à nouveau supérieure à la moyenne du marché, est en effet bien répartie au sein des différentes zones géographiques. Leader en Europe, son premier marché, Parfums Christian Dior y voit sa position renforcée par ses avancées en Russie. La marque réalise aussi de belles progressions en Asie et enregistre aux États-Unis la meilleure croissance de son univers concurrentiel. La Chine et le Moyen-Orient confirment leur potentiel.

Autre facteur d'équilibre, la croissance de Dior est portée par toutes les catégories de produits et, au sein de chacune d'entre elles, par les piliers de la marque, lignes stratégiques travaillées dans la durée et soutenues par de nombreuses initiatives. La dynamique de l'axe parfum est alimentée par la vitalité exceptionnelle du grand classique *J'adore*, par les nouvelles déclinaisons de *Miss Dior* et par le succès des deux lancements de l'année, *Dior Homme Sport* et *Escale à Portofino* dont la création inaugure une nouvelle collection de fragrances. Le maquillage, en forte progression, est porté principalement par les lignes *Dior Addict*, *Rouge Dior*, et *Diorshow*. La gamme *Capture* et les soins premium *L'Or de Vie* de création plus récente réalisent d'excellentes performances.

Guerlain

La Maison, née en 1828, enregistre une croissance organique à deux chiffres de ses ventes pour la troisième année consécutive, accompagnée d'une nouvelle et forte amélioration de sa rentabilité.

La marque confirme sa dynamique dans l'ensemble des zones géographiques et, en particulier, sur ses marchés prioritaires, la France, la Russie, le Japon et la Chine. Grâce à une stratégie menée depuis plusieurs années et fondée sur une innovation haut de gamme, elle voit ses ventes progresser dans l'ensemble de ses catégories de produits. Le nouveau parfum masculin *Guerlain Homme* a reçu un accueil très favorable tandis que *Shalimar*, le grand parfum classique de la Maison, a réalisé une excellente performance.

Autres marques

Parfums Givenchy enregistre une hausse significative de ses ventes et une forte augmentation de son résultat opérationnel courant. Ces résultats très positifs ont été obtenus grâce à une progression de la marque dans pratiquement toutes les régions du monde, avec des performances particulièrement satisfaisantes en France, au Moyen-Orient et en Chine.

Tous les axes produits ont connu une forte croissance. Au sein des parfums féminins, les lignes les plus contributrices sont *Very Irresistible Givenchy* et *Ange ou Démon*. Le portefeuille masculin a enregistré une croissance exceptionnelle au second semestre grâce au très bon démarrage de la nouvelle ligne *Play*, qui a été lancée dans une dizaine de pays seulement et de la variante *Π Neo* lancée dans le reste du monde.

En 2008, **Parfums Kenzo** a célébré ses 20 ans, anniversaire marqué par la création d'éditions limitées dans ses lignes emblématiques. Son parfum icône, *FlowerbyKenzo*, lancé en 2000, maintient de belles performances et s'affirme désormais comme un grand classique de la parfumerie. La gamme de soins *KenzoKi* a poursuivi sa croissance grâce au lancement de *Belle de Jour*, produit de soin global pour le visage lancé avec succès en France et en Russie.

Benefit poursuit son développement rapide sur l'ensemble de ses marchés et maintient un taux de rentabilité élevé. Elle figure parmi les leaders du maquillage aux États-Unis et au Royaume-Uni, confirme sa réussite dans les pays où elle s'est implantée plus récemment et connaît un succès considérable en Chine pour sa première année complète de présence sur le marché.

Make Up For Ever réalise de nouveau en 2008 une performance exceptionnelle, avec une croissance organique très forte de ses ventes sur l'ensemble de ses territoires, particulièrement en France et aux États-Unis, deux marchés développés en partenariat avec Sephora. La hausse des ventes s'accompagne d'une nouvelle progression du résultat opérationnel courant.

2.4.3 Perspectives 2009

Au cours de l'année 2009, les marques du groupe Parfums et Cosmétiques se concentreront en priorité sur le développement des lignes phares qui apportent une contribution majeure à leurs résultats et feront porter leurs efforts sur leurs marchés les plus rentables. Afin de préparer les succès de demain, des lancements à fort potentiel, des initiatives marquantes continueront à ponctuer les mois qui viennent.

Parfums Christian Dior renforcera ses piliers de l'axe parfum, *J'adore*, *Poison*, *Miss Dior*, *Eau Sauvage*, déploiera une grande créativité dans le domaine du maquillage, avec en particulier le lancement d'un nouveau fond de teint *Diorskin Nude* et continuera de développer sa gamme de soins *Capture*.

Guerlain renforcera ses lignes stratégiques *Shalimar*, *Guerlain Homme*, *Terracotta* et *Orchidée Impériale*. A ces initiatives, s'ajouteront deux lancements majeurs en maquillage et en parfum.

Parfums Givenchy bénéficiera du lancement de *Play* dans la totalité de son réseau de distribution international et d'une nouvelle initiative majeure sur le segment du parfum féminin.

Les lancements de **Parfums Kenzo** viendront enrichir ses lignes majeures *FlowerbyKenzo*, *KenzoAmour* et *Les Eaux par Kenzo*.

2.5 MONTRES ET JOAILLERIE

2.5.1 Faits marquants

Le groupe Montres et Joaillerie a réalisé en 2008 des ventes de 879 millions d'euros, soit une croissance organique en baisse de 2 % et en hausse de 6 % en données publiées (effet de change négatif de 2 points et effet périmètre positif de 10 points).

Après quatre années de forte croissance et un redressement remarquable de sa rentabilité, le groupe d'activités Montres et Joaillerie présente une diminution de son résultat opérationnel courant à 118 millions d'euros contre 141 millions d'euros en 2007. Dans un contexte de ralentissement des ventes, le taux de marge opérationnelle baisse à 13,4 %.

L'année a été marquée par la morosité du marché américain et par une baisse de la demande au Japon. Toutes les marques ont accru leurs ventes en Europe et en Asie. Elles ont enregistré des croissances significatives au Moyen-Orient et en Russie malgré un net ralentissement au dernier trimestre. Le groupe d'activités a maintenu globalement sa part de marché. En prenant des mesures appropriées dès le second semestre, il s'est préparé efficacement à une année 2009 qui sera marquée par une conjoncture difficile et un sur stockage de la distribution par de nombreuses marques concurrentes.

2.5.2 Principaux développements

TAG Heuer

Après le lancement très ciblé effectué en 2007, l'année 2008 a été marquée pour TAG Heuer par le déploiement mondial des collections *Grand Carrera*. Affectée par la conjoncture aux Etats-Unis, la marque a continué de croître dans de nombreux marchés.

L'année 2008 a également vu le lancement très remarqué de *Meridiust*, première ligne de téléphones mobiles directement inspirée des matériaux et technologies d'avant-garde maîtrisés par TAG Heuer et conçue en collaboration avec la société Modelabs.

TAG Heuer remporte en 2008 son cinquième Grand Prix d'Horlogerie de Genève. Cette haute distinction est attribuée au chronographe *Grand Carrera Calibre 56 RS Caliper*, modèle phare de la ligne *Grand Carrera*.

TAG Heuer a également reçu le Silmo d'Or à Paris pour sa collection de lunettes C-Flex, développée en partenariat avec la Société Logo. Cette diversification dans les lunettes de vue et de soleil connaît un fort développement depuis trois ans.

Hublot

Annoncée en avril 2008, l'acquisition de l'horloger Hublot dote LVMH d'une nouvelle marque haut de gamme à fort potentiel de développement.

Depuis son acquisition par le Groupe, Hublot a maintenu une forte dynamique et a poursuivi son projet d'intégration industrielle via la construction de sa manufacture à Nyon. La marque a ouvert ses premières boutiques dans une optique très sélective à Genève, à Shanghai et Kuala Lumpur.

Ses ventes et sa rentabilité ont progressé conformément aux prévisions malgré la dégradation de la conjoncture économique.

L'activité d'Hublot est consolidée dans les résultats du Groupe à partir du 1^{er} mai 2008.

Chaumet

En 2008, Chaumet a renforcé sa présence dans plusieurs de ses marchés clés, Hong Kong, la Chine, le Moyen-Orient, et a rationalisé son implantation en Corée. La marque a connu une croissance soutenue en France et a augmenté sa part de marché au Japon.

Autres marques

Poursuivant le développement de sa présence internationale, **De Beers** a poursuivi l'extension de sa présence internationale aux États-Unis, en Asie et au Moyen-Orient.

Les **Montres Dior** poursuivent leur montée en gamme et la rationalisation de leur distribution mondiale.

Afin de favoriser les synergies avec Dior Couture et Joaillerie, l'activité des Montres Dior est désormais gérée sous forme d'une joint-venture entre le groupe d'activités Montres et Joaillerie et le groupe d'activités Christian Dior Couture.

Fred a connu une croissance soutenue en France avec sa collection de bijoux *Force 10*, relancée avec succès fin 2007. Le magasin phare de la place Vendôme a été rénové et enregistre une progression soutenue.

2.5.3 Perspectives 2009

Au sein d'un marché horloger et joaillier qui sera difficile en 2009 du fait de l'environnement économique, le groupe d'activités Montres et Joaillerie a pour objectif de continuer à gagner des parts de marché tout en consolidant la rentabilité fortement améliorée depuis cinq ans.

Toutes les Maisons et les filiales commerciales ont engagé dès la fin 2008 des plans de réduction des coûts en vue d'améliorer la productivité de l'ensemble du groupe d'activités.

Les investissements seront très ciblés sur les développements stratégiques, tout particulièrement la poursuite de l'intégration industrielle des marques **TAG Heuer** et **Hublot**.

2.6 DISTRIBUTION SÉLECTIVE

2.6.1 Faits marquants

Le groupe d'activités Distribution sélective a réalisé en 2008 des ventes de 4 376 millions d'euros, soit une croissance organique de 9 %. Son résultat opérationnel courant s'élève à 388 millions d'euros, en diminution de 9 %.

Confirmant sa dynamique de forte croissance profitable, Sephora continue d'améliorer sa marge opérationnelle, malgré les frais occasionnés par son expansion rapide en Europe, aux États-Unis, en Chine et au Moyen-Orient. Le taux de marge opérationnelle sur ventes du groupe d'activités Distribution sélective dans son ensemble s'établit à 8,9 %.

2.6.2 Principaux développements

DFS

Malgré l'impact des difficultés économiques du second semestre 2008, DFS réalise une performance solide en termes de ventes. Le ralentissement des marchés liés au tourisme japonais est compensé par le dynamisme des destinations fréquentées par les autres clientèles asiatiques, particulièrement en provenance de Chine. Ayant anticipé de longue date la rapide montée en puissance de ces nouvelles clientèles et conçu une offre très attractive, DFS est en forte position pour bénéficier de leur développement, même si les investissements pèsent sur la rentabilité.

L'année 2008 a été marquée par l'ouverture de la *Galleria* de Macao, destination d'affaires et de villégiatures à fort potentiel.

En cours d'année, DFS a également débuté ses opérations au Moyen-Orient au sein de l'aéroport international d'Abu Dhabi. Cette implantation constitue la première étape de l'expansion que projette DFS dans cette région du monde. L'ouverture d'une nouvelle concession au Terminal 3 de l'aéroport de Singapour ainsi que le début des opérations au sein de l'aéroport de Mumbai (Bombay) en Inde sont les autres temps forts de l'année.

Miami Cruiseline

L'activité de Miami Cruiseline, dont la clientèle est majoritairement américaine, a été affectée par le ralentissement du marché des croisières et la moindre propension des voyageurs à dépenser. Face à cette situation, la société a pris un certain nombre de mesures de réduction des coûts.

Sephora

Prolongeant les fortes performances réalisées depuis quatre ans, Sephora a poursuivi sa croissance à un rythme soutenu en 2008 : augmentation des ventes, gains de parts de marché dans toutes les régions et maintien de son bon niveau de rentabilité. La hausse des ventes est alimentée par la croissance à magasins comparables et par de nombreuses ouvertures. Dans ce contexte d'investissements soutenus pour l'expansion de son réseau, le résultat opérationnel courant de Sephora marque une progression en ligne avec celle des ventes.

Plus de 140 nouveaux magasins ont été ouverts en 2008 dans toutes les régions où Sephora est présente (Europe, Amérique du Nord, Asie et Moyen-Orient). Ce chiffre reflète le succès mondial de son concept ainsi que sa capacité à autofinancer son développement. Sephora s'est renforcée au sein de ses marchés clés et a abordé quatre nouveaux pays : les Pays-Bas, le Koweït, Hong Kong et Singapour.

Au 31 décembre 2008, le réseau mondial de Sephora représente 898 magasins répartis dans 23 pays.

En octobre 2008, afin de renforcer sa présence en Russie, marché à fort potentiel, Sephora a pris une participation dans le deuxième opérateur local du secteur de la distribution des parfums et cosmétiques qui détient près de 100 magasins à l'enseigne *Ile de Beauté*. Cette participation est consolidée par mise en équivalence.

Les ventes des sites marchands *sephora.com* (États-Unis et Canada), *sephora.fr* (France) et *sephora.cn* (Chine) ont poursuivi leur forte croissance. Ces sites se positionnent parmi les leaders dans leur marché de référence.

Le Bon Marché

2008 représente pour Le Bon Marché une année de transition, caractérisée par le déroulement des travaux de rénovation qui préparent les mouvements futurs et ouvriront de nouvelles perspectives de croissance.

Dans un contexte commercial difficile en fin d'année, le grand magasin enregistre un léger ralentissement de son activité et maintient son bon niveau de rentabilité. Le lancement au second semestre du nouveau site Internet *treelsbm.com* a été bien accueilli.

2.6.3 Perspectives 2009

Au cours de l'année 2009, dans un environnement très incertain, l'activité d'Abu Dhabi en année pleine et l'ouverture d'un nouveau site à Macao seront des éléments positifs pour l'activité de DFS. A court terme, le leader mondial du « travel retail » devrait par ailleurs bénéficier d'une série d'aménagements apportés au cours du quatrième trimestre 2008 à son organisation afin de la simplifier, d'en accroître l'efficacité et d'améliorer la productivité de ses magasins. A moyen et long terme, DFS reste concentré sur les opportunités

de développement liées aux clientèles asiatiques à fort potentiel et à l'extension de sa présence au Moyen-Orient.

Sephora continuera à gagner des parts de marché en maintenant les grands axes de sa stratégie. Une attention particulière sera portée à l'efficacité de son organisation afin de poursuivre sa dynamique de croissance profitable. Les ouvertures de magasins seront concentrées sur les marchés offrant la rentabilité la plus élevée afin d'assurer un retour sur investissement rapide et dans les nouveaux territoires à fort potentiel comme la Chine.

Le Bon Marché a engagé des mesures de gestion très rigoureuses tout en préservant ses investissements de productivité commerciale.

3. Facteurs de risques liés à l'activité et politique d'assurance

3.1 FACTEURS DE RISQUES GÉNÉRAUX

3.1.1 Contrefaçon et réseaux de distribution parallèles

Les marques, savoir-faire et méthodes de production du Groupe peuvent être contrefaits ou copiés ; les produits du Groupe peuvent être distribués, en dehors de la volonté du Groupe, dans des réseaux de distribution parallèles.

Le Groupe est caractérisé par ses marques, un savoir-faire unique et des méthodes spécifiques de production, pour des produits vendus dans le monde entier.

Les marques constituant l'élément clé des activités du Groupe, leur protection juridique est une nécessité absolue ; les marques, noms de produits, appellations, etc. sont déposés ou enregistrés afin d'assurer cette protection, que ce soit en France ou dans les autres pays ; de façon générale, tous les moyens sont mis en œuvre, au niveau international, afin que cette protection juridique soit totale.

Les produits du Groupe, notamment les articles de maroquinerie, sont source de contrefaçon, en particulier en Europe et dans le Sud-est Asiatique.

Les parfums et cosmétiques peuvent en outre se retrouver, indépendamment de la volonté du Groupe, dans des réseaux de distribution inadaptés à l'image ou à la nature de ces produits, réseaux que l'on qualifie ainsi de parallèles ou de « marchés gris ».

La contrefaçon et la distribution parallèle ont un effet défavorable immédiat sur le chiffre d'affaires et le résultat, et peuvent progressivement nuire à l'image de marque des produits concernés. Tous les moyens sont donc mis en œuvre pour lutter contre ces risques.

En particulier, pour agir contre la contrefaçon des produits Louis Vuitton, un plan d'actions a été développé, ayant pour objectif une collaboration étroite, dans les pays concernés, avec les autorités gouvernementales, les douanes et les avocats spécialistes de ces questions. Le Groupe est aussi très présent dans l'ensemble des organismes regroupant les grands noms de l'industrie du luxe, afin de promouvoir des actions concertées et un message commun au niveau mondial, seuls gages de succès.

Le Groupe lutte également par divers moyens contre la vente de ses produits par des réseaux de distribution parallèles, notamment par le développement de la traçabilité des produits, l'interdiction de vente directe à ces réseaux, et des actions spécifiques permettant de mieux contrôler les circuits de distribution ; cette lutte a représenté en 2008 un coût d'environ 16 millions d'euros.

3.1.2 Concurrence

Les marchés sur lesquels le Groupe intervient sont caractérisés par l'augmentation du nombre d'acteurs et de produits proposés. Dans le contexte de cette concurrence, le positionnement des produits du Groupe est lié à l'existence de marques à forte notoriété, au fait que les produits sont de grande qualité, souvent innovants ; ce positionnement est lié également à la ligne ou à la forme des produits, à leur image de marque, à leur réputation.

La concurrence sur ces marchés provient aussi de la concentration des réseaux de distribution, et de l'apparition de nouveaux acteurs. Ceci est vrai dans les activités Vins et Spiritueux ou Parfums et Cosmétiques qui sont caractérisées aujourd'hui par une pression sur les marges, une profusion de lancements de nouveaux produits et l'apparition de chaînes de distribution. Dans les activités de Mode et Maroquinerie, la concurrence est également réelle et très active, la création et l'amélioration constante des produits constituant dans ce contexte les principales forces du Groupe.

3.1.3 Réglementations

Beaucoup de produits du Groupe sont soumis, en France, dans l'Union Européenne et dans l'ensemble des pays où le Groupe exerce ses activités, à des réglementations spécifiques ; celles-ci portent aussi bien sur les conditions de production ou de fabrication des produits, leur vente, la sécurité du consommateur ou l'étiquetage, que sur leur composition.

3.1.4 Saisonnalité

Pratiquement, toutes les activités du Groupe sont concernées par la saisonnalité ; celle-ci se manifeste par la part des ventes sur le dernier trimestre de l'exercice, liée aux manifestations festives de fin d'année ; cette part est d'environ 30 %. Des événements imprévisibles sur les derniers mois de l'année peuvent ainsi affecter sensiblement le niveau d'activité et les résultats du Groupe.

3.1.5 Présence internationale

Les risques et incertitudes liés à une présence internationale sont de diverses natures : il s'agit des évolutions des devises, qui peuvent affecter les opérations réalisées, le pouvoir d'achat de la clientèle, ou la valeur des actifs d'exploitation localisés à l'étranger ; il s'agit aussi des évolutions économiques qui ne sont pas nécessairement simultanées d'un pays à l'autre ; il s'agit enfin des réglementations douanières ou restrictions à l'importation que peuvent imposer certains pays et qui, le cas échéant, peuvent être pénalisantes pour le Groupe. Des commentaires développés sur le mode de gestion des risques de change figurent ci-après, dans le chapitre « Éléments de politique financière ».

Il importe toutefois de souligner que l'activité est répartie de façon équilibrée sur trois zones géographiques et monétaires : l'Asie, la zone Euro, et les États-Unis, ce qui compense en partie l'exposition aux risques développés ici.

Enfin, le Groupe intervient assez peu dans des pays limitant les rapatriements d'actifs ou à contrôle des changes sévère.

3.1.6 Autres facteurs de risques

Risques clients

En raison de la nature des activités, une part importante des ventes réalisées par le Groupe ne donne pas lieu à risque clients ; il s'agit des ventes effectuées directement à notre clientèle par Christian Dior Couture, la Distribution sélective, par les activités de Mode et Maroquinerie, et dans une moindre mesure par les Parfums et Cosmétiques ; l'ensemble de ces ventes représente chez Christian Dior Couture et chez LVMH respectivement et approximativement 80 % et 54 % des ventes de 2008.

En ce qui concerne les ventes non comprises dans ce chiffre, il peut exister des risques clients, notamment dans le cadre de licences ou de ventes en gros. Il n'existe toutefois aucune dépendance vis-à-vis d'un ou de plusieurs clients dont la perte pourrait avoir un effet significatif sur le niveau de l'activité ou le résultat du Groupe. Chez LVMH, le solde clients au 31 décembre 2008 est couvert par assurance crédit à hauteur de 83 % de sa valeur brute.

Risques pays

De façon générale, le groupe est peu présent dans les zones d'instabilité politique.

Les autres facteurs de risques, non directement liés aux activités commerciales mais aux opérations de financement ou de placement sont décrits dans le chapitre suivant « Éléments de politique financière ».

3.2 RISQUES INDUSTRIELS ET ENVIRONNEMENTAUX

Le Groupe s'appuie sur l'action combinée de compétences externes et de professionnels qualifiés au sein des sociétés du Groupe – notamment les responsables sécurité, qualité ou environnement – pour identifier, analyser et traiter les risques industriels et environnementaux.

3.2.1 Réduction des risques industriels

L'objectif constant du Groupe est de s'engager dans une politique de prévention des risques industriels en appliquant les normes de sécurité les plus élevées. En concertation avec les assureurs, LVMH applique les normes RHP (Risques Hautement Protégés) dont le but est de réduire de manière significative le risque d'incendie. LVMH a également mis en place un programme d'incitation aux investissements de prévention dont les niveaux sont pris en compte par les assureurs dans leur appréciation des risques.

Cette démarche est combinée à un programme de suivi des risques industriels et environnementaux ; dans ce cadre, environ 275 jours d'audit ont été réalisés par des cabinets d'ingénieurs en 2008.

Des plans de prévention et de protection intègrent, en outre, la continuité des activités et des plans de secours.

3.2.2 Prévention des risques liés aux produits – Gestion de crise

Au-delà de la sécurité industrielle, les sociétés du Groupe s'attachent à renforcer la sécurité et la traçabilité des produits. La méthode HACCP (Hazard Analysis Critical Control Point) est utilisée par les sociétés des Vins et Spiritueux et Parfums et Cosmétiques. Cette démarche vise notamment à renforcer la capacité d'anticipation et de réactivité en cas de rappel de produits.

Une veille jurisprudentielle a également été mise en place afin de maîtriser la dérive des risques de responsabilité, notamment ceux pouvant affecter les marques du Groupe.

3.2.3 Risques communs aux activités du Groupe

Compte tenu de l'activité des sociétés du Groupe, une attention particulière est portée au risque de stockage et de transport des matières premières et des produits finis.

Par son implantation géographique, le Groupe peut être exposé à des risques d'événements naturels.

3.2.4 Sinistralité

En 2008, les activités du Groupe n'ont pas été impactées par des sinistres significatifs. L'ensemble des pertes a été largement compensé par les couvertures d'assurance en place.

3.2.5 Contrôle de la bonne application de la politique de gestion des risques

De nombreuses visites de risques sur sites ainsi que des reportings réguliers permettent de suivre le déploiement et le suivi des actions initiées dans les différentes entités du Groupe. La pertinence de la politique de gestion des risques peut ainsi être mesurée et évaluée.

Chez LVMH, la Direction de la Gestion des Risques, en partenariat avec la Direction de l'Audit Interne travaille au développement d'outils et de méthodologies de recensement et d'évaluation des risques. Ces outils permettent aux sociétés du Groupe de mettre en œuvre des mesures correctives suffisamment en amont pour diminuer la probabilité de réalisation des risques identifiés ainsi que leur gravité.

3.3 ASSURANCES ET COUVERTURES DES RISQUES

La politique de gestion des risques du Groupe s'inscrit dans une démarche dynamique dont les principaux vecteurs sont :

- l'identification systématique et documentée des risques ;
- l'organisation de la prévention et de la protection des biens industriels et des personnes ;
- le déploiement d'un dispositif de gestion de crise et de plans de secours sur le plan international ;
- un dispositif global de couverture financière visant à réduire les conséquences d'événements majeurs sur la situation financière du Groupe ;
- la coordination des assurances dans le cadre de programmes mondiaux et centralisés.

La politique de couverture du risque du Groupe s'appuie principalement sur le transfert de ses risques aux marchés de l'assurance à des conditions financières raisonnables, dans le cadre de l'offre disponible sur ces marchés en termes de nature, de garanties et de limites de couverture. Les limites des couvertures d'assurance résultent des contraintes imposées par le marché de l'assurance.

Par rapport aux capacités financières du Groupe, le niveau d'auto-assurance des risques n'apparaît pas comme significatif. Les franchises à la charge des sociétés du Groupe répondent notamment à une optimisation du rapport couverture/coût global du risque. Les coûts d'assurance supportés par les sociétés du Groupe sont inférieurs à 0,30 % du chiffre d'affaires consolidé.

La solidité financière des partenaires assureurs du Groupe est régulièrement vérifiée.

Les principaux programmes d'assurance coordonnés par le Groupe sont les programmes visant à couvrir les risques de dommages aux biens, pertes d'exploitation, transport et responsabilité civile et retrait de produits.

3.3.1 Assurance de dommages aux biens et pertes d'exploitation

La majorité des activités industrielles du Groupe est couverte dans le cadre d'un programme mondial consolidé d'assurance de dommages aux biens et de pertes d'exploitation consécutives. Les autres activités sont traitées dans le cadre de programmes coordonnés et centralisés.

Les garanties de dommages aux biens sont délivrées à hauteur des capitaux exposés, les garanties de pertes d'exploitation couvrent la marge brute des sociétés du Groupe sur une période d'indemnisation d'une durée, selon l'exposition aux risques, de 12 à 24 mois. La capacité la plus élevée de ce programme est de 1,1 milliard d'euros, ce montant ayant été déterminé à la suite de l'analyse des Sinistres Maximums Possibles du Groupe.

Les garanties « événements naturels », accordées dans le cadre du programme mondial d'assurance de dommages du Groupe sont limitées : pour LVMH, à 75 millions d'euros par sinistre et 150 millions d'euros par an, et pour Christian Dior Couture, à 200 millions d'euros par sinistre pour la France (10 millions pour l'étranger). Ces niveaux sont en adéquation avec les expositions des sociétés du Groupe à ces risques.

3.3.2 Assurance transport

L'ensemble des entités opérationnelles du Groupe sont couvertes par un contrat d'assurance transport « Stock et Transit ».

3.3.3 Assurances responsabilité civile

Le Groupe a mis en place, pour l'ensemble de ses filiales dans le monde entier, un programme d'assurance responsabilité civile et retrait de produits. Ce programme a été conçu pour répondre au mieux, compte tenu de l'offre disponible sur les marchés mondiaux d'assurance des grandes entreprises, aux risques identifiés par le Groupe.

Les niveaux de couverture sont conformes à ceux des sociétés dont les activités sont comparables.

Les atteintes à l'environnement en base accidentelle et graduelle ainsi que les dommages environnementaux (directives 2004/35/CE) sont couverts dans le cadre de ce programme.

Dans les pays où les accidents du travail ne sont pas couverts par des organismes publics, des programmes d'assurances spécifiques sont souscrits, notamment aux États-Unis. Les niveaux de couverture sont alors conformes aux obligations légales imposées par les différents États.

3.3.4 Couvertures des risques spéciaux

La couverture des risques politiques, la responsabilité civile des mandataires sociaux, la couverture des actes de fraude et malveillance, des risques de catastrophes naturelles, des actes de terrorisme, des risques de pertes ou corruptions de données informatiques, des risques crédit ou risques liés à l'environnement sont assurées par des polices dédiées au niveau mondial ou local.

4. Éléments de politique financière

Au cours de l'exercice, les principaux axes de la politique financière du Groupe ont été les suivants :

- L'amélioration de la structure financière du Groupe, avec pour principaux indicateurs :
 - l'accroissement sensible des capitaux propres ;
 - le renforcement de la structure financière au moyen de l'accroissement de la part à plus d'un an de la dette financière nette ;
 - la baisse volontaire et mesurée de la trésorerie et équivalents, compte tenu de la situation des marchés financiers ;
 - la flexibilité financière du Groupe, grâce à un volant significatif de lignes de crédit confirmées.

Les capitaux propres, avant affectation du résultat, connaissent une progression de 8,9 % et atteignent 14 596 millions d'euros fin 2008, contre 13 407 millions un an auparavant. Cette amélioration résulte principalement du montant du résultat net réalisé en 2008 diminué des dividendes versés pour un montant de 715 millions d'euros.

- Une politique prudente de gestion des risques de change et de taux d'intérêt, avec pour objectif principal la couverture des risques générés directement ou indirectement par l'exploitation et par le patrimoine du Groupe.

En matière de change, les couvertures des sociétés exportatrices sous forme d'achat d'options ou de tunnels, qui permettent de limiter l'impact négatif de la baisse d'une devise tout en gardant le bénéfice d'une hausse, ont continué à être privilégiées. Cette stratégie a permis d'obtenir des cours de couverture

comparables à ceux de l'année 2007 et plus avantageux que les cours moyens de l'année pour ce qui concerne les principales devises de facturation : dollar américain et yen japonais.

- La situation des marchés financiers, et en particulier le coût élevé de la liquidité et l'accroissement du risque de contrepartie, a conduit le Groupe à diminuer ses placements de trésorerie.

Outre ses placements de trésorerie et équivalents de trésorerie, le Groupe pratique une politique d'investissement et de placement diversifiée. Les investissements réalisés dans le domaine du « private equity » ont confirmé en 2008 leur bonne performance des dernières années, tandis que les autres investissements et placements, à la différence des années récentes, ont subi en 2008 le contrecoup de l'évolution des marchés.

- Une augmentation maîtrisée des frais financiers, avec un coût de la dette financière nette qui atteint 399 millions d'euros en 2008, contre 354 millions d'euros en 2007. Cette évolution résulte de la hausse des marges sur crédit ou sur emprunt, de l'augmentation des taux d'intérêt court terme en euro et de la hausse de la dette financière nette moyenne. Le Groupe a néanmoins limité en 2008 l'impact de la remontée des taux d'intérêt en euro, en franc suisse et en dollar US grâce à l'importance de ses emprunts à taux fixe en début d'exercice.

Le résultat financier a été à nouveau favorablement impacté par les dividendes reçus ainsi que par le résultat relatif aux investissements, placements et autres instruments financiers, dont en particulier celui enregistré du fait de la cession de la participation minoritaire dans le distributeur de jeux vidéo Micromania. En revanche, la comptabilisation de la variation de valeur de la partie inefficace des couvertures de change a pesé sur le résultat financier, mais de façon moindre que lors de l'exercice précédent.

4.1 RISQUES DE MARCHÉ

4.1.1 Exposition aux risques de change

Une part prépondérante des ventes du Groupe est réalisée dans des monnaies autres que l'euro, en particulier le dollar américain et le yen japonais, alors que la majeure partie de ses dépenses de production est libellée en euro.

Les fluctuations de change entre l'euro et les principales devises dans lesquelles sont libellées les ventes du Groupe peuvent donc modifier significativement les ventes et les résultats du Groupe exprimés en euro, et rendre difficiles les comparaisons de ses performances d'une année sur l'autre.

Le Groupe gère activement son exposition aux risques de change, afin de réduire sa sensibilité à des variations défavorables des cours, en mettant en place des couvertures qui revêtent la forme de ventes à terme ou de produits optionnels.

La détention d'actifs substantiels en devises (principalement en dollar américain et en franc suisse) est également créatrice d'un risque de change patrimonial. Ce risque de change est géré au moyen du financement total ou partiel des actifs en question par emprunt dans la devise de l'actif.

4.1.2 Exposition aux risques de taux d'intérêt

L'exposition du Groupe aux risques de taux d'intérêt peut être évaluée par le montant de sa dette nette consolidée, qui atteint 8,8 milliards d'euros environ au 31 décembre 2008. La dette financière brute est à hauteur de 44 % à taux fixe et à hauteur de 56% à taux variable.

La dette du Groupe étant libellée en différentes devises, le Groupe est exposé de manière différenciée à l'évolution des taux d'intérêt de ses principales devises d'endettement (euro, ainsi que dollar US, franc suisse et yen japonais).

Ce risque est géré par la mise en place de swaps de taux et par l'achat de caps (protections à la hausse des taux) destinés à limiter les effets négatifs d'une évolution défavorable des taux.

4.1.3 Exposition aux risques des marchés actions

L'exposition du Groupe aux risques des marchés actions est en premier lieu liée aux actions Christian Dior et LVMH auto-détenues, essentiellement en couverture des plans de stock-options et des plans d'attribution d'actions gratuites. Le Groupe détient aussi, désormais, des options d'achat sur actions LVMH en couverture de ces engagements vis-à-vis des salariés. Les actions Christian Dior, tout comme les options d'achat, constituent en normes IFRS des instruments de fonds propres, qui n'affectent pas le compte de résultat consolidé.

Des actions autres que Christian Dior et LVMH peuvent être détenues par certains des fonds dans lesquels le Groupe a investi, voire directement parmi les investissements financiers ou les placements financiers.

Le Groupe peut utiliser des produits dérivés pour gérer ses positions. Les produits dérivés ainsi traités peuvent avoir pour objectif de réduire la sensibilité de la position à la variation des cours de bourse. Ainsi, des equity swaps sur l'action LVMH permettent de couvrir les plans de rémunération liées au cours de l'action LVMH dénouables en numéraire. Les produits dérivés peuvent aussi être utilisés pour construire synthétiquement une position longue.

4.1.4 Exposition aux risques de liquidité

Outre des risques de liquidité locaux en règle générale peu significatifs, l'exposition du Groupe aux risques de liquidité peut être appréciée au moyen du montant de sa dette financière nette à moins d'un an avant prise en compte des instruments dérivés soit 2,1 milliards d'euros, ou de l'encours de son programme de billets de trésorerie, soit 1,4 milliard d'euros. Au regard du non-renouvellement éventuel de ces concours, le Groupe dispose de lignes de crédit confirmées non tirées pour un montant de 4,4 milliards d'euros.

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

4.1.5 Organisation de la gestion des risques de change, de taux d'intérêt et des marchés actions

Le Groupe applique une stratégie de gestion des risques de change et de taux destinée principalement à limiter l'impact négatif des fluctuations des monnaies ou des taux d'intérêts sur son activité ou ses investissements.

Le Groupe a mis en place une politique, des règles de gestion et des procédures strictes pour mesurer, gérer et contrôler ces risques de marché.

L'organisation de ces activités repose sur la séparation des fonctions de mesure des risques, de mise en œuvre des opérations (front-office), de gestion administrative (back-office) et de contrôle financier.

Cette organisation s'appuie sur un système d'information qui permet un contrôle très rapide des opérations.

Les contreparties utilisables sont retenues en fonction d'un niveau de notation minimum et selon une approche de diversification des risques.

4.2 VARIATION DE LA TRÉSORERIE CONSOLIDÉE

Le tableau de variation de la trésorerie consolidée, présenté dans les comptes consolidés, détaille les principaux flux financiers de l'exercice 2008.

La capacité d'autofinancement générée par l'activité s'est élevée à 4 121 millions d'euros, contre 4 158 millions un an plus tôt.

Après intérêts financiers et impôts payés, la capacité d'autofinancement atteint 2 914 millions d'euros, contre 2 913 millions d'euros constatés en 2007.

Les intérêts payés en 2008 s'élèvent à 321 millions d'euros contre 313 millions d'euros en 2007, soit une légère augmentation de 8 millions d'euros, sous l'influence de trois facteurs : la hausse en moyenne sur l'année des taux d'intérêt euros, l'augmentation des marges sur emprunts et la hausse de l'encours moyen de la dette financière.

Les impôts payés s'élèvent à 886 millions d'euros en 2008, contre 932 millions en 2007.

Le besoin en fonds de roulement augmente de 742 millions d'euros. En particulier, la variation des stocks génère des besoins de trésorerie s'élevant à 835 millions d'euros, du fait notamment de la constitution de stocks d'eaux-de-vie de cognac et de vins de champagne. La variation des créances clients est contenue et génère sur l'année un besoin de 19 millions d'euros, notamment chez Parfums Christian Dior et chez Hennessy, tandis que la variation du poste fournisseurs apporte 122 millions d'euros, notamment chez Christian Dior Couture, Sephora, Hennessy et Louis Vuitton.

Au total, la variation de la trésorerie issue des opérations d'exploitation est positive à hauteur de 2 172 millions d'euros.

Le solde net des opérations d'investissement et de cession – opérationnelles comme financières – se traduit par un décaissement de 1 828 millions d'euros.

Les investissements opérationnels du Groupe, nets des cessions, représentent sur l'exercice un débours de trésorerie de 959 millions d'euros. Ce montant reflète la dynamique de développement du Groupe et de ses marques phares telles Louis Vuitton, Sephora et Parfums Christian Dior.

Les acquisitions d'investissements financiers ont excédé les cessions de 72 millions d'euros. En particulier, l'année 2008 a enregistré l'acquisition de 45 % de la chaîne de parfumerie russe Ile de Beauté et la cession d'une participation dans le distributeur de jeux vidéo Micromania. Le solde des incidences des acquisitions et cessions de titres consolidés constitue un emploi d'un montant de 797 millions d'euros, tenant principalement à l'acquisition de l'horloger Hublot et du constructeur de yachts Royal Van Lent.

La variation de trésorerie issue des opérations en capital représente un débours de 704 millions d'euros.

Les dividendes versés en 2008 par Financière Agache, hors actions d'autocontrôle, se sont élevés à 23 millions d'euros. En outre, les actionnaires minoritaires des filiales consolidées ont reçu des dividendes à hauteur de 692 millions d'euros. Il s'agit pour l'essentiel des minoritaires de Christian Dior, de LVMH, et de Diageo du fait de sa participation de 34 % dans Moët Hennessy et des minoritaires de DFS.

Les besoins de financement, après toutes opérations d'exploitation, d'investissement et en capital, se sont ainsi élevés à 360 millions d'euros.

En outre, des emprunts et des dettes financières ont été amortis en 2008, pour un montant de 2 946 millions d'euros, et ont dégagé 263 millions d'euros de ressources.

A l'inverse, les émissions ou souscriptions d'emprunts et dettes financières ont permis de recueillir 3 509 millions d'euros. LVMH a notamment abondé en avril à hauteur de 160 millions d'euros de nominal sa souche obligataire en euros 2005 - 2012, et procédé en juin à une émission obligataire publique en francs suisses comportant deux tranches, à 3,5 ans et 7 ans, d'un montant nominal de 200 millions de francs suisses chacune. Par ailleurs, le Groupe a utilisé son programme d'Euro Medium Term Notes pour diversifier sa base d'investisseurs et profiter d'opportunités en matière de placements privés. Par ailleurs, Christian Dior a émis, en décembre 2008, un emprunt obligataire de 50 millions d'euros à trois ans. Le Groupe a privilégié

l'appel à des ressources financières à plus d'un an, diminuant notamment de 366 millions d'euros le recours à son programme de billets de trésorerie français.

A l'issue des opérations de l'année 2008, la trésorerie nette s'élève à 1 247 millions d'euros.

4.3 STRUCTURE FINANCIÈRE

Le total du bilan consolidé du Groupe Financière Agache, présenté dans les comptes consolidés, s'élève au 31 décembre 2008 à 39,2 milliards d'euros, en progression de 4,1 % par rapport au 31 décembre 2007.

L'actif immobilisé représente 26,4 milliards d'euros, contre 24,8 milliards fin 2007. Il atteint ainsi 67,5 % du total du bilan, contre 65,8 % en 2007.

Les immobilisations corporelles et incorporelles s'élèvent à 22,7 milliards d'euros, contre 21,8 milliards fin 2007. Les marques et autres immobilisations incorporelles représentent 11,0 milliards d'euros contre 10,4 milliards au 31 décembre 2007. Cette évolution résulte principalement de l'acquisition de l'horloger suisse Hublot, de la consolidation au 1^{er} janvier 2008 du groupe de presse Les Échos, acquis en toute fin d'année 2007 et de l'incidence des variations des parités monétaires sur les marques et autres immobilisations incorporelles comptabilisées en dollars US, telle l'enseigne DFS, ou en francs suisses, telle la marque Tag Heuer.

Les écarts d'acquisition diminuent à 5,3 milliards d'euros, contre 5,7 milliards fin 2007. L'incidence de la baisse des écarts d'acquisition liés aux engagements de rachat de titres de minoritaires l'emporte en effet sur les écarts d'acquisition constatés à l'occasion de la première consolidation des Échos, de Hublot et du constructeur de yachts néerlandais Royal Van Lent.

Les immobilisations corporelles augmentent à 6,4 milliards d'euros, contre 5,7 milliards un an plus tôt. Cette croissance provient principalement des investissements opérationnels de Louis Vuitton, Sephora, DFS et de Christian Dior Couture dans leurs réseaux de distribution et de ceux de Hennessy et Moët & Chandon dans leurs outils de production, et des effets des variations de change, dont l'ensemble excède les dotations aux amortissements de l'année.

Le total des participations dans les sociétés mises en équivalence, des investissements financiers, des autres actifs non courants et des impôts différés, s'élève à 3,7 milliards d'euros contre 3,0 milliards d'euros en 2007. Cette augmentation recouvre notamment l'acquisition d'une participation de 45% dans la chaîne de parfumerie russe Ile de Beauté, l'augmentation des impôts différés actifs et, en sens inverse, la consolidation des titres Les Échos et la cession d'une participation minoritaire dans la société Micromania.

Les stocks s'élèvent à 6,1 milliards d'euros, contre 5,1 milliards fin 2007 en raison de la croissance en volume de l'activité, de la poursuite de la constitution de stocks d'eaux-de-vie de cognac, des acquisitions réalisées en 2008 et des effets des variations des parités monétaires.

Les créances clients restent stables et s'élèvent à 1,7 milliard d'euros.

La trésorerie et équivalents de trésorerie diminuent à 1,7 milliard d'euros, contre 1,9 milliard au 31 décembre 2007.

Les capitaux propres - part du Groupe, avant affectation du résultat progressent à 3,5 milliards d'euros contre 3,3 milliards fin 2007.

Les intérêts minoritaires augmentent de 0,9 milliard d'euros en 2008.

Le total des capitaux propres s'établit ainsi à 14,6 milliards d'euros, contre 13,4 milliards d'euros au 31 décembre 2007, représentant 37,3 % du total de bilan contre 35,6 % en 2007. La progression des capitaux propres (incluant les intérêts minoritaires) de 1,2 milliard d'euros traduit, pour l'essentiel, le bénéfice net de l'exercice de 2,1 milliards d'euros diminué des dividendes versés de 0,7 milliard d'euros.

Les passifs non courants s'élèvent, à fin 2008, à 15,7 milliards d'euros, dont 7,3 milliards au titre de la dette financière, contre respectivement 14,8 milliards et 5,5 milliards à fin 2007. Cette progression résulte en premier lieu de l'augmentation de la dette financière à plus d'un an, contrebalancée pour partie par la diminution des engagements de rachat de titres de participations, qui constituent l'essentiel du poste « Autres passifs non courants ». La part relative des passifs non courants dans le total de bilan s'élève à 40,1 %.

Les capitaux permanents atteignent ainsi 30,3 milliards d'euros, et dépassent le montant des actifs non courants.

Les passifs courants s'établissent à 8,9 milliards d'euros, contre 9,4 milliards fin 2007, en raison du remboursement d'une partie importante de la dette financière à moins d'un an et ce malgré l'augmentation des comptes fournisseurs consécutive à la croissance des achats d'eaux-de-vie de cognac et aux acquisitions réalisées. La part des passifs courants dans le total de bilan diminue pour atteindre 22,6 %.

A fin 2008, les lignes de crédit confirmées excèdent 7,5 milliards d'euros, dont seul 3,1 milliards d'euros fait l'objet de tirage. Il en résulte un montant disponible de lignes de crédit confirmées non tirées de 4,4 milliards d'euros, qui couvre largement le programme de billets de trésorerie, dont l'encours au 31 décembre 2008 atteint 1,4 milliard d'euros.

5. Résultat de la société Financière Agache

Financière Agache a maintenu ses participations directes ou indirectes dans les filiales Christian Dior et LVMH.

Le montant total des dividendes reçus des participations s'est élevé à 128,1 millions d'euros en 2008.

Après charges nettes de financement, dotations nettes aux provisions, produits nets de cessions et autres éléments, le résultat financier s'est établi à 5,6 millions d'euros contre 116,7 millions d'euros en 2007. La baisse du résultat financier est liée principalement à l'augmentation de 113,0 millions d'euros des dotations nettes de provisions.

Le résultat net s'établit à 3,0 millions d'euros.

Il est proposé à l'Assemblée Générale des actionnaires d'affecter et de répartir le bénéfice distribuable de l'exercice clos le 31 décembre 2008 de la façon suivante:

Détermination du résultat distribuable	<i>(en euros)</i>
• le résultat net de l'exercice (bénéfice) : forme avec	3 029 681,29
• le report à nouveau :	2 132 847 670,16
un résultat distribuable de :	2 135 877 351,45
<hr/>	
Proposition de répartition	
• distribution d'un dividende brut de 7,12 euros par action :	22 594 266,24
• soit un solde reporté à nouveau de :	2 113 283 085,21
soit un total de :	2 135 877 351,45

Si cette répartition est retenue, le montant brut du dividende ressortira à 7,12 euros par action. Il sera mis en paiement le 3 juillet 2009.

Conformément à l'article 158 du Code Général des Impôts, ce dividende ouvre droit, pour les résidents fiscaux français personnes physiques, à la réfaction de 40 %.

Enfin, dans le cas où, lors de la mise en paiement de ce dividende, la Société détiendrait une partie de ses propres actions, le montant correspondant aux dividendes non versés en raison de cette détention, serait affecté au compte report à nouveau.

Distribution des dividendes

Conformément à la loi, nous vous rappelons le montant du dividende par action versé au titre des trois derniers exercices et celui de l'abattement correspondant :

<i>(en euros)</i>	Dividende brut ⁽¹⁾	Abattement ⁽²⁾
2007	7,12	2,85
2006	6,78	2,71
2005	6,16	2,46

(1) Avant effets de la réglementation fiscale applicable aux bénéficiaires.

(2) Pour les personnes physiques ayant leur résidence fiscale en France.

6. Renseignements concernant le capital de la Société

Le capital, au 31 décembre 2008, est de 50 773 632 euros divisé en 3 173 352 actions d'un nominal de 16 euros. Au 31 décembre 2008, 3 619 de ces actions (représentant 0,11 % du capital) étaient détenues par la Société, pour un prix de revient global de 448 396 euros.

Les actions de la Société ne sont plus négociées sur un marché réglementé depuis 1996. Conformément à la loi, elles revêtent donc la forme obligatoirement nominative.

Financière Agache se tient à la disposition de ses actionnaires pour leur faciliter les démarches et les formalités en cas de négociation de leurs titres et, le cas échéant, pour les aider à rechercher une contrepartie.

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102 du Code de commerce, nous vous informons qu'aucun salarié de la société ou des sociétés qui lui sont liées, ne détient, dans le cadre des régimes de gestion collective de titres visés par ce texte, d'actions de votre Société.

7. Questions administratives

7.1 COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Il vous est proposé de renouveler les mandats d'administrateur de Messieurs Pierre Godé, Denis Dalibot, et Lord Powell of Bayswater pour la durée statutaire de trois ans.

7.2 LISTE DES MANDATS ET FONCTIONS DES ADMINISTRATEURS

La liste de l'ensemble des fonctions et mandats exercés par chacun des administrateurs figure au paragraphe 9 ci-après.

7.3 JETONS DE PRÉSENCE

Il est demandé à l'Assemblée Générale de fixer à 82 314 euros le montant annuel des jetons de présence alloués au Conseil d'Administration et ce, jusqu'à nouvelle décision.

7.4 COMMISSAIRES AUX COMPTES

Les mandats des Commissaires aux Comptes arrivant à échéance, il est proposé à l'Assemblée Générale :

- de nommer le Cabinet Ernst & Young et Autres et de renouveler le mandat du cabinet Mazars, en qualité de Commissaires aux Comptes titulaires ;
- de nommer la société Auditex et Monsieur Guillaume Potel en qualité de Commissaires aux Comptes suppléants ;

pour une durée de six exercices, laquelle prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année 2015.

7.5 MODIFICATION DES STATUTS

Nous vous proposons de modifier les statuts de la Société afin de prendre en compte les nouvelles dispositions de la Loi de Modernisation de l'Economie du 4 août 2008 sur le maintien du droit de vote double en cas de fusion ou de scission d'une société actionnaire.

8. Autorisations à caractère financier

8.1 ETAT DES DÉLÉGATIONS ET AUTORISATIONS EN COURS

8.1.1 Autorisations d'augmenter le capital

Nature	Date de l'autorisation	Echéance/ Durée	Montant autorisé	Modalités de détermination du prix d'émission	Utilisation
Augmentation de capital avec droit préférentiel de souscription (actions ordinaires, valeurs mobilières donnant accès au capital et incorporation de réserves)	27 juin 2007 (6 ^{ème} résolution)	26 août 2009 (26 mois) ⁽¹⁾	50 millions d'euros 3 125 000 actions ⁽²⁾⁽³⁾	Selon réglementation en vigueur	Néant

(1) Il sera proposé à l'Assemblée Générale du 24 juin 2009 de renouveler cette autorisation. Voir ci-dessous point 8.2.

(2) Montant nominal maximum.

(3) Montant susceptible d'être augmenté dans la limite de 15% de l'émission initiale en cas de demandes excédentaires (Assemblée du 27 juin 2007, 7^{ème} résolution).

8.2 AUTORISATIONS SOUMISES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES

8.2.1 Autorisation d'augmenter le capital social

L'Assemblée Générale Mixte du 27 juin 2007 a délégué au Conseil d'Administration la compétence pour augmenter le capital social, avec maintien du droit préférentiel de souscription, y compris par émission de toutes valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital social ou donnant droit à un titre de créance.

Il vous est proposé de renouveler cette autorisation pour une durée de vingt-six mois.

Le montant nominal maximum pour l'ensemble de ces augmentations ne pourra dépasser un montant global de 32 millions d'euros.

8.2.2 Actionnariat salarié

En application de l'article L. 225-129-6 du Code de commerce, il vous est proposé de déléguer au Conseil d'Administration la compétence pour augmenter le capital social au profit des salariés du Groupe adhérents à un plan d'épargne entreprise et de supprimer à cet effet votre droit préférentiel de souscription au profit de cette catégorie de personnes.

Le prix d'émission des actions sera fixé conformément aux dispositions de l'article L. 3332-20 du Code du travail.

D'une durée de vingt-six mois, cette délégation permettra au Conseil d'Administration, d'augmenter le capital social, en une ou plusieurs, dans la limite de 3 % du capital social.

9. Liste des mandats ou fonctions exercés dans toutes sociétés par les mandataires sociaux

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce, nous vous rendons compte ci-après de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires de la Société durant l'exercice écoulé ainsi que, pour les Administrateurs dont le mandat arrive à échéance à l'issue de la présente Assemblée, la liste des fonctions et mandats qu'ils ont exercés depuis le premier janvier 2004.

9.1 MANDATS D'ADMINISTRATEUR À RENOUVELER

M. Pierre GODE, Président-Directeur Général

Né le 4 décembre 1944

Date de première nomination : 27 juin 1997

Fonctions et mandats actuels :

Groupe Christian Dior/Groupe Arnault :

- France :
 - Financière Agache SA : Président-Directeur Général ;
 - Christian Dior SA : Administrateur ;
 - Christian Dior Couture SA : Administrateur ;
 - Financière Jean Goujon SAS : Président ;
 - Groupe Arnault SAS : Directeur Général ;
 - Les Echos SAS : Membre du Conseil de Surveillance ;
 - LVMH Moët Hennessy-Louis Vuitton SA : Administrateur ;
 - Raspail Investissements SA : Président-Directeur Général ;
 - SA du Château d'Yquem : Administrateur ;
 - Semyrhamis SAS : Membre du Comité de Surveillance ;
 - Sevrilux SNC : Représentant légal de Financière Agache, Gérant ;
 - Sofidiv SAS : Membre du Comité de Direction ;
 - Société Civile du Cheval Blanc : Administrateur ;
 - Association du Musée Louis Vuitton : Représentant permanent de LVMH Fashion Group, Administrateur.

- Étranger :
 - LVMH Moët Hennessy-Louis Vuitton Inc. (États-Unis) : Administrateur ;
 - Sofidiv UK Limited (Grande-Bretagne) : Administrateur.

Autres :

- France :
 - Havas SA : Administrateur ;
 - Redeg SARL : Gérant.

Fonctions et mandats ayant cessé depuis le 1^{er} janvier 2004 :

- France :
 - DI Group SA : Représentant permanent de LVMH Moët Hennessy-Louis Vuitton, Administrateur ;
 - Le Bon Marché International SA : Administrateur ;
 - Le Bon Marché, Maison Aristide Boucicaud SA : Administrateur, Directeur Général délégué ;
 - LVMH Fashion Group SA : Membre du Directoire et Directeur Général ;
 - Montaigne Finance SAS : Membre du Comité de Surveillance ;
 - Montaigne Participations et Gestion SA : Administrateur ;
 - Parfums Christian Dior SA : Représentant permanent de Financière Agache SA, Administrateur ;
 - PMG SARL : Gérant ;
 - Sifanor SAS : Membre du Comité de Surveillance ;
 - GIE LVMH Services : Membre du Collège des Administrateurs.
- Étranger :
 - Christian Dior Inc. (États-Unis) : Administrateur ;
 - Fendi SA (Luxembourg) : Administrateur ;
 - LVMH Moët Hennessy - Louis Vuitton Japan KK (Japon) : Administrateur ;
 - LVMH Services Limited (Grande-Bretagne) : Administrateur.

M. Denis DALIBOT, Administrateur, Directeur Général délégué

Né le 15 novembre 1945

Date de première nomination : 27 juin 1997

Fonctions et mandats actuels

Groupe Christian Dior/Groupe Arnault

- France
 - Financière Agache SA : Administrateur – Directeur Général Délégué ;
 - Agache Développement SA : Président-Directeur Général ;
 - Ateliers AS SA : Représentant permanent de Christian Dior Couture SA, Administrateur ;
 - Belle Jardinière SA : Administrateur ;
 - Christian Dior Couture SA : Administrateur ;
 - Christian Dior SA : Administrateur ;
 - Europatweb SA : Président-Directeur Général ;

- Europatweb Placements SAS : Représentant légal de Europatweb ;
 - Financière Agache Private Equity SA : Administrateur ;
 - Financière Jean Goujon SAS : Membre du Comité de Surveillance ;
 - Franck & Fils SA : Représentant permanent Le Bon Marché – Maison Aristide Boucicaut : Administrateur ;
 - GA Placements SA : Représentant permanent de Europatweb, Administrateur ;
 - Groupe Arnault SAS : Membre du Comité de Direction ;
 - Kléber Participations SARL : Gérant ;
 - Le Jardin d'Acclimatation SA : Représentant permanent de Ufipar, Administrateur ;
 - Lyparis SAS : Membre du Comité de Surveillance ;
 - Montaigne Finance SAS : Président ;
 - Montaigne Investissements SCI : Gérant ;
 - Montaigne Services SNC : Gérant ;
 - Raspail Investissements SA : Représentant permanent de Financière Agache, Administrateur ;
 - Sémyrhamis SAS : Membre du Comité de Surveillance ;
 - Sevrilux SNC : Représentant légal de Financière Agache, gérant.
- Étranger
 - Aurea Finance (Luxembourg) : Président.

Autres

- France
 - Groupement Foncier Agricole Dalibot : Gérant.

Fonctions et mandats ayant cessé depuis le 1^{er} janvier 2004 :

- France
 - Agache Développement SAS : Président ;
 - Bon Marché International SA : Administrateur ;
 - FA Investissement SAS : Président ;
 - Sifanor SAS : Président ;
 - Société d'Exploitation de l'Hôtel Cheval Blanc SAS : Membre du Comité de Surveillance.
- Étranger :
 - Publications Professionnelles Holding SAS (Luxembourg) : Administrateur.

Lord POWELL of BAYSWATER

Né le 6 Juillet 1941

Date de première nomination : 8 Juin 2000

Fonctions et mandats actuels :

Groupe LVMH/Groupe Arnault :

- France :
 - Financière Agache SA : Administrateur ;
 - LVMH Moët Hennessy-Louis Vuitton SA : Administrateur.

- Etranger :
 - LVMH Services Limited (Grande-Bretagne) : Président du Conseil d'Administration.

Autres :

- Étranger :
 - Capital Generation Partners (Grande-Bretagne) : Président du Conseil d'Administration ;
 - Caterpillar Inc. (États-Unis) : Administrateur ;
 - Hong-Kong Land Holdings (Bermudes) : Administrateur ;
 - Magna Holdings (Bermudes) : Président du Conseil d'Administration ;
 - Mandarin Oriental International Holdings (Bermudes) : Administrateur ;
 - Matheson & Co Ltd (Grande-Bretagne) : Administrateur ;
 - Northern Trust Global Services (Grande-Bretagne) : Administrateur ;
 - Schindler Holding (Suisse) : Administrateur ;
 - Singapore Millennium Foundation Limited (Singapour) : Administrateur ;
 - Textron Corporation (États-Unis) : Administrateur ;
 - Yell Group Ltd (Grande-Bretagne) : Administrateur.

Fonctions et mandats ayant cessé depuis le 1^{er} janvier 2004 :

- France :
 - Montaigne Participations et Gestion SA : Administrateur.
- Étranger :
 - Arjo Wiggins Appleton Plc (Grande-Bretagne) : Administrateur ;
 - British Mediterranean Airways (Grande-Bretagne) : Administrateur ;
 - Dairy Farm International Holdings Ltd (Bermudes) : Administrateur ;
 - Falgos Investments Ltd (Grande-Bretagne) : Administrateur ;
 - J. Rothschild Name Co Ltd (Grande-Bretagne) : Administrateur ;
 - Jardine International Motor Holdings Ltd (Bermudes) : Administrateur ;
 - Jardine Matheson Holdings Ltd (Bermudes) : Administrateur ;
 - Jardine Strategic Holdings Ltd (Bermudes) : Administrateur ;
 - Jardine & Lloyd Thompson Group Plc (Bermudes) : Administrateur ;
 - National Westminster Bank Plc (Grande-Bretagne) : Administrateur ;
 - Nelfi SA (Luxembourg) : Administrateur ;
 - Sagitta Asset Management (Grande-Bretagne) : Président du Conseil d'Administration ;
 - Said Holdings Ltd (Bermudes) : Administrateur ;
 - Phillips, de Pury & Luxembourg (Grande-Bretagne) : Président du Comité Consultatif.

9.2 MANDATS D'ADMINISTRATEUR EN COURS

M. Jean ARNAULT

Né le 23 Octobre 1919

Date de première nomination : 25 Juin 1986

Fonctions et mandats actuels :

Groupe Christian Dior/Groupe Arnault :

- France
 - Financière Agache SA : Administrateur ;
 - Belle Jardinière SA : Administrateur ;
 - Christian Dior Couture SA : Administrateur ;
 - Groupe Arnault SAS : Directeur Général ;
 - LVMH Moët Hennessy-Louis Vuitton SA : Administrateur ;
 - Montaigne Finance SAS : Membre du Comité de Surveillance ;
 - Parfums Christian Dior SA : Administrateur.

GROUPE ARNAULT SAS

Date de première nomination : 20 octobre 2004

Fonctions et mandats actuels :

Groupe Christian Dior/Groupe Arnault :

- France :
 - Financière Agache SA : Administrateur ;
 - Europatweb SA : Administrateur ;
 - Ficonor SAS : Président ;
 - GA Placements SA : Administrateur.

M. Nicolas BAZIRE, Représentant permanent de Groupe Arnault SAS

Né le 13 juillet 1957

Fonctions et mandats actuels :

Groupe Christian Dior/Groupe Arnault

- France :
 - Financière Agache SA : Directeur Général délégué et Représentant permanent de Groupe Arnault SAS, Administrateur ;
 - Agache Développement SA : Administrateur ;
 - Europatweb SA : Administrateur ;

- Financière Agache Private Equity SA : Administrateur ;
- Groupe Arnault SAS : Directeur Général ;
- Groupe les Echos SA : Administrateur ;
- Les Echos SAS : Vice-Président du Conseil de Surveillance ;
- LVMH Moët Hennessy-Louis Vuitton SA : Administrateur ;
- LVMH Fashion Group SA : Administrateur ;
- Montaigne Finance SAS : Membre du Comité de Surveillance ;
- Semyrhamis SAS : Membre du Comité de Surveillance ;
- Fondation Louis Vuitton pour la Création, Fondation d'Entreprise : Administrateur.

Autres :

- France :
 - Atos SA : Administrateur ;
 - Carrefour SA : Administrateur ;
 - Rothschild & Cie Banque SCS : Membre du Conseil de Surveillance ;
 - Suez Environnement SA : Administrateur ;
 - Tajan SA : Administrateur.
- Étranger :
 - Go Invest SA (Belgique) : Administrateur.

MONTAIGNE FINANCE

Date de première nomination : 2 Juin 1998

Fonctions et mandats actuels :

Groupe LVMH/Groupe Arnault

- France :
 - Financière Agache SA : Administrateur ;
 - GA Placements SA : Administrateur.

M. Pierre De ANDREA, Représentant permanent de Montaigne Finance

Né le 28 Septembre 1959

Fonctions et mandats actuels

Groupe Christian Dior/Groupe Arnault

- France
 - Financière Agache SA : Représentant permanent de Montaigne Finance SAS, Administrateur ;
 - Agache Développement SA : Administrateur ;
 - CD Investissements SAS : Président ;
 - Europimmo SNC : Gérant ;
 - Foncière du Nord SCI : Gérant ;
 - GA Placements SA : Représentant permanent de Groupe Arnault SAS, Administrateur ;
 - Goujon Holding SAS : Président ;

- Goujon Participations SAS : Président ;
 - Métropole 1850 SNC : Gérant ;
 - Montaigne Finance SAS : Membre du Comité de Surveillance ;
 - Sadifa SA : Président Directeur Général ;
 - Sanedi SARL : Gérant.
- Étranger
 - Delcia SA (Luxembourg): Administrateur ;
 - Escorial Development SA (Luxembourg) : Administrateur ;
 - Fimeris SA (Luxembourg) : Administrateur ;
 - Sanderson International SA (Luxembourg) : Administrateur ;
 - Sophiz Holding SA (Luxembourg) : Administrateur ;
 - Westley International SA (Luxembourg) : Administrateur.

10. Faits exceptionnels et litiges

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

À la suite de la décision rendue en mars 2006 par le Conseil de la Concurrence dans le secteur de la parfumerie de luxe en France, et de l'arrêt rendu le 26 juin 2007 par la Cour d'Appel de Paris, les sociétés concernées du Groupe avaient formé un pourvoi en cassation. En juillet 2008, la Cour de Cassation a cassé l'arrêt de la Cour d'Appel de Paris et renvoyé l'affaire devant la même juridiction, autrement composée. La Cour d'Appel devrait rendre sa décision d'ici à la fin de l'année 2009.

En 2006, Louis Vuitton Malletier, Christian Dior Couture ainsi que les sociétés françaises de Parfums et Cosmétiques, ont assigné eBay devant le Tribunal de Commerce de Paris. Louis Vuitton Malletier et Christian Dior Couture demandaient réparation du préjudice causé par la participation de eBay à la commercialisation de produits de contrefaçon et son refus de mettre en place les procédures appropriées en vue de prévenir la vente de tels produits sur son site. Les marques de Parfums et Cosmétiques poursuivaient eBay pour atteinte à leurs réseaux de distribution sélective. Par jugement du 30 juin 2008, le Tribunal de Commerce de Paris a fait droit aux demandes formulées, condamnant eBay à verser 19,3 millions d'euros à Louis Vuitton Malletier, 16,4 millions d'euros à Christian Dior Couture et 3,2 millions d'euros aux sociétés de Parfums et Cosmétiques du Groupe. Le Tribunal a également enjoint à eBay de cesser la diffusion d'annonces portant sur des Parfums et Cosmétiques de marques Dior, Guerlain, Givenchy et Kenzo sous astreinte de 50 000 euros par jour. eBay a interjeté appel du jugement. Par ordonnance du 11 juillet 2008, le Président de la Cour d'Appel de Paris a rejeté la demande, formée par eBay, d'arrêt de l'exécution provisoire ordonnée par le Tribunal de Commerce. L'affaire est pendante devant la Cour d'Appel.

Un jugement rendu aux États-Unis en février 2009 a débouté de leurs demandes les prestataires de service qui avaient engagé à l'encontre de filiales américaines du Groupe des poursuites judiciaires visant à obtenir certains avantages liés au statut de salarié.

11. Événements postérieurs à l'exercice

A la date d'arrêté des comptes par le Conseil d'Administration, le 18 mars 2009, aucun événement significatif n'est intervenu.

12. Évolutions récentes et perspectives

Compte tenu de la visibilité faible sur la durée et l'ampleur de la crise économique et financière que le monde traverse, les principales filiales opérationnelles du Groupe Financière Agache continuent de déployer une grande rigueur de gestion dans l'ensemble de leurs métiers.



Comptes consolidés

1. Compte de résultat consolidé

<i>(en millions d'euros, sauf résultats par action)</i>	<i>Notes</i>	2008	2007
Ventes	22-25	17 943	17 248
Coût des ventes		(6 313)	(6 060)
Marge brute		11 630	11 188
Charges commerciales		(6 489)	(6 118)
Charges administratives		(1 522)	(1 457)
Résultat opérationnel courant	22-25	3 619	3 613
Autres produits et charges opérationnels	24	(122)	(92)
Résultat opérationnel		3 497	3 521
Coût de la dette financière nette		(399)	(354)
Autres produits et charges financiers		(77)	41
Résultat financier	25	(476)	(313)
Impôts sur les bénéfices	26	(913)	(863)
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	7	(33)	15
Résultat net avant part des minoritaires		2 075	2 360
Part des minoritaires		1 652	1 680
Résultat net - part du Groupe		423	680
Résultat net - part du Groupe par action <i>(en euros)</i>	27	133,45	214,53
Résultat net - part du Groupe par action après dilution <i>(en euros)</i>	27	132,19	211,37

2. Bilan consolidé

ACTIF <i>(en millions d'euros)</i>	<i>Notes</i>	2008	2007
Marques et autres immobilisations incorporelles, nettes	5	10 994	10 449
Ecart d'acquisition, nets	4	5 340	5 676
Immobilisations corporelles, nettes	6	6 354	5 674
Participations mises en équivalence	7	435	330
Investissements financiers	8	573	1 001
Autres actifs non courants		2 051	1 076
Impôts différés	26	674	556
Actifs non courants		26 421	24 762
Stocks et en-cours	9	6 082	5 128
Créances clients et comptes rattachés	10	1 722	1 675
Impôts sur les résultats ⁽¹⁾		237	156
Autres actifs courants	11	3 037	3 984
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15	1 671	1 916
Actifs courants		12 749	12 859
TOTAL DE L'ACTIF		39 170	37 621
PASSIF ET CAPITAUX PROPRES <i>(en millions d'euros)</i>			
	<i>Notes</i>	2008	2007
Capital		51	51
Primes		442	442
Actions auto-détenues et assimilés		(46)	(36)
Ecart de réévaluation		362	609
Autres réserves		2 419	1 725
Ecart de conversion		(115)	(194)
Résultat net		423	680
Capitaux propres - part du Groupe	14	3 536	3 277
Intérêts minoritaires	16	11 060	10 130
Capitaux propres		14 596	13 407
Dette financière à plus d'un an	17	7 329	5 543
Provisions à plus d'un an	18	984	989
Impôts différés	26	3 929	3 678
Autres passifs non courants	19	3 462	4 596
Passifs non courants		15 704	14 806
Dette financière à moins d'un an	17	3 880	4 963
Fournisseurs et comptes rattachés		2 349	2 166
Impôts sur les résultats ⁽¹⁾		309	340
Provisions à moins d'un an	18	328	300
Autres passifs courants	20	2 004	1 639
Passifs courants		8 870	9 408
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		39 170	37 621

(1) Au 31 décembre 2008, la dette d'impôt sur les résultats au titre de l'intégration fiscale française a été présentée compensée avec les acomptes d'impôts versés. Le bilan au 31 décembre 2007 a été retraité afin de les rendre comparables.

3. Tableau de variation des capitaux propres consolidés

	Nombre d'actions	Capital	Primes	Actions auto- détenues et assimilés	Ecart de réévaluation	Ecart de conversion	Résultat et autres réserves	Total des capitaux propres			
								Part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total	
(en millions d'euros)	Notes	H.1		H.2	H.4	H.5		H			
Au 31 décembre 2006		3 173 352	51	442	(40)	620	(39)	1 736	2 770	9 432	12 202
Ecart de conversion						(155)		(155)	(416)	(571)	
Gains et pertes enregistrés en capitaux propres					(11)			(11)	60	49	
Résultat net							680	680	1 680	2 360	
Total des gains et pertes de l'exercice		-	-	-	(11)	(155)	680	514	1 324	1 838	
Charges liées aux plans d'options (Acquisitions) / cessions d'actions auto-détenues et assimilés				4			(9)	(5)	64	59	
Augmentations de capital des filiales								-	1	1	
Dividendes et acomptes versés							(22)	(22)	(611)	(633)	
Variations de périmètre								-	3	13	
Effets des engagements d'achat de titres								-	(126)	(126)	
Autres								-	-	-	
Au 31 décembre 2007		3 173 352	51	442	(36)	609	(194)	2 405	3 277	10 130	13 407
Ecart de conversion						79		79	203	282	
Gains et pertes enregistrés en capitaux propres					(247)			(247)	(96)	(343)	
Résultat net							423	423	1 652	2 075	
Total des gains et pertes de l'exercice		-	-	-	(247)	79	423	255	1 759	2 014	
Charges liées aux plans d'options (Acquisitions) / cessions d'actions auto-détenues et assimilés				(10)			18	8	(60)	(52)	
Augmentations de capital des filiales								-	5	5	
Dividendes et acomptes versés							(23)	(23)	(692)	(715)	
Variations de périmètre								-	20	20	
Effets des engagements d'achat de titres								-	(139)	(139)	
Autres								-	3	3	
Au 31 décembre 2008		3 173 352	51	442	(46)	362	(115)	2 842	3 536	11 060	14 596

4. Tableau de variation de la trésorerie consolidée

<i>(en millions d'euros)</i>	<i>Notes</i>	2008	2007
I - OPERATIONS D'EXPLOITATION			
Résultat opérationnel		3 497	3 521
Dotations nettes aux amortissements et provisions, hors éléments fiscaux et financiers		718	677
Autres charges calculées, hors éléments financiers		(52)	(24)
Dividendes reçus		18	42
Autres retraitements		(60)	(58)
Capacité d'autofinancement générée par l'activité		4 121	4 158
Coût de la dette financière nette : intérêts payés		(321)	(313)
Impôts payés		(886)	(932)
Capacité d'autofinancement après intérêts financiers et impôt		2 914	2 913
Variation des stocks et en-cours		(835)	(650)
Variation des créances clients et comptes rattachés		(19)	(203)
Variation des fournisseurs et comptes rattachés		122	222
Variation des autres créances et dettes		(10)	81
Variation du besoin en fonds de roulement		(742)	(550)
Variation de la trésorerie issue des opérations d'exploitation		2 172	2 363
II - OPERATIONS D'INVESTISSEMENT			
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles		(1 055)	(1 027)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		105	59
Dépôts de garantie versés et autres flux d'investissements opérationnels		(9)	(21)
Investissements opérationnels		(959)	(989)
Acquisitions d'investissements financiers	8	(288)	(158)
Cessions d'investissements financiers	8	216	176
Incidences des acquisitions et cessions de titres consolidés	2.5	(797)	(299)
Investissements financiers		(869)	(281)
Variation de la trésorerie issue des opérations d'investissement		(1 828)	(1 270)
III - OPERATIONS EN CAPITAL			
Augmentations de capital des filiales souscrites par les minoritaires	16	11	1
Dividendes et acomptes versés par la société Financière Agache	14.5	(23)	(22)
Dividendes et acomptes versés aux minoritaires des filiales consolidées	16	(692)	(611)
Variation de la trésorerie issue des opérations en capital		(704)	(632)
IV - OPERATIONS DE FINANCEMENT			
Emissions ou souscriptions d'emprunts et dettes financières		3 509	3 135
Remboursements d'emprunts et dettes financières		(2 946)	(2 887)
Comptes courants hors Groupe		(614)	(528)
Acquisitions et cessions de placements financiers	12	263	158
Variation de la trésorerie issue des opérations de financement		212	(122)
V - INCIDENCE DES ECARTS DE CONVERSION			
		60	(45)
VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE (I+II+III+IV+V)		(88)	294
TRESORERIE NETTE A L'OUVERTURE	15	1 335	1 041
TRESORERIE NETTE A LA CLÔTURE	15	1 247	1 335
Opérations comprises dans le tableau ci-dessus, sans incidence sur la variation de la trésorerie :			
- investissements en crédit-bail		11	6

5. Annexe aux comptes consolidés

Note 1. Principes Comptables

1.1 CADRE GÉNÉRAL ET ENVIRONNEMENT

Les comptes consolidés de l'exercice 2008 sont établis en conformité avec les normes et interprétations comptables internationales (IAS/IFRS) adoptées par l'Union Européenne et applicables au 31 décembre 2008. Ces normes et interprétations sont appliquées de façon constante sur les exercices présentés. Les comptes ont été arrêtés le 18 mars 2009 par le Conseil d'Administration.

L'exercice 2008 a été marqué par une crise économique et financière dont l'ampleur et la durée au-delà du 31 décembre 2008 ne peuvent être anticipées avec précision. Les comptes consolidés de l'exercice ont été établis par référence à cet environnement immédiat, notamment pour la valorisation des investissements, placements et instruments financiers, l'appréciation des écoulements probables de stocks ou la recouvrabilité des créances commerciales. Les actifs dont la valeur s'apprécie par référence à des perspectives à plus long terme, en particulier les actifs incorporels ou immobiliers, ont été évalués dans le cadre d'hypothèses prenant en compte une crise économique et financière dont la durée serait limitée dans le temps, en particulier dans ses effets sur les flux de trésorerie futurs résultant de l'activité, les paramètres financiers utilisés pour ces valorisations étant toutefois ceux prévalant sur le marché à la date de clôture.

1.2 ÉVOLUTIONS DU RÉFÉRENTIEL COMPTABLE EN 2008

- *Normes, amendements et interprétations dont l'application est obligatoire en 2008*

Les normes, amendements et interprétations concernant le Groupe sont appliqués depuis le 1er janvier 2007 et n'ont pas d'impact significatif sur les comptes consolidés présentés ; il s'agit de :

- IFRIC 13 Programmes de fidélisation des clients, appliquée par anticipation dès 2007.

- *Normes, amendements et interprétations dont l'application est optionnelle en 2008*

Les normes, amendements et interprétations concernant le Groupe, applicables de manière obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2009, n'ont pas donné lieu à application anticipée en 2008, il s'agit de :

- IFRS 8 Segments opérationnels ;
- amendements de IAS 1 sur la présentation des états financiers ;
- amendements de IAS 23 sur les coûts d'emprunts ;
- amendements de IFRS 2 sur les conditions d'acquisition des droits et les annulations ;
- IFRIC 14 IAS 19 Plafonnement de l'actif au titre des régimes à prestations définies, exigences de financement minimal et leur interaction.

L'application de ces textes en 2009 ne devrait pas avoir d'impacts significatifs sur les comptes consolidés du Groupe. En particulier, l'application d'IFRS 8 ne modifiera pas la structure des données publiées, ni le montant des écarts d'acquisition alloués à chaque secteur d'activité.

En outre, l'amendement de IAS 38 Immobilisations incorporelles concernant la comptabilisation des frais de publicité et promotion sera appliqué par anticipation dès l'exercice 2009. Voir Note 11 concernant l'impact de l'application de cet amendement.

1.3 PREMIÈRE ADOPTION DES IFRS

Les premiers comptes établis par le Groupe en conformité avec les normes IFRS l'ont été au 31 décembre 2005 avec une date de transition au 1er janvier 2004. La norme IFRS 1 prévoyait des exceptions à l'application rétrospective des normes IFRS à la date de transition ; celles retenues par le Groupe sont les suivantes :

- regroupement d'entreprises : l'exemption d'application rétrospective n'a pas été retenue. Le Groupe Financière Agache a retraité rétrospectivement les acquisitions réalisées depuis 1988, date de première consolidation de LVMH. Les normes IAS 36, Dépréciations d'actifs et IAS 38, Immobilisations incorporelles ont été appliquées rétrospectivement depuis cette date ;
- valorisation des immobilisations corporelles et incorporelles : l'option d'évaluation de ces actifs à leur juste valeur à la date de transition n'a pas été retenue, à l'exception des ensembles immobiliers détenus par Christian Dior Couture, la Belle Jardinière et Le Bon Marché ;
- avantages sociaux : les écarts actuariels différés en normes françaises à la date de transition ont été comptabilisés ;
- conversion des comptes des filiales étrangères : les réserves de conversion relatives à la consolidation des filiales en devises étrangères ont été annulées au 1er janvier 2004 en contrepartie des « Autres réserves » ;
- paiement en actions : la norme IFRS 2 sur les paiements en actions est appliquée à tous les plans d'options d'achat et de souscription ouverts à la date de transition, y compris ceux mis en place avant le 7 novembre 2002, date avant laquelle l'application est optionnelle.

1.4 UTILISATION D'ESTIMATIONS

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

1.5 MÉTHODES DE CONSOLIDATION

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

Les sociétés sous contrôle conjoint sont consolidées selon la méthode de la mise en équivalence.

Les filiales de distribution détenues en commun avec le groupe Diageo sont consolidées à hauteur de la part de leurs bilans et comptes de résultat correspondant aux seules activités du Groupe (voir Note 1.23).

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable sont consolidées selon la méthode de la mise en équivalence.

1.6 CONVERSION DES ÉTATS FINANCIERS DES FILIALES ÉTRANGÈRES

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

- aux cours de clôture pour les postes du bilan ;

- aux cours moyens de la période pour les éléments du compte de résultat.

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

1.7 OPÉRATIONS EN DEVISES ET COUVERTURES DE CHANGE

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

Les créances et dettes exprimées en devises étrangères sont converties aux cours de ces devises à la date de clôture. Les pertes et gains de change latents résultant de cette conversion sont enregistrés :

- en coût des ventes pour les opérations à caractère commercial ;
- en résultat financier pour les opérations de nature financière.

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

Lorsque des instruments dérivés sont affectés à la couverture d'opérations commerciales en devises, ceux-ci sont comptabilisés au bilan à leur valeur de marché à la date de clôture ; la variation de valeur de marché de ces instruments dérivés est enregistrée :

- en coût des ventes pour la part efficace de la couverture des créances et dettes inscrites au bilan à la date de clôture ;
- en capitaux propres, en écarts de réévaluation, pour la part efficace de la couverture de flux de trésorerie futurs, ce montant étant transféré en coût des ventes lors de la comptabilisation des créances et dettes objets de la couverture ;
- en résultat financier pour la part inefficace de la couverture ; les variations de valeur liées aux points de terme des contrats à terme ainsi que la valeur temps dans le cadre des contrats d'options sont systématiquement considérées comme part inefficace.

Lorsque des instruments dérivés sont affectés à la couverture de situations nettes en devises de filiales consolidées, la variation de leur valeur de marché est inscrite en capitaux propres, en écarts de conversion, à hauteur de la part efficace, et en résultat financier pour la part inefficace.

En l'absence de relation de couverture, les variations de valeur des instruments dérivés sont enregistrées en résultat financier.

1.8 MARQUES, ENSEIGNES ET AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Seules les marques et enseignes acquises, individualisables et de notoriété reconnue sont inscrites à l'actif, à la valeur déterminée lors de leur acquisition.

Les frais engagés pour créer une marque nouvelle ou développer une marque existante sont enregistrés en charges.

Les marques, enseignes et autres immobilisations incorporelles à durée de vie définie sont amorties sur leur durée de vie. Le classement d'une marque ou enseigne en actifs à durée de vie définie ou indéfinie résulte en particulier de l'application des critères suivants :

- positionnement global de la marque ou enseigne sur son marché en termes de volume d'activité, de présence internationale, de notoriété ;
- perspectives de rentabilité à long terme ;
- degré d'exposition aux aléas conjoncturels ;
- événement majeur intervenu dans le secteur d'activité susceptible de peser sur le futur de la marque ou enseigne ;
- ancienneté de la marque ou enseigne.

La durée d'amortissement des marques, fonction de l'estimation de leur pérennité, est comprise entre 5 et 40 ans.

La charge d'amortissement des marques et enseignes et, le cas échéant, le montant de leur dépréciation sont comptabilisés dans les « Autres produits et charges opérationnels ».

Des tests de perte de valeur sont pratiqués pour les marques, enseignes et autres immobilisations incorporelles suivant la méthodologie présentée en Note 1.12.

Les frais de recherche ne sont pas immobilisés. Les frais de développement d'un nouveau produit ne sont immobilisés que si la décision de lancement de ce produit est effectivement prise.

Les immobilisations incorporelles, autres que les marques et enseignes, sont amorties sur les durées suivantes :

- droits au bail, pas de porte selon les conditions de marché, le plus souvent 1 à 2 fois la durée du bail ;
- frais de développement maximum 3 ans ;
- logiciels 1 à 5 ans.

1.9 ÉCARTS D'ACQUISITION

Lors de la prise de contrôle d'une entreprise en droit ou en fait, les actifs, passifs et passifs éventuels de l'entreprise acquise sont évalués à leur juste valeur ; la différence entre le coût de la prise de contrôle et la quote-part du Groupe dans la juste valeur de ces actifs, passifs et passifs éventuels est inscrite en écart d'acquisition.

Le coût de la prise de contrôle est le prix payé par le Groupe dans le cadre d'une acquisition, ou l'estimation de ce prix si l'opération se fait sans versement de trésorerie.

En l'absence de dispositions spécifiques dans les textes en vigueur, la différence entre le coût d'acquisition et la valeur comptable des intérêts minoritaires acquis postérieurement à la prise de contrôle est enregistrée en écart d'acquisition.

Les écarts d'acquisition sont comptabilisés dans la devise fonctionnelle de l'entité acquise.

Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis mais font l'objet d'un test de perte de valeur annuel suivant la méthodologie présentée en Note 1.12. La charge de dépréciation éventuelle est comprise dans les « Autres produits et charges opérationnels ».

1.10 ENGAGEMENTS D'ACHAT DE TITRES DE MINORITAIRES

Les actionnaires minoritaires de certaines filiales consolidées par intégration globale bénéficient de promesses d'achat de leurs titres octroyées par le Groupe.

Dans l'attente de la clarification des normes IFRS, le Groupe comptabilise ces engagements à chaque clôture de la façon suivante :

- la valeur contractuelle de l'engagement à cette date figure en « Autres passifs non courants » ;
- les intérêts minoritaires correspondants sont reclassés dans le montant ci-dessus ;
- l'écart entre le montant de l'engagement et les intérêts minoritaires reclassés est enregistré en écart d'acquisition.

Ce mode de comptabilisation n'a pas d'effet sur la présentation des intérêts minoritaires au compte de résultat.

Le traitement comptable décrit ci-dessus appelle toutefois la remarque suivante : certaines interprétations des textes conduisent à comptabiliser l'écart d'acquisition intégralement en déduction des capitaux propres ; selon d'autres interprétations, l'écart d'acquisition est maintenu à l'actif mais à un montant figé lors de la prise de contrôle, les variations ultérieures étant enregistrées en résultat.

1.11 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

La valeur brute des immobilisations corporelles, à l'exception des terres à vignes et des ensembles immobiliers détenus par Christian Dior Couture, la Belle Jardinière et Le Bon Marché est constituée de leur coût d'acquisition. Les frais financiers supportés pendant la période précédant la mise en exploitation ne sont pas immobilisés.

Les terres à vignes sont comptabilisées à leur valeur de marché à la date de clôture. Cette valeur résulte de données officielles publiées sur les transactions récentes dans la même région, ou d'expertises indépendantes. L'écart entre le coût d'acquisition historique et la valeur de marché est inscrit en capitaux propres, en « Ecarts de réévaluation ». Si la valeur de marché devient inférieure au coût d'acquisition, une dépréciation est comptabilisée en résultat, du montant de la différence.

Les pieds de vignes, ou vignobles, pour les champagnes, cognac et autres vins produits par le Groupe, sont des actifs biologiques au sens d'IAS 41 Agriculture. Leur valeur de marché étant peu différente de leur valeur historique, aucune réévaluation de ces actifs n'est pratiquée.

Les immeubles locatifs ne sont pas réévalués à leur valeur de marché.

Les actifs financés par contrat de location financement sont immobilisés sur la base de la valeur actuelle des loyers futurs ou sur la base de leur valeur de marché si celle-ci est inférieure.

Les immobilisations corporelles sont amorties selon le mode linéaire sur la durée estimée de leur utilisation :

- | | |
|---|---------------|
| - Constructions, immeubles de placement | 20 à 50 ans ; |
| - Installations techniques, matériels et outillages | 3 à 25 ans ; |
| - Agencements de magasins | 3 à 10 ans ; |
| - Vignobles | 18 à 25 ans. |

La base amortissable des immobilisations corporelles est constituée du coût d'acquisition, diminué le cas échéant de la valeur résiduelle estimée.

Les frais d'entretien et de réparation sont enregistrés en charges lors de la réalisation des opérations.

1.12 TESTS DE PERTE DE VALEUR DES ACTIFS IMMOBILISÉS

Des tests de perte de valeur sont réalisés pour les actifs immobilisés corporels et incorporels dès lors qu'un indice de perte de valeur apparaît, et au moins une fois par an pour les actifs incorporels à durée de vie indéfinie, principalement les marques, enseignes et écarts d'acquisition. Lorsque la valeur nette comptable de ces actifs devient supérieure au montant le plus élevé de leur valeur d'utilité ou de marché, une dépréciation est enregistrée, du montant de la différence ; la dépréciation, imputée en priorité sur l'écart d'acquisition, est comptabilisée en « Autres produits et charges opérationnels ».

La valeur d'utilité est fondée sur les flux de trésorerie futurs actualisés qui seront générés par ces actifs. La valeur de marché de l'actif est déterminée par référence à des transactions similaires récentes ou à des évaluations réalisées par des experts indépendants dans une perspective de cession.

Les flux de trésorerie prévisionnels sont établis au niveau du Groupe par secteur d'activités, un secteur d'activités correspondant à une ou plusieurs marques ou enseignes et à une équipe de direction spécifique. Au sein du secteur d'activités, il peut être déterminé des unités génératrices de trésorerie d'un niveau plus petit, tel un ensemble de magasins.

Les marques et écarts d'acquisition sont évalués à titre principal sur la base des flux de trésorerie prévisionnels actualisés ou selon la méthode des transactions comparables, méthode utilisant les multiples de chiffre d'affaires et de résultat retenus lors de transactions récentes portant sur des marques similaires, ou sur les multiples boursiers applicables aux activités concernées. D'autres méthodes sont utilisées à titre complémentaire : la méthode des royalties, donnant à la marque une valeur équivalente à la capitalisation des royalties qu'il faudrait verser pour son utilisation ; la méthode du différentiel de marge, applicable lorsqu'il est possible de mesurer la différence de revenus générée par une marque, par référence à un produit sans marque ; enfin, la méthode du coût de reconstitution d'une marque équivalente, notamment en termes de frais de publicité.

Les données utilisées dans le cadre de la méthode des flux de trésorerie prévisionnels actualisés proviennent des budgets annuels et plans pluriannuels établis par la Direction des secteurs d'activités concernés. Les plans consistent en des projections à cinq ans, cette durée pouvant être étendue lorsqu'il s'agit de marques en cours de repositionnement stratégique, ou dont le cycle de production est supérieur à 5 ans. En outre, s'y ajoute une valeur terminale correspondant à la capitalisation à l'infini des flux de trésorerie issus, le plus souvent, de la dernière année du plan. Lorsque plusieurs scénarios prévisionnels sont retenus, une probabilité de survenance est attribuée à chacun d'entre eux. Le taux d'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels intègre le taux de rendement attendu par un investisseur dans le domaine d'activité concerné et la prime de risque propre à cette activité.

1.13 INVESTISSEMENTS ET PLACEMENTS FINANCIERS

Les actifs financiers sont présentés en investissements financiers (actifs non courants) ou en placements financiers (actifs courants) selon leur nature et la durée estimée de leur détention.

Les investissements financiers comprennent principalement les prises de participation, stratégiques et non stratégiques.

Les placements financiers incluent les placements temporaires en actions, parts de Sicav, ou Fonds Commun de Placement (FCP) et assimilés, à l'exclusion des placements relevant de la gestion de trésorerie au jour le jour, comptabilisés en « Trésorerie et équivalents de trésorerie » (Voir Note 1.16).

Investissements et placements financiers sont évalués au cours de clôture s'il s'agit d'actifs cotés et sur la base d'une estimation de leur valeur de réalisation à cette date s'il s'agit d'actifs non cotés.

Les variations de valeur, positives ou négatives, sont enregistrées soit en capitaux propres en « Ecart de réévaluation » lorsqu'il s'agit de placements disponibles à la vente, soit en résultat financier lorsque ces actifs sont détenus à des fins de transaction.

Pour les titres disponibles à la vente, en cas de perte de valeur jugée définitive, une provision pour dépréciation de ce montant est enregistrée en résultat financier, la provision pour dépréciation n'étant reprise en résultat qu'au moment de la cession des investissements et placements financiers disponibles à la vente correspondants.

1.14 STOCKS ET EN-COURS

A l'exception des vins produits par le Groupe, les stocks sont comptabilisés à leur prix de revient, hors frais financiers. Le prix de revient est constitué du coût de production (produits finis), ou du prix d'achat majoré des frais accessoires (matières premières, marchandises) ; il ne peut excéder la valeur nette de réalisation.

Les stocks de vins produits par le Groupe, en particulier les vins de Champagne, sont évalués en valeur de marché de la vendange correspondante, comme si les raisins récoltés avaient été acquis auprès de tiers. Jusqu'à la date de vendange, l'évaluation des raisins se fait prorata temporis sur la base d'un rendement et d'une valeur de marché estimés.

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

Compte tenu du processus de vieillissement nécessaire au champagne et au cognac, la durée de détention de ces stocks est le plus souvent supérieure à un an. Ces stocks restent classés en actifs courants selon l'usage de la profession.

Les dépréciations de stocks sont constatées principalement dans les activités autres que Vins et Spiritueux. Elles sont établies le plus souvent en raison de l'obsolescence des produits concernés (péremption proche, saison ou collection terminées...) ou sur la base de leur perspective d'écoulement.

1.15 CRÉANCES CLIENTS

Les créances clients sont comptabilisées à leur valeur nominale. Une dépréciation est enregistrée lorsque leur valeur d'inventaire, fondée sur la probabilité de leur recouvrement, est inférieure à la valeur comptabilisée.

1.16 TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

La ligne «Trésorerie et équivalents de trésorerie» inclut les liquidités ainsi que les placements monétaires immédiatement disponibles dont la valeur présente un risque de variation négligeable.

Les placements monétaires sont évalués à leur valeur de marché et au cours de change à la date de clôture, les variations de valeur étant enregistrées en résultat financier.

1.17 PROVISIONS

Une provision est comptabilisée dès lors qu'existe une obligation, vis-à-vis d'un tiers, dont il résultera pour le Groupe un décaissement probable dont le montant peut être évalué de façon fiable.

Lorsque la date d'exécution de cette obligation est au-delà d'un an, le montant de la provision fait l'objet d'un calcul actualisé, dont les effets sont généralement enregistrés en résultat financier.

1.18 DETTES FINANCIÈRES

Les dettes financières sont comptabilisées au coût amorti, c'est-à-dire leur valeur nominale, nette des primes et frais d'émission, qui sont enregistrés progressivement en résultat financier jusqu'à l'échéance, selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

En cas de couverture de la variation de valeur de la dette au titre du risque de taux, le montant couvert de la dette, ainsi que les instruments de couverture associés, figurent au bilan à leur valeur de marché à la date de clôture ; les effets de cette réévaluation sont enregistrés dans le résultat financier de la période.

La valeur de marché de la dette couverte est déterminée selon des méthodes similaires à celles décrites ci-après en Note 1.19 sur les instruments dérivés.

En cas de couverture de la charge d'intérêt future, la dette financière, dont les flux sont couverts, reste comptabilisée au coût amorti, la variation de valeur de la part efficace de l'instrument de couverture étant enregistrée dans les capitaux propres en « Ecart de réévaluation ».

En l'absence de relation de couverture, ou pour la partie inefficace des couvertures, les variations de valeur des instruments dérivés sont enregistrées en résultat financier.

Lorsqu'un instrument dérivé est incorporé à la dette financière, il est comptabilisé séparément au bilan et mis à la valeur de marché, la variation de valeur de cet instrument étant enregistrée en résultat financier. Si le dérivé incorporé ne peut être évalué de manière fiable, la dette est mise à valeur de marché.

La dette financière nette est constituée des dettes financières à plus et moins d'un an et de la valeur de marché à la date de clôture des instruments dérivés sur risque de taux d'intérêt, sous déduction de la valeur des placements, des autres actifs financiers ainsi que de la valeur de marché à la date de clôture des instruments dérivés sur risque de change associés à l'un de ces éléments et de la trésorerie et équivalents de trésorerie à cette date.

1.19 INSTRUMENTS DÉRIVÉS

Le Groupe négocie des instruments financiers dérivés dans le cadre de sa stratégie de couverture des risques de change et de taux d'intérêt.

La mise en oeuvre d'une comptabilité de couverture requiert, selon IAS 39, de démontrer et de documenter l'efficacité de la relation de couverture lors de sa mise en place et pendant toute sa durée. L'efficacité de la couverture sur le plan comptable est vérifiée par le rapport des variations de valeur du dérivé et du sous-jacent couvert, ce rapport devant rester dans une fourchette comprise entre 80 et 125 %.

Les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan pour leur valeur de marché à la date de clôture. Les variations de valeur des instruments dérivés sont enregistrées selon les modalités précisées en Note 1.7 pour les couvertures de risque de change et en Note 1.18 pour les couvertures de risque de taux d'intérêt.

La valeur de marché est établie par référence à des données de marché et selon des modèles d'évaluation communément utilisés ; cette valeur est confirmée dans le cas d'instruments complexes par des cotations d'établissements financiers tiers.

Les instruments dérivés dont la maturité est supérieure à douze mois sont présentés en actifs et passifs non courants.

1.20 ACTIONS FINANCIÈRE AGACHE, CHRISTIAN DIOR ET LVMH AUTO-DÉTENUES ET ASSIMILÉS

- Actions auto-détenues Financière Agache

Les actions Financière Agache détenues par le Groupe sont comptabilisées à leur coût d'acquisition en déduction des capitaux propres consolidés quel que soit l'objet de leur détention.

En cas de cession, le prix de revient des actions cédées est établi par catégorie d'affectation (voir Note 14.2) selon la méthode Premier Entré – Premier Sorti (FIFO). Les résultats de cession sont inscrits directement en capitaux propres, pour leur montant net d'impôt.

- Actions auto-détenues et assimilés Christian Dior et LVMH

Les achats/ventes par Christian Dior et LVMH de leurs propres titres, à l'origine des variations de pourcentages d'intérêt du Groupe Financière Agache dans Christian Dior et LVMH, sont traités dans les comptes consolidés du Groupe Financière Agache comme des acquisitions et des cessions d'intérêts minoritaires.

Les options d'achat d'actions LVMH détenues par le Groupe, sont comptabilisées à leur coût d'acquisition, en déduction des capitaux propres consolidés.

1.21 RETRAITES, FRAIS MÉDICAUX ET AUTRES ENGAGEMENTS VIS-À-VIS DU PERSONNEL

Lorsque les indemnités de départ à la retraite, retraites, frais médicaux, et autres engagements donnent lieu à cotisations versées par le Groupe à des organismes extérieurs qui assurent le paiement des allocations ou le remboursement des frais médicaux, ces cotisations sont comptabilisées dans les charges de l'exercice au titre duquel elles sont dues, aucun passif n'étant comptabilisé au bilan.

Lorsque les indemnités de départ à la retraite, retraites, frais médicaux et autres engagements sont à la charge du Groupe, le montant de l'engagement actuariel correspondant donne lieu à provision au bilan ; la variation de cet engagement étant comptabilisée dans le résultat opérationnel courant de l'exercice, y compris l'effet d'actualisation financière.

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

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

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

1.22 IMPÔTS COURANTS ET DIFFÉRÉS

Les différences temporelles entre les valeurs en consolidation des éléments d'actif et de passif, et celles résultant de l'application de la réglementation fiscale, donnent lieu à la constatation d'impôts différés.

Le taux d'impôt retenu pour le calcul des impôts différés est celui connu à la date de clôture ; les effets des changements de taux sont enregistrés sur la période au cours de laquelle la décision de ce changement est prise.

Les économies d'impôts résultant de déficits fiscaux reportables sont enregistrées en impôts différés actifs qui sont dépréciés le cas échéant, seuls les montants dont l'utilisation est probable étant maintenus à l'actif du bilan.

Les actifs et passifs d'impôts différés ne sont pas actualisés.

Les impôts dus au titre des réserves distribuables des filiales sont provisionnés à hauteur des distributions envisagées.

1.23 COMPTABILISATION DES VENTES

- Définition des ventes

Les ventes incluent principalement des ventes au détail dans le cadre des magasins du Groupe et des ventes de gros à des distributeurs et agents. Sont assimilées à des opérations au détail, les ventes effectuées dans le cadre de magasins appartenant à des tiers si les risques et avantages liés à la propriété du stock sont conservés par le Groupe.

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

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

Les frais d'expédition et de transport refacturés aux clients ne sont compris dans les ventes que lorsqu'ils sont inclus forfaitairement dans le prix des produits.

Les ventes sont présentées nettes de toutes formes de remises et ristournes. En particulier, les sommes permettant le référencement des produits ou correspondant à des accords de participation publicitaire avec le distributeur viennent en déduction des ventes et créances clients correspondantes.

- Provision pour retours de produits

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

Lorsque cette pratique est établie, les ventes enregistrées sont diminuées d'un montant correspondant à une estimation de ces retours, en contrepartie de la réduction des créances clients et d'une inscription en stocks. Le taux de retour retenu pour l'établissement de ces estimations est calculé sur la base de statistiques.

- Activités en partenariat avec Diageo

Une partie significative des ventes des activités Vins et Spiritueux est réalisée dans le cadre d'accords de distribution avec Diageo, consistant le plus souvent en un partenariat dans des structures communes. Celles-ci assurent les livraisons et les ventes à la clientèle des marques des deux groupes, le partage du résultat et du bilan de ces entités entre le Groupe et Diageo étant régi par les accords de distribution. Sur la base de ces accords, le Groupe consolide ces structures à hauteur de la quote-part des ventes et des charges concernant ses propres marques.

1.24 FRAIS DE PUBLICITÉ ET DE PROMOTION

Les frais de publicité et de promotion incluent le coût de la réalisation des supports publicitaires, des achats d'espaces média, de la fabrication d'échantillons et de catalogues et, de manière générale, le coût de l'ensemble des activités destinées à la promotion des marques et produits du Groupe.

Les frais de publicité et de promotion sont enregistrés en charge lorsqu'ils sont encourus ; en particulier, le coût des campagnes media est étalé sur la durée de ces campagnes, et le coût des échantillons et catalogues est comptabilisé lors de leur mise à disposition aux clients.

A compter de l'exercice 2009, en application de IAS 38 révisée, les frais de publicité et promotion seront enregistrés lors de la réception ou de la production s'il s'agit de biens ou lors de la réalisation des prestations s'il s'agit de services.

1.25 PLANS D'OPTIONS ET ASSIMILÉS

Les plans d'options d'achat ou de souscription d'actions donnent lieu à enregistrement d'une charge constituée de l'estimation du gain pour les bénéficiaires de ces plans ; l'estimation du gain est calculée le jour du Conseil d'Administration ayant attribué les options, selon la méthode Black et Scholes.

Pour les plans d'attribution d'actions gratuites, l'estimation du gain est calculée sur la base du cours de clôture de l'action la veille du Conseil d'Administration ayant décidé le plan et des dividendes anticipés pendant la période d'acquisition des droits.

Pour les plans de rémunérations liées au cours de l'action LVMH et dénoués en numéraire, l'estimation du gain sur la période d'acquisition des droits est établie, selon le type de plan, comme décrit ci-dessus.

Pour l'ensemble des plans, la charge est répartie linéairement sur la période d'acquisition des droits :

- en contrepartie des réserves pour les plans d'options ou d'attribution ;
- en contrepartie du bilan pour les plans de rémunérations dénoués en numéraire.

Au-delà de la période d'acquisition des droits, seuls les plans de rémunérations dénoués en numéraire ont un effet sur le compte de résultat, du montant de la variation du cours de l'action LVMH.

1.26 SOLDES INTERMÉDIAIRES DU COMPTE DE RÉSULTAT

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

Les autres produits et charges opérationnels comprennent les éléments constitutifs du résultat qui, en raison de leur nature, de leur montant ou de leur fréquence, ne peuvent être considérés comme faisant partie des activités et du résultat courants du Groupe. Il s'agit, en particulier, des effets des variations de périmètre et des dépréciations des marques et écarts d'acquisition. Il s'agit également, s'ils sont significatifs, des plus ou moins values de cessions d'actifs immobilisés, des frais de restructuration, des frais liés à des litiges, ou de tout autre produit ou charge non courants susceptibles d'affecter la comparabilité du résultat opérationnel courant d'une période à l'autre.

1.27 RÉSULTAT PAR ACTION

Le résultat par action est calculé sur la base du nombre moyen pondéré d'actions en circulation durant l'exercice, sous déduction du nombre moyen d'actions auto-détenues.

Le résultat par action après dilution est établi, le cas échéant, sur la base du nombre moyen pondéré d'actions avant dilution. Les instruments dilutifs émis par les filiales sont également pris en compte dans la détermination du résultat net – part du groupe.

Note 2. Variations de périmètre

2.1 EXERCICE 2008

Vins et Spiritueux

- Le Groupe a acquis en février 2008, pour 27 millions d'euros, la totalité du capital de la société viticole espagnole Bodega Numanthia Termes, producteur de vins de l'appellation Toro ; cette participation a été consolidée à partir de mars 2008.
- En décembre 2008, le Groupe a acquis la totalité du capital de la société champenoise Montaudon, propriétaire de la marque du même nom, pour 29 millions d'euros (dont des frais d'acquisition de 1,2 millions d'euros), hors éventuel complément de prix contractuel. Cette participation sera consolidée à partir de l'exercice 2009.

Montres et Joaillerie

En avril 2008, le Groupe a acquis la totalité du capital de la société horlogère suisse Hublot pour 306 millions d'euros (486 millions de francs suisses), y compris des frais d'acquisition de 2 millions d'euros; ce prix ayant été versé en juillet 2008, après réalisation des conditions suspensives contractuelles. Hublot a été consolidé par intégration globale à partir de mai 2008. Le tableau suivant résume les modalités provisoires d'affectation du prix payé, sur la base du bilan du groupe Hublot à la date du 1er mai 2008 :

<i>(en millions d'euros)</i>	Allocation du prix	Valeur Comptable
Marque	219	-
Immobilisations corporelles	7	7
Autres actifs non courants	2	2
Stocks	40	43
Besoin en fonds de roulement, hors stocks	(5)	(5)
Dette financière nette	(3)	(3)
Impôts différés	(57)	(6)
Provisions	(6)	-
Actif net acquis	197	38
Ecart d'acquisition	109	
Montant total de l'acquisition	306	

L'écart d'acquisition représente principalement le savoir-faire de la société dans les domaines de la conception et de la fabrication d'instruments horlogers, et les synergies qui résultent de l'intégration de la marque dans le réseau de distribution du groupe d'activités Montres et Joaillerie.

Autres activités

La participation dans le groupe de presse Les Échos, acquise en décembre 2007 et comptabilisée en Investissements financiers au 31 décembre 2007 a été consolidée par intégration globale à compter du 1^{er} janvier 2008. Le prix payé en 2007 pour la totalité du capital est de 244 millions d'euros, dont des frais d'acquisition de 4 millions d'euros, non compris la reprise par le Groupe de la dette financière de Pearson vis-à-vis du groupe Les Échos de 107 millions d'euros. Le tableau suivant résume les modalités d'affectation du prix payé, sur la base du bilan du groupe Les Échos à la date du 1^{er} janvier 2008 :

<i>(en millions d'euros)</i>	Allocation du prix	Valeur Comptable
Marques et autres Immobilisations incorporelles	147	5
Immobilisations corporelles	4	4
Autres actifs non courants	2	2
Besoin en fonds de roulement	(29)	(26)
Créance vis-à-vis de Pearson, reprise par le Groupe	107	107
Trésorerie	21	21
Impôts différés	(48)	(1)
Provisions	(14)	(8)
Actif net acquis	190	104
Ecart d'acquisition	161	
Montant total de l'acquisition	351	

Les marques et autres immobilisations incorporelles incluent principalement le titre de presse Les Echos, ainsi que les bases d'abonnés. Ces immobilisations sont amorties sur une durée n'excédant pas quinze ans. L'écart d'acquisition reflète notamment le capital humain constitué des équipes rédactionnelles du groupe Les Echos, qui ne peut être reconnu au bilan de façon distincte.

- L'activité du quotidien La Tribune, cédée en février 2008, a été déconsolidée à compter de cette date.
- En octobre 2008, le Groupe a acquis une participation de 90% dans Royal Van Lent, société néerlandaise spécialisée dans la conception et la production de yachts commercialisés sous la marque Feadship, le solde de 10% du capital faisant l'objet d'un engagement d'achat. Royal Van Lent a été consolidée par intégration globale à compter d'octobre 2008. Sont présentées ci-dessous les modalités provisoires d'affectation du prix payé, de 362 millions d'euros, dont des frais d'acquisition de 3 millions d'euros, sur la base du bilan de Royal Van Lent au 1^{er} octobre 2008 ; à la date de clôture, les immobilisations corporelles et incorporelles sont en cours d'évaluation.

<i>(en millions d'euros)</i>	Allocation provisoire du prix
Actifs non courants ⁽¹⁾	5
Stocks et en-cours	47
Autres actifs courants	18
Passifs non courants	(9)
Passifs courants	(16)
Intérêts minoritaires	(14)
Actif net acquis	31
Ecart d'acquisition temporaire, dont marque ⁽¹⁾	331
Montant total de l'acquisition	362

(1) En cours d'évaluation

2.2 EXERCICE 2007

Vins et Spiritueux

En mai 2007, le Groupe a acquis pour 25 millions d'euros 55 % du capital de Wen Jun Spirits et Wen Jun Spirits Sales, qui produisent et distribuent des alcools blancs en Chine. Le groupe Wen Jun a été consolidé par intégration globale à compter du second semestre.

Également en mai 2007, le Groupe a porté sa participation dans Newton Vineyards de 80 % à 90 % pour un montant de 5 millions de dollars US.

Mode et Maroquinerie

En mai 2007, le Groupe a porté sa participation dans Fendi de 94 % à 100 %, pour un montant de 66 millions d'euros.

Montres et Joaillerie

Omas a été cédé en octobre 2007.

Distribution sélective

En septembre 2007, le Groupe a acquis au Vietnam, en partenariat, une licence de distribution aux opérateurs locaux de duty free ; le prix de cette acquisition, 52 millions de dollars US, représente la valeur des droits de distribution et des stocks.

2.3 INCIDENCE DES VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE SUR LA TRÉSORERIE

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Montant payé pour l'acquisition de titres consolidés	(907)	(415)
Disponibilités / (découverts bancaires) des sociétés acquises	153	16
Montant reçu pour la cession de titres consolidés	-	117
(Disponibilités) / découverts bancaires des sociétés cédées	(43)	(17)
Incidences des variations de périmètre sur la trésorerie	(797)	(299)

En 2008, l'incidence des entrées de périmètre sur la trésorerie du Groupe comprend notamment:

- pour 303 millions d'euros, l'acquisition du groupe Hublot ;
- pour 236 millions d'euros, l'acquisition de la société Royal Van Lent ;
- pour 29 millions d'euros, l'acquisition de Montaudon ;
- pour 27 millions d'euros, l'acquisition de la Bodega Numanthia Termes ;
- enfin pour 21 millions d'euros les disponibilités du groupe Les Echos.

Les montants liés aux cessions de titres consolidés représentent pour l'essentiel les effets de la sortie de La Tribune.

En 2007, l'incidence des entrées de périmètre sur la trésorerie du Groupe incluait :

- pour 240 millions d'euros l'acquisition du groupe Les Echos, non consolidé à cette date ;
- pour 66 millions d'euros l'acquisition des intérêts minoritaires dans Fendi ;
- pour 20 millions d'euros le montant payé sur l'exercice pour l'acquisition au Vietnam d'une licence de distribution aux opérateurs locaux de duty-free ;
- enfin pour 8 millions d'euros l'acquisition de 55 % du groupe Wen Jun.

2.4 INCIDENCE DES ACQUISITIONS SUR LE RÉSULTAT DE L'EXERCICE ET INFORMATIONS PRO-FORMA

Les acquisitions n'ont pas eu d'effet significatif sur le résultat de l'exercice.

Si les acquisitions de l'exercice 2008 avaient été effectuées au 1er janvier, les incidences sur le compte de résultat consolidé auraient été les suivantes :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008 compte de résultat consolidé publié	Ajustements pro forma	2008 Compte de résultat pro forma
Ventes	17 943	100	18 043
Résultat opérationnel courant	3 619	9	3 628
Résultat net - part du groupe	423	3	426

Note 3 Marques, enseignes et autres immobilisations incorporelles

<i>(en millions d'euros)</i>	2008			2007
	Brut	Amortissements et dépréciations	Net	Net
Marques	8 961	(259)	8 702	8 314
Enseignes	3 218	(1 309)	1 909	1 819
Licences de distribution	41	(26)	15	15
Droits au bail	326	(205)	121	123
Logiciels	368	(258)	110	85
Autres	277	(140)	137	93
Total	13 191	(2 197)	10 994	10 449
dont : immobilisations en location financement	14	(14)	-	-

3.1 VARIATIONS DE L'EXERCICE

La variation du solde net des marques, enseignes et autres immobilisations incorporelles au cours de l'exercice 2008 est constituée des éléments suivants :

Valeur brute <i>(en millions d'euros)</i>	Marques	Enseignes	Autres immobilisations incorporelles	Total
Au 31 décembre 2007	8 563	3 060	844	12 467
Acquisitions	-	-	119	119
Cessions	(3)	-	(21)	(24)
Effets des variations de périmètre	338	-	41	379
Effets des variations de change	63	158	19	240
Autres mouvements	-	-	10	10
Au 31 décembre 2008	8 961	3 218	1 012	13 191

Amortissements et dépréciations <i>(en millions d'euros)</i>	Marques	Enseignes	Autres immobilisations incorporelles	Total
Au 31 décembre 2007	(249)	(1 241)	(528)	(2 018)
Amortissements	(11)	-	(102)	(113)
Dépréciations	-	-	-	-
Cessions	-	-	18	18
Effets des variations de périmètre	-	-	(6)	(6)
Effets des variations de change	1	(68)	(10)	(77)
Autres mouvements	-	-	(1)	(1)
Au 31 décembre 2008	(259)	(1 309)	(629)	(2 197)
Valeur nette au 31 décembre 2008	8 702	1 909	383	10 994

Les effets des variations de périmètre de l'exercice 2008 proviennent principalement de l'acquisition de Hublot pour 219 millions d'euros et de l'acquisition du groupe Les Echos pour 147 millions d'euros. Voir également Note 2.

Les effets des variations de change proviennent principalement des valeurs incorporelles comptabilisées en dollar US et en francs suisses, en raison de l'évolution de la parité de ces devises vis-à-vis de l'euro au cours de l'exercice. Il s'agit notamment de l'enseigne DFS et de la marque TAG Heuer.

La valeur brute des marques donnant lieu à amortissement est de 189 millions d'euros au 31 décembre 2008.

3.2 VARIATIONS DES EXERCICES ANTÉRIEURS

Valeur nette (en millions d'euros)	Marques	Enseignes	Autres	Total
			immobilisations incorporelles	
Au 31 décembre 2006	8 215	2 003	461	10 679
Acquisitions	60	-	109	169
Cessions	-	-	(6)	(6)
Effets des variations de périmètre	(18)	-	15	(3)
Amortissements	(6)	-	(85)	(91)
Dépréciations	(10)	-	(1)	(11)
Effets des variations de change	(103)	(184)	(14)	(301)
Autres	176	-	(163)	13
Au 31 décembre 2007	8 314	1 819	316	10 449

En juin 2007, le Groupe a acquis la propriété de la marque Belvedere aux États-Unis pour 83 millions de dollars US ; jusqu'à cette date, le Groupe était propriétaire de la marque dans le reste du monde mais la détenait en licence aux États-Unis. Les droits attachés à la licence, soit 244 millions de dollars US, qui étaient comptabilisés en « Autres immobilisations incorporelles », ont été reclassés en « Marques ».

3.3 MARQUES ET ENSEIGNES

La répartition des marques et enseignes par groupe d'activités est la suivante :

(en millions d'euros)	2008			2007
	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Valeur nette	Valeur nette
Christian Dior Couture	25	-	25	25
Vins et Spiritueux	2 764	(9)	2 755	2 813
Mode et Maroquinerie	3 584	(215)	3 369	3 358
Parfums et Cosmétiques	1 284	(20)	1 264	1 263
Montres et Joaillerie	1 172	(6)	1 166	835
Distribution sélective	3 171	(1 262)	1 909	1 820
Autres activités	179	(56)	123	19
Marques et enseignes	12 179	(1 568)	10 611	10 133

Les marques et enseignes comptabilisées sont celles acquises par le Groupe. Elles comprennent principalement au 31 décembre 2008 :

- Vins et Spiritueux : Hennessy, Moët & Chandon, Veuve Clicquot, Krug, Château d'Yquem, Belvedere, Glenmorangie, Newton Vineyards et Numanthia Termes;
- Mode et Maroquinerie : Louis Vuitton, Fendi, Donna Karan New York, Celine, Loewe, Givenchy, Kenzo, Thomas Pink, Berluti, et Pucci ;
- Parfums et Cosmétiques : Parfums Christian Dior, Guerlain, Parfums Givenchy, Make Up for Ever, BeneFit Cosmetics, Fresh et Acqua di Parma ;
- Montres et Joaillerie : TAG Heuer, Zenith, Chaumet, Hublot et Fred;

- Distribution sélective : DFS Galleria, Sephora, Le Bon Marché ;
- Autres activités : les titres de presse du groupe Les Echos-Investir et la marque Feadship, dont la valeur est en cours d'évaluation au 31 décembre 2008.

Ces marques et enseignes figurent au bilan à la valeur déterminée lors de leur acquisition par le Groupe, qui peut être très inférieure à leur valeur d'utilité ou de cession à la date d'établissement des comptes ; c'est notamment le cas, sans que cette liste puisse être considérée comme exhaustive, des marques Louis Vuitton, Christian Dior Couture, Veuve Clicquot et Parfums Christian Dior, ou de l'enseigne Sephora.

Ne figurent pas à l'actif du bilan les marques qui ont été développées par le Groupe, notamment Dom Pérignon ainsi que l'enseigne de joaillerie De Beers développée en joint-venture avec le groupe De Beers.

Voir également Note 5 pour l'évaluation des marques, enseignes et autres actifs incorporels à durée de vie indéfinie.

Note 4 Écarts d'acquisition

<i>(en millions d'euros)</i>	2008			2007
	Brut	Dépréciations	Net	Net
Écarts d'acquisition sur titres consolidés	5 310	(1 051)	4 259	3 600
Écarts d'acquisition sur engagements d'achat de titres de minoritaires	1 084	(3)	1 081	2 076
Total	6 394	(1 054)	5 340	5 676

Voir également Note 19 pour les écarts d'acquisition sur engagements d'achat de titres de minoritaires.

Les variations sur les exercices présentés du solde net des écarts d'acquisition s'analysent de la façon suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008			2007
	Brut	Dépréciations	Net	Net
Au 1^{er} janvier	6 687	(1 011)	5 676	5 426
Effets des variations de périmètre	680	-	680	38
Variations des engagements d'achat de titres de minoritaires	(1 059)	-	(1 059)	272
Variations des dépréciations	-	(11)	(11)	-
Effets des variations de change	86	(32)	54	(60)
Au 31 décembre	6 394	(1 054)	5 340	5 676

Les effets des variations de périmètre de l'exercice 2008 proviennent principalement de l'impact de la consolidation du groupe Les Echos pour 161 millions d'euros, de l'acquisition de la société Royal Van Lent pour 331 millions d'euros, et de la société Hublot pour 109 millions d'euros, Voir également Note 2.

Les effets des variations de périmètre de l'exercice 2007 concernaient pour 39 millions d'euros l'augmentation de la participation du Groupe dans Fendi et pour 14 millions d'euros l'impact de la consolidation de Wen Jun.

Note 5 **Évaluation des actifs incorporels à durée de vie indéfinie**

Les marques, enseignes et autres actifs incorporels à durée de vie indéfinie ainsi que les écarts d'acquisition ont fait l'objet d'un test annuel de perte de valeur. Aucune dépréciation significative n'a été enregistrée à ce titre au cours de l'exercice 2008.

Comme décrit en Note 1.12, l'évaluation de ces actifs est effectuée le plus souvent à partir des flux de trésorerie prévisionnels actualisés attendus de ces actifs, déterminés dans le cadre de plans pluri-annuels établis au cours de chaque exercice. Les principaux paramètres retenus en 2008 pour l'établissement de ces flux prévisionnels sont les suivants :

Groupe d'activités	Durée des plans	Taux d'actualisation avant impôt	Taux de croissance au-delà de la durée des plans
Vins et Spiritueux	5 ans ⁽¹⁾	10,5 à 17%	2%
Mode et Maroquinerie	5 ans ⁽¹⁾	13 à 19%	2%
Parfums et Cosmétiques	5 ans	13 à 17%	2%
Montres et Joaillerie	5 ans ⁽¹⁾	16 à 17%	2%
Distribution sélective	5 ans	12 à 13%	2%
Autres	5 ans	10 à 12%	2%

(1) Durée pouvant être étendue jusqu'à 10 ans pour les marques en cours de repositionnement stratégique, ou dont le cycle de production s'étend sur une période supérieure à 5 ans.

Voir également Note 1.1 concernant la prise en compte de la crise économique dans les hypothèses de valorisation des actifs incorporels.

Au 31 décembre 2008, les taux d'actualisation restent similaires à ceux retenus au 31 décembre 2007 en raison d'une évolution compensée sur le marché, à la hausse des primes de risque, et à la baisse des taux d'intérêt.

Les taux de croissance retenus pour la période au-delà de la durée des plans sont ceux habituellement retenus par le marché pour les activités concernées.

Une variation d'un point du taux d'actualisation, appliquée aux données globales prévisionnelles retenues pour chaque secteur d'activités, ou une réduction à 0,5% du taux de croissance au-delà de la durée des plans entraînerait une dépréciation des actifs incorporels de deux secteurs d'activités, d'un montant inférieur à 50 millions d'euros.

Note 6 Immobilisations corporelles

	2008			2007
	Amortissements Brut et dépréciations		Net	Net
<i>(en millions d'euros)</i>				
Terrains	806	-	806	767
Terres à vignes et vignobles	1 690	(77)	1 613	1 426
Constructions	1 847	(740)	1 107	1 080
Immeubles locatifs	347	(53)	294	288
Installations techniques, matériels et outillages	4 190	(2 542)	1 648	1 440
Autres immobilisations corporelles et en-cours	1 411	(525)	886	673
Total	10 291	(3 937)	6 354	5 674
dont : immobilisations en location financement	265	(115)	150	163
coût historique des terres à vignes et vignobles	557	(77)	480	464

6.1 VARIATIONS DE L'EXERCICE

La variation des immobilisations corporelles au cours de l'exercice s'analyse de la façon suivante :

Valeur brute <i>(en millions d'euros)</i>	Terres à vignes et vignobles	Terrains et constructions	Immeubles locatifs	Installations techniques, matériels et outillages	Autres immobilisations corporelles et en-cours	Total
Au 31 décembre 2007	1 499	2 547	337	3 754	1 147	9 284
Acquisitions	24	50	-	429	487	990
Variation de la valeur de marché des terres à vignes	173	-	-	-	-	173
Cessions, mises hors service	(5)	(59)	(2)	(239)	(52)	(357)
Effets des variations de périmètre	1	13	-	18	1	33
Effets des variations de change	(6)	90	7	71	19	181
Autres mouvements, y compris transferts	4	12	5	157	(191)	(13)
Au 31 décembre 2008	1 690	2 653	347	4 190	1 411	10 291

Amortissements et dépréciations <i>(en millions d'euros)</i>	Terres à vignes et vignobles	Terrains et constructions	Immeubles locatifs	Installations techniques, matériels et outillages	Autres immobilisations corporelles et en-cours	Total
Au 31 décembre 2007	(73)	(700)	(49)	(2 314)	(474)	(3 610)
Amortissements	(6)	(58)	(5)	(393)	(88)	(550)
Dépréciations	-	-	-	-	-	-
Cessions, mises hors service	2	27	1	222	36	288
Effets des variations de périmètre	-	-	-	(11)	-	(11)
Effets des variations de change	-	(8)	-	(40)	(5)	(53)
Autres mouvements, y compris transferts	-	(1)	-	(6)	6	(1)
Au 31 décembre 2008	(77)	(740)	(53)	(2 542)	(525)	(3 937)
Valeur nette au 31 décembre 2008	1 613	1 913	294	1 648	886	6 354

Les acquisitions d'immobilisations corporelles reflètent les investissements de Louis Vuitton, Sephora et DFS dans leurs réseaux de distribution, ainsi que ceux de Hennessy et Moët & Chandon dans leurs outils de production.

6.2 VARIATION DES EXERCICES ANTÉRIEURS

Valeur nette <i>(en millions d'euros)</i>	Terres à vignes et vignobles	Terrains et constructions	Immeubles locatifs	Installations techniques, matériels et outillages	Autres immobilisations corporelles et en-cours	Total
Au 31 décembre 2006	1 401	1 860	299	1 377	554	5 491
Acquisitions	15	98	1	343	413	870
Cessions, mises hors service	(8)	(4)	1	(40)	-	(51)
Amortissements	(5)	(66)	(5)	(350)	(80)	(506)
Dépréciations	-	-	-	-	-	-
Variation de la valeur de marché des terres à vignes	81	-	-	-	-	81
Effets des variations de change	(6)	(62)	(8)	(48)	(31)	(155)
Autres, y compris transferts	(52)	21	-	158	(183)	(56)
Au 31 décembre 2007	1 426	1 847	288	1 440	673	5 674

Les acquisitions d'immobilisations corporelles de l'exercice 2007 reflétaient les investissements de Louis Vuitton, Sephora et DFS dans leurs réseaux de distribution.

Note 7 Participations mises en équivalence

<i>(en millions d'euros)</i>	2008			2007
	Valeur Brute	Dépréciations	Valeur Nette	Valeur Nette
Part dans l'actif net des participations mises en équivalence au 1er janvier	330	-	330	253
Part dans le résultat de la période	(33)	-	(33)	15
Dividendes versés	(7)	-	(7)	(7)
Effets des variations de périmètre	171	-	171	79
Effets des variations de change	9	-	9	(2)
Effets des écarts de réévaluation	(35)	-	(35)	(8)
Part dans l'actif net des participations mises en équivalence au 31 décembre	435	-	435	350

Au 31 décembre 2008, les titres mis en équivalence comprennent principalement :

- une participation de 40 % dans Le Peigné SA, dont le siège social est basé à Bruxelles, Belgique. En juillet 2008, la société Le Peigné SA a acquis une participation de 37% dans la société PAPREC SAS. Les principaux agrégats des comptes statutaires sont les suivants :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Actif immobilisé	795	723
Total Bilan	1 643	1 128
Capitaux propres	(100)	(2)
Dettes nettes bancaires	378	653
Chiffre d'affaires	-	-
Résultat net	(98)	-

- une participation de 50% dans le groupe Go Invest SA (actionnaire majoritaire de Go Voyages), dont le siège social est basé à Bruxelles, Belgique. Les principaux agrégats des comptes en normes IFRS sont les suivants :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Actifs non courants	316	292
Total Bilan	445	395
Capitaux propres	60	63
Dettes financières	200	197
Ventes	125	95
Résultat net	(4)	2

- une participation de 50% dans le groupe Carsport SA (holding de la société civile viticole Cheval Blanc), dont le siège social est basé à Gerpinnes, Belgique. Les principaux agrégats des comptes en normes IFRS sont les suivants :

(en millions d'euros)	2008	2007
Actifs non courants	198	191
Total Bilan	249	253
Capitaux propres	85	76
Dettes financières	98	97
Ventes	20	18
Résultat net	10	7

- une participation de 50% dans la société Shanghold Investment Ltd, dont le siège social est enregistré à Hong Kong. Les principaux agrégats des comptes en normes IFRS sont les suivants :

(en millions d'HKD)	2008	2007
Actifs non courants	1 731	111
Total Bilan	1 935	806
Capitaux propres	1 924	499
Dettes financières	-	-
Chiffre d'affaires	-	-
Résultat net	(12)	1

- une participation de 50 % dans Shenyang All Bright Commercial Co., Ltd, société immobilière propriétaire d'un immeuble à usage commercial basé à Shenyang, Chine;
- une participation de 50 % dans Shenyang Top Profit Commercial Co., Ltd, société immobilière propriétaire d'un immeuble à usage de bureaux basé à Shenyang, Chine;
- une participation de 25 % dans le projet Renaissance TMK, société immobilière propriétaire d'un immeuble à usage commercial en cours de construction, basé à Kobé, Japon;
- une participation de 40 % dans Mongoual SA, société immobilière propriétaire d'un immeuble à Paris (France), siège social de la société LVMH Moët Hennessy-Louis Vuitton SA ;
- une participation de 45% dans le groupe détenant les magasins Ile de Beauté, l'une des principales enseignes de distribution de Parfums et Cosmétiques en Russie, acquise en octobre 2008.

Les loyers facturés au Groupe par Mongoual sont de 15 millions d'euros en 2008 et 2007.

Les ventes du groupe d'activités Parfums et Cosmétiques à Ile de Beauté d'octobre à décembre 2008 s'élèvent à 11 millions d'euros.

La participation de 23,1% dans Micromania a été cédée en 2008.

Note 8 Investissements financiers

(en millions d'euros)	2008			2007
	Brut	Dépréciations	Net	Net
Total	1031	(458)	573	1001

Les investissements financiers ont évolué de la façon suivante au cours des exercices présentés :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Au 1^{er} janvier	1001	698
Acquisitions	110	487
Cessions à valeur de vente	(141)	(181)
Variations de valeur de marché	(5)	9
Reclassements en titres consolidés	(352)	(1)
Variation du montant des dépréciations	(44)	4
Effets des variations de périmètre	-	(1)
Effets des variations de change	4	(14)
Au 31 décembre	573	1001

Les acquisitions 2008 incluent la société Montaudon à hauteur de 29 millions d'euros ; cette acquisition sera consolidée sur l'exercice 2009. La variation de trésorerie relative à cette acquisition est classée dans le tableau de variation de trésorerie consolidée en « Incidences des acquisitions et cessions de titres consolidés ». Voir note 2 Variations de périmètre.

Les acquisitions de l'exercice 2007 étaient constituées principalement du groupe Les Echos à hauteur de 350 millions d'euros ; cette acquisition a été consolidée sur l'exercice 2008.

Les cessions de l'exercice 2008 incluent en particulier la quote-part du Groupe dans les opérations effectuées par le fonds L Capital, notamment la cession de la participation dans le distributeur français de jeux vidéo Micromania.

Les résultats de cession sont analysés en Note 25 Résultat financier.

Les dépréciations sont établies par référence aux principes comptables décrits en note 1.13.

Au 31 décembre 2008, les investissements financiers détenus par le Groupe sont notamment les suivants :

<i>(en millions d'euros)</i>	Pourcentage d'intérêt	Valeur nette des titres	Ecart de réévaluation	Dividendes encaissés	Capitaux propres ⁽³⁾	Résultat net ⁽³⁾
L Capital FCPR (France) ⁽²⁾	45,8%	8	(32)	-	107	(2)
L Capital 2 FCPR (France) ⁽²⁾	18,5%	56	14	-	206	(6)
Tod's Spa (Italie) ⁽¹⁾	3,5%	32	(15)	1	567	77
Xinyu Hengdeli Holdings Ltd (Chine) ⁽¹⁾	7,5%	21	-	1	209	41
Autres participations		427	47	9		
Sout-total		544	14	11		
Montaudon	100%	29				
Total		573	14	11		

(1) Evaluation au cours de bourse de clôture au 31 décembre 2008.

(2) Evaluation en valeur de réalisation estimée.

(3) Les données comptables fournies sont antérieures au 31 décembre 2008, les chiffres à fin 2008 étant indisponibles à la date d'établissement des états financiers.

L Capital FCPR est un fonds d'investissements dont les statuts et les modalités de fonctionnement ne permettent pas au Groupe d'exercer un contrôle exclusif ou conjoint, ou une influence notable, sur les participations détenues.

Note 9 Stocks et en-cours

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Vins et eaux-de-vie en cours de vieillissement	2 928	2 683
Autres matières premières et en-cours	730	476
	3 658	3 159
Marchandises	707	611
Produits finis	2 326	1 926
	3 033	2 537
Valeur brute	6 691	5 696
Provision pour dépréciation	(609)	(568)
Valeur nette	6 082	5 128

La variation du stock net au cours des exercices présentés provient des éléments suivants :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008			2007
	Valeur brute	Provision pour Dépréciation	Valeur nette	Valeur nette
Au 1^{er} janvier	5 696	(568)	5 128	4 628
Augmentation du stock brut	823	-	823	649
Effets de la mise à valeur de marché des vendanges	24	-	24	35
Variation de la provision pour dépréciation	-	(70)	(70)	(47)
Effets des variations de périmètre	92	(4)	88	22
Effets des variations de change	124	(29)	95	(159)
Reclassements	(68)	62	(6)	-
Au 31 décembre	6 691	(609)	6 082	5 128

Les effets de la mise à valeur de marché des vendanges sur le coût des ventes des activités Vins et Spiritueux sont les suivants :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007	2006
Mise à valeur de marché de la récolte de l'exercice	53	50	41
Effets des sorties de stocks	(29)	(15)	(18)
Incidence nette sur le coût des ventes de la période	24	35	23

Note 10 Clients

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Créances à valeur nominale	1 920	1 866
Provision pour dépréciation	(62)	(59)
Provision pour retours et reprises de produits	(136)	(132)
Montant net	1 722	1 675

La valeur actuelle des créances clients n'est pas différente de leur valeur comptable.

Le montant de la dotation aux provisions pour dépréciation est, pour 2008, de 12 millions d'euros (9 millions d'euros en 2007).

La part des ventes réalisées par le Groupe dans ses propres magasins représente environ 54 % des ventes. Le solde clients est constitué essentiellement d'en-cours sur des clients grossistes ou des agents, de nombre limité et avec lesquels le Groupe entretient des relations continues le plus souvent. Des assurances crédit sont souscrites lorsque la probabilité de non recouvrement de ces créances le justifie.

Au 31 décembre 2008, la ventilation de la valeur brute et de la provision pour dépréciation des créances clients, en fonction de l'ancienneté des créances, s'analyse de la façon suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	Valeur brute des créances	Provision pour dépréciation	Valeur nette des créances
Non échues			
moins de 3 mois	1 573	(5)	1 568
plus de 3 mois	59	(1)	58
	1 632	(6)	1 626
Echues			
moins de 3 mois	196	(15)	181
plus de 3 mois	92	(41)	51
	288	(56)	232
Total	1 920	(62)	1 858

Note 11 Autres actifs courants

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Placements financiers	618	1 229
Valeur de marché des instruments dérivés	255	315
Créances d'impôts et taxes, hors impôt sur les résultats	296	260
Fournisseurs : avances et acomptes	146	113
Charges constatées d'avance	319	247
Autres créances, nettes	1 403	1 820
Total	3 037	3 984

Les charges constatées d'avance sont constituées à hauteur de 125 millions d'euros au 31 décembre 2008 (94 millions d'euros au 31 décembre 2007) d'échantillons et matériels publicitaires ; ceux-ci concernent essentiellement les activités Parfums et Cosmétiques.

Au 1^{er} janvier 2009, par application d'IAS 38 révisée, un montant de 116 millions d'euros sera reclassé en capitaux propres (140 millions après prise en compte des éléments figurant en stock ou en immobilisations). Voir Note 1.2 Evolution du référentiel comptable en 2008.

Voir également Note 12 Placements financiers et Note 21 Instruments financiers et gestion des risques de marché.

Note 12 Placements financiers

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Valeurs mobilières de placement non cotées, parts de SICAV et de fonds non monétaires	492	926
Valeurs mobilières de placement cotées	126	303
TOTAL	618	1229
Dont coût historique des placements financiers	706	1062

La valeur nette des placements financiers a évolué de la façon suivante au cours des exercices présentés :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Au 1^{er} janvier	1 229	1 362
Acquisitions	610	721
Cessions à valeur de vente	(934)	(879)
Effets des variations de valeur de marché	(240)	91
Variation du montant des dépréciations	(92)	-
Effets des variations de périmètre	1	-
Effets des variations de change	44	(66)
Au 31 décembre	618	1 229

Les résultats de cession sont analysés en Note 25 Résultat financier.

Voir également Note 1.13 pour le mode de détermination des dépréciations des placements financiers.

Note 13 Trésorerie et équivalents de trésorerie

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Dépôts à terme à moins de trois mois	337	493
Parts de SICAV et FCP monétaires	396	259
Comptes bancaires	938	1 164
Trésorerie et équivalents de trésorerie au bilan	1 671	1 916

Au 31 décembre 2007, la trésorerie et équivalents de trésorerie inclut un en-cours de 28 millions d'euros constituant la garantie de dettes financières de même montant.

Le rapprochement entre le montant de la trésorerie et équivalents de trésorerie apparaissant au bilan et le montant de la trésorerie nette figurant dans le tableau de variation de trésorerie s'établit de la façon suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 671	1 916
Découverts bancaires	(424)	(581)
Trésorerie nette du tableau de variation de trésorerie	1 247	1 335

Note 14 Capitaux propres

14.1 CAPITAL

Au 31 décembre 2008, le capital est constitué de 3 173 352 actions (3 173 352 au 31 décembre 2007), entièrement libérées, au nominal de 16 euros ; 2 459 461 actions bénéficient d'un droit de vote double, accordé aux actions détenues sous forme nominative depuis plus de deux ans (2 809 577 au 31 décembre 2007).

14.2 ACTIONS AUTO-DÉTENUES FINANCIÈRE AGACHE ET INSTRUMENTS DÉNOUABLES EN ACTIONS LVMH

Les effets sur la situation nette du Groupe des actions Financière Agache et des options d'achat sur actions LVMH détenus dans le cadre des plans d'options d'achat s'analysent de la façon suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Actions Financière Agache auto-détenues	4	4
Part de Financière Agache dans les calls sur actions LVMH ⁽¹⁾	42	32
Actions auto-détenues et assimilés	46	36

(1) Lors de l'exercice des calls et du service des titres à une date rapprochée, le dénouement de ces opérations n'a pas d'impact sur le pourcentage d'intérêt.

Il n'y a pas eu de variations d'actions auto-détenues Financière Agache au cours de l'exercice 2008.

14.3 DIVIDENDES VERSÉS PAR LA SOCIÉTÉ MÈRE FINANCIÈRE AGACHE

Selon la réglementation française, les dividendes sont prélevés sur le résultat de l'exercice et les réserves distribuables de la société mère, après déduction de l'impôt de distribution éventuellement dû et de la valeur des actions auto-détenues. Au 31 décembre 2008, le montant distribuable s'élève ainsi à 3 174 millions d'euros ; il est de 3 151 millions d'euros après prise en compte de la proposition de distribution de dividendes pour l'exercice 2008.

<i>(en millions d'euros, sauf données par action, en euros)</i>	2008	2007
Solde au titre de l'exercice précédent (2007 : 7,12 euros ; 2006 : 6,78 euros)	23	22
Effet des actions auto-détenues		-
Montant brut ⁽¹⁾ total versé au cours de la période	23	22

(1) Avant effets de la réglementation fiscale applicable aux bénéficiaires.

Le montant du dividende pour l'exercice 2008, proposé à l'Assemblée Générale des actionnaires du 24 juin 2009, est de 7,12 euro par action, soit un décaissement total de 23 millions d'euros avant effet de l'auto-détention.

14.4 ÉCARTS DE RÉÉVALUATION

Les écarts de réévaluation enregistrent les gains et pertes latents au titre des investissements et placements financiers, des instruments de couverture de flux de trésorerie futurs en devises et des terres à vignes, essentiellement en Champagne.

Ces écarts ont évolué de la façon suivante sur les exercices présentés :

Capitaux propres - part du Groupe

	Investissements et placements financiers	Couverture de flux de trésorerie futurs en devises	Terres à vignes	Total part du Groupe
<i>(en millions d'euros)</i>				
Au 31 décembre 2006	416	42	162	620
Variation de valeur	32	66	20	118
Transfert en résultat de l'exercice	(55)	(52)	-	(107)
Effets d'impôt	6	(20)	(8)	(22)
Gains et pertes enregistrés en capitaux propres	(17)	(6)	12	(11)
Au 31 décembre 2007	399	36	174	609
Variation de valeur	(210)	19	44	(147)
Transfert en résultat de l'exercice	(44)	(63)	-	(107)
Effets d'impôt	7	15	(15)	7
Gains et pertes enregistrés en capitaux propres	(247)	(29)	29	(247)
Au 31 décembre 2008	152	7	203	362

Intérêts minoritaires

	Investissements et placements financiers	Couverture de flux de trésorerie futurs en devises	Terres à vignes	Total part des Minoritaires
<i>(en millions d'euros)</i>				
Au 31 décembre 2006	249	50	421	720
Variation de valeur	5	165	62	232
Transfert en résultat de l'exercice	(20)	(121)	-	(141)
Effets d'impôt	12	(23)	(20)	(31)
Gains et pertes enregistrés en capitaux propres	(3)	21	42	60
Au 31 décembre 2007	246	71	463	780
Variation de valeur	(126)	95	129	98
Transfert en résultat de l'exercice	(45)	(150)	-	(195)
Effets d'impôt	14	32	(45)	1
Gains et pertes enregistrés en capitaux propres	(157)	(23)	84	(96)
Au 31 décembre 2008	89	48	547	684

14.5 ÉCARTS DE CONVERSION

La variation du montant des écarts de conversion inscrits dans les capitaux propres - part du Groupe, et leur solde de clôture, y compris les effets de couverture des actifs nets en devises, s'analysent par devise de la façon suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	Variation	2007
Dollar US	(111)	61	(172)
Yen japonais	20	30	(10)
Hong Kong dollar	9	30	(21)
Livre Sterling	(37)	(35)	(2)
Autres devises	14	16	(2)
Couvertures d'actifs nets en devises ⁽¹⁾	(10)	(23)	13
TOTAL	(115)	79	(194)

(1) Voir Note 17.5 Analyse de la dette financière brute par devise après effet des instruments dérivés.

14.6 STRATÉGIE EN MATIÈRE DE STRUCTURE FINANCIÈRE

Le Groupe estime que la gestion de la structure financière participe, avec le développement des sociétés qu'il détient et la gestion du portefeuille de marques, à l'objectif d'accroissement de la richesse de ses actionnaires. En outre, la qualité de crédit et la sécurisation des créanciers obligataires et bancaires du Groupe constituent un objectif en soi.

Le Groupe gère sa structure financière avec pour but de disposer d'une réelle flexibilité financière, ce qui permet à la fois de saisir des opportunités et d'accéder aux marchés de capitaux.

A cette fin, le Groupe suit un certain nombre de ratios et d'agrégats :

- dette financière nette (voir note 17) sur capitaux propres ;
- dette financière nette sur capacité d'autofinancement générée par l'activité;
- capitaux permanents sur actifs immobilisés ;
- capacité d'autofinancement ;
- variation de trésorerie avant opérations de financement ;
- part de la dette à plus d'un an dans la dette financière nette.

Les capitaux permanents s'entendent comme la somme des capitaux propres et des passifs non courants.

Ces indicateurs sont, le cas échéant, ajustés des engagements financiers hors bilan du Groupe.

Le Groupe recherche, pour ces indicateurs, un niveau lui permettant de bénéficier d'une flexibilité financière appréciable.

La société Financière Agache observe une politique constante de distribution, visant à assurer aux actionnaires une rémunération stable, tout en les associant à la croissance du Groupe.

L'objectif de flexibilité financière se traduit aussi par l'entretien de relations bancaires nombreuses et diversifiées, par le recours régulier à plusieurs marchés de dette négociable (à plus d'un an comme à moins d'un an), par la détention d'un montant significatif de trésorerie et équivalents de trésorerie et par l'existence de montants appréciables de lignes de crédit confirmées non tirées.

En particulier, les lignes de crédit confirmées non tirées ont vocation à aller au-delà de la couverture de l'encours du programme de billets de trésorerie.

Note 15 Charge de stock options de l'exercice

Il n'y a pas de plans d'options consentis par la société Financière Agache au 31 décembre 2008.

Charge de l'exercice

Dans les calculs ci-dessous, la valeur unitaire de chaque plan d'options est déterminée selon la méthode Black et Scholes, comme décrit en Note 1.25. Les paramètres et hypothèses retenus pour cette évaluation sont les suivants :

Chez LVMH

	Plans 2008	Plans 2007
Cours de bourse de l'action LVMH à la date d'attribution (en euros)	75,01	86,67
Prix d'exercice moyen (en euros)	72,51	86,12
Volatilité du cours de l'action LVMH (en %)	27,5	24,0
Taux de distribution de dividendes (en %)	2,4	2,0
Taux de placement sans risque (en %)	4,1	4,4
Période d'acquisition des droits	4 ans	4 ans

La volatilité du cours de l'action LVMH est déterminée sur la base de la volatilité implicite observée.

Les valeurs unitaires moyennes des options de souscription et des actions gratuites attribuées en 2008 sont de 20,44 euros et 71,66 euros, respectivement.

Chez Christian Dior

	Plan de mai 2008	Plan de janvier 2007
Cours de bourse de l'action Christian Dior à la date d'attribution (en euros)	76,15	84,40
Prix d'exercice moyen (en euros)	73,24	85,00
Volatilité du cours de l'action Christian Dior (en %)	25,00	24,00
Taux de distribution de dividendes (en %)	2,10	2,00
Taux de placement sans risque (en %)	4,20	4,40
Période d'acquisition des droits	4 ans	4 ans

La volatilité du cours de l'action Christian Dior est déterminée sur la base de la volatilité implicite observée.

Sur la base des hypothèses et paramètres ci-dessus, les valeurs unitaires moyennes des options d'achats attribuées le 15 mai 2008 est de 21,70 euros pour le plan français et de 21,61 euros pour le plan italien.

La charge totale comptabilisée en 2008 au titre des plans d'options d'achat Christian Dior est de 9 millions d'euros (10 millions d'euros en 2007).

Charge de stock-options consolidée

La charge totale comptabilisée au cours de l'exercice 2008 est présentée ci-dessous ; sont pris en compte tous les plans dont la période d'acquisition des droits était ouverte à la date du 1^{er} janvier 2004, date de transition aux IFRS.

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Plans d'options d'achat Christian Dior	9	10
Plans d'options de souscription, d'achat et d'attribution d'actions gratuites LVMH	44	43
Plans de rémunérations liées au cours de l'action LVMH dénoués en numéraire	(6)	3
Charge de l'exercice	47	56

Note 16 Intérêts minoritaires

<i>(en millions d'euros)</i>	2 008	2 007
Au 1er janvier	10 130	9 432
Part des minoritaires dans le résultat	1 652	1 680
Dividendes versés aux minoritaires	(692)	(611)
Effets des variations de périmètre :		
effet de l'auto-détention des filiales	(60)	64
acquisition de titres de minoritaires de Fendi	-	(27)
consolidation de Wen Jun	-	9
consolidation de Royal Van Lent	14	-
autres variations de périmètre	6	31
Total des effets des variations de périmètre	(40)	77
Augmentations de capital souscrites par les minoritaires	5	1
Part des minoritaires dans les variations suivantes :		
écarts de réévaluation	(96)	60
écarts de conversion	203	(416)
charges liées aux plans d'options	34	33
Effets des engagements d'achat de titres minoritaires	(139)	(126)
Autres	3	-
Au 31 décembre	11 060	10 130

Voir également Note 14.4 pour l'analyse de la part des minoritaires dans les variations des écarts de réévaluation.

Note 17 Emprunts et dettes financières

17.1 DETTE FINANCIÈRE NETTE

En 2008, Financière Agache et certaines de ses filiales ou sociétés liées ont signé de nouvelles conventions bilatérales et une nouvelle convention de pool de trésorerie (qui s'est substituée à la précédente convention conclue en 2000) afin de tenir compte de l'évolution du périmètre du Groupe et de celle des marchés financiers.

Dans ce cadre et à compter de l'exercice 2008, la dette financière nette du Groupe Financière Agache est calculée avant déduction des créances financières du Groupe sur les sociétés liées.

Afin de rendre les données comparables d'un exercice à l'autre, la dette financière nette 2007 a été retraitée en conséquence :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007 ⁽¹⁾	2007 ⁽²⁾
Dette financière à plus d'un an	7 329	5 543	5 543
Dette financière à moins d'un an	3 880	4 963	4 963
Dette financière brute	11 209	10 506	10 506
Instruments dérivés liés au risque de taux d'intérêt	(63)	(72)	(72)
Autres dérivés	44	6	6
Dette financière brute après effet des instruments dérivés	11 190	10 440	10 440
Placements financiers	(618)	(1 229)	(1 229)
Autres actifs financiers	(130)	(70)	(1 628)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(1 671)	(1 916)	(1 916)
Dette financière nette	8 771	7 225	5 667

(1) Montants retraités des éléments mentionnés ci-dessus.

(2) Montants publiés au 31 décembre 2007.

Les placements financiers incluent les placements temporaires en actions, parts de Sicav et Fonds Commun de Placement (FCP), à l'exclusion des placements relevant de la gestion de trésorerie au jour le jour, comptabilisés en « Trésorerie et équivalents de trésorerie ». Ces placements financiers sont comptabilisés au cours de clôture s'il s'agit de placements cotés et sur la base d'une estimation de leur valeur de réalisation s'il s'agit d'actifs non cotés. Les variations de valeur, positives ou négatives, sont enregistrées soit en capitaux propres en « Ecarts de réévaluation » soit en juste valeur contrepartie résultat lorsque ces actifs sont détenus à des fins de transaction.

La ligne « Trésorerie et équivalents de trésorerie » inclut les liquidités ainsi que les placements monétaires immédiatement disponibles dont la valeur n'est pas soumise à l'évolution des cours boursiers. Les placements monétaires sont évalués à leur valeur de marché à la date de clôture, les variations de valeur étant enregistrées en résultat financier.

La dette financière nette n'inclut pas les engagements d'achat de titres de minoritaires, classés en « Autres passifs non courants » (voir Note 19).

Le montant relatif aux instruments dérivés liés au risque de taux d'intérêt est détaillé en Note 21.

17.2 ANALYSE DE LA DETTE FINANCIÈRE BRUTE PAR NATURE

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Emprunts obligataires et EMTN	3 294	2 879
Crédit-bail et locations de longue durée	129	118
Emprunts auprès des établissements de crédit	3 906	2 546
Dettes financières à plus d'un an	7 329	5 543
Emprunts obligataires et EMTN	336	907
Crédit-bail et locations de longue durée	23	18
Emprunts auprès des établissements de crédit	669	616
Billets de trésorerie	1 422	1 788
Autres emprunts et lignes de crédit	901	968
Découverts bancaires	424	581
Intérêts courus	105	85
Dettes financières à moins d'un an	3 880	4 963
Dettes financières brutes totales	11 209	10 506
Valeur de marché de la dette financière brute	11 308	10 493

La part de la dette financière comptabilisée selon l'option juste valeur décrite en Note 1.18 était de 416 millions d'euros au 31 décembre 2007 ; son nominal était de 668 millions d'euros au 31 décembre 2007.

17.3 EMPRUNTS OBLIGATAIRES ET EMTN

<i>(en millions d'euros)</i>	Échéance	Taux effectif initial ⁽¹⁾ <i>(en %)</i>	2008	2007
CHF 200 000 000 ; 2008	2015	4,04	135	-
CHF 200 000 000 ; 2008	2011	3,69	135	-
EUR 50 000 000 ; 2008	2011	6,12	50	-
EUR 760 000 000 ; 2005 et 2008 ⁽²⁾	2012	3,76	749	598
CHF 300 000 000 ; 2007	2013	3,46	206	185
EUR 150 000 000 ; 2006	2011	4,37	149	149
EUR 600 000 000 ; 2004	2011	4,74	609	604
EUR 750 000 000 ; 2003	2010	5,05	742	742
EUR 110 000 000 ; 2005	2010	3,85	110	109
EUR 500 000 000 ; 2001	2008	6,27	-	502
Émissions publiques			2 885	2 889
- en euros			459	857
- en devises			286	40
Placements privés EMTN			745	897
Total emprunts obligataires et EMTN			3 630	3 786

(1) Avant effet des couvertures de taux mises en place concomitamment ou postérieurement à l'émission.

(2) Montants cumulés et taux effectif initial moyen pondéré résultant d'un emprunt de 600 millions d'euros émis en 2005 à un taux effectif initial de 3,43% et d'un abondement de 160 millions d'euros réalisé en 2008 à un taux effectif de 4,99%.

17.4 ANALYSE DE LA DETTE FINANCIÈRE BRUTE PAR ÉCHÉANCE AVANT EFFETS DES INSTRUMENTS DÉRIVÉS

<i>(en millions d'euros)</i>		2 008	<i>(en millions d'euros)</i>		Échéance 2009
Échéance	2009	3 880	Échéance	Premier trimestre	2 735
	2010	2 050		Deuxième trimestre	185
	2011	1 289		Troisième trimestre	344
	2012	2 228		Quatrième trimestre	616
	2013	611			
	Au-delà	1 151			
Total		11 209	Total		3 880

17.5 Analyse de la dette financière brute par devise après effets des instruments dérivés

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Euro	8 658	8 542
Dollar US	713	466
Franc suisse	820	668
Yen	513	395
Autres devises	486	369
Total	11 190	10 440

La dette en devises a le plus souvent pour objet de couvrir les actifs nets en devises de sociétés consolidées situées hors zone Euro.

17.6 ANALYSE DE LA DETTE FINANCIÈRE BRUTE PAR NATURE DE TAUX APRÈS EFFETS DES INSTRUMENTS DÉRIVÉS

<i>(en millions d'euros)</i>	2 008	2 007
Taux variable	6 293	6 564
Taux fixe	4 897	3 876
Total	11 190	10 440

17.7 SENSIBILITÉ

Sur la base de la dette au 31 décembre 2008 :

- une hausse instantanée de 1 point sur les courbes de taux des devises d'endettement du Groupe aurait pour effet une augmentation de 62 millions d'euros du coût de la dette financière nette après effet des instruments dérivés ;
- une baisse instantanée de 1 point de ces mêmes courbes aurait pour effet une diminution de 62 millions d'euros du coût de la dette financière nette après effets des instruments dérivés, et une hausse de 60 millions d'euros de la valeur de marché de la dette financière brute à taux fixe après effet des instruments dérivés.

17.8 COVENANTS

Dans le cadre de certaines conventions de crédit, le Groupe Financière Agache a souscrit à des engagements de détention de pourcentage d'intérêt et de droit de vote de certaines de ses filiales.

En outre, le Groupe s'est engagé à respecter certains ratios financiers (dette financière nette sur capitaux propres, dette financière nette sur excédent brut d'exploitation ou sur le cash flow ; couverture de la dette financière par des actifs). Le niveau actuel de ces ratios assure au Groupe une réelle flexibilité financière au regard de ces engagements.

17.9 LIGNES DE CRÉDIT CONFIRMÉES NON TIRÉES

Au 31 décembre 2008, l'en-cours total de lignes de crédit confirmées de façon irrévocable et non tirées s'élève à 4,4 milliards d'euros.

17.10 GARANTIES ET SÛRETÉS RÉELLES

Au 31 décembre 2008, le montant de la dette financière couverte par des sûretés réelles est inférieur à 769 millions d'euros.

Note 18 Provisions

(en millions d'euros)

	2008	2007
Provisions pour retraites, frais médicaux et engagements assimilés	235	242
Provisions pour risques et charges	715	720
Provisions pour réorganisation	34	27
Part à plus d'un an	984	989
Provisions pour retraites, frais médicaux et engagements assimilés	7	5
Provisions pour risques et charges	249	232
Provisions pour réorganisation	72	63
Part à moins d'un an	328	300
Total	1 312	1 289

Au cours de l'exercice 2008, les soldes des provisions ont évolué de la façon suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	31 décembre 2007	Dotations	Utilisations	Reprises	Variations de périmètre	Autres (dont écarts de conversion)	31 décembre 2008
Provisions pour retraites, frais médicaux et engagements assimilés	247	39	(41)	(7)	2	2	242
Provisions pour risques et charges	952	184	(119)	(63)	14	(4)	964
Provisions pour réorganisation	90	46	(39)	(4)	12	1	106
Total	1 289	269	(199)	(74)	28	(1)	1 312
dont : résultat opérationnel courant		124	(125)	(54)			
résultat financier		-	-	(1)			
autres		145	(74)	(19)			

Les provisions pour retraites, frais médicaux et engagements assimilés sont analysées en Note 28.

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

Note 19 Autres passifs non courants

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Engagements d'achat de titres de minoritaires	2 965	3 862
Valeur de marché des instruments dérivés	240	469
Participation du personnel aux résultats ⁽¹⁾	89	109
Autres dettes	168	156
Total	3 462	4 596

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

Aux 31 décembre 2007 et 2008, les engagements d'achat de titres de minoritaires sont constitués, à titre principal, de l'engagement de LVMH vis-à-vis de Diageo plc pour la reprise de sa participation de 34 % dans Moët Hennessy SNC, avec un préavis de six mois, pour un montant égal à 80 % de sa valeur de marché à la date d'exercice de la promesse.

Dans le calcul de l'engagement, la valeur de marché a été déterminée par référence à des multiples boursiers de sociétés comparables, appliqués aux données opérationnelles consolidées de Moët Hennessy.

Les engagements d'achat de titres de minoritaires incluent en outre l'engagement relatif aux minoritaires de BeneFit (20 %), et aux minoritaires de Sephora dans différents pays.

Note 20 Autres passifs courants

(en millions d'euros)

	2008	2007
Valeur de marché des instruments dérivés	214	31
Personnel et organismes sociaux	589	545
Participation du personnel aux résultats ⁽¹⁾	67	39
État et collectivités locales : impôts et taxes, hors impôt sur les résultats	250	241
Clients : avances et acomptes versés	208	81
Différé de règlement d'immobilisations corporelles ou financières	174	273
Produits constatés d'avance	70	49
Autres dettes	432	380
Total	2 004	1 639

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

Les instruments dérivés sont analysés en Note 21.

Note 21 Instruments financiers et gestion des risques de marché

Les instruments financiers utilisés par le Groupe ont pour objet principal la couverture des risques liés à son activité et à son patrimoine.

21.1 ORGANISATION DE LA GESTION DES RISQUES DE CHANGE, DE TAUX ET DES MARCHÉS ACTIONS

La gestion de ces risques de marché et les transactions sur instruments financiers sont effectuées de façon centralisée.

Le Groupe a mis en place une politique, des règles de gestion et des procédures strictes pour mesurer, gérer et contrôler ces risques de marché.

L'organisation de ces activités repose sur la séparation des fonctions de mesure des risques, de mise en œuvre des opérations (front-office), de gestion administrative (back-office) et de contrôle financier.

Cette organisation s'appuie sur un système d'information qui permet un contrôle très rapide des opérations.

Les décisions de couverture sont prises selon un processus clairement établi qui comprend des présentations régulières aux organes de direction du Groupe, et font l'objet d'une documentation détaillée.

Les contreparties sont retenues en fonction d'un niveau de notation minimum et selon une approche de diversification des risques.

21.2 PRÉSENTATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS AU BILAN

Ventilation des actifs et passifs financiers selon les catégories d'évaluation définies par IAS 39

En complément des principes comptables appliqués décrits en Notes 1.13, 1.16, 1.18 et 1.19, ces tableaux appellent les précisions suivantes :

- la juste valeur peut être considérée comme proche de la valeur de marché, celle-ci étant définie comme le prix qu'un tiers informé agissant librement serait prêt à verser ou recevoir pour l'actif ou le passif concerné ;
- la catégorie « Autres et non financier » inclut les produits et charges constatés d'avance, les dettes fournisseurs, les engagements d'achat de titres de minoritaires (voir Notes 1.10 et 19), ainsi que les autres passifs hors instruments dérivés.

Exercice 2008

31 décembre 2008 (en millions d'euros)	Notes	Valeur au bilan	Juste valeur	Prêts et créances	Actifs disponibles à la vente	Instruments dérivés	Variation de valeur par résultat	Dettes au coût amorti	Autres et non financier
Investissements financiers	8	573	573	-	573	-	-	-	-
Autres actifs non courants		2 051	2 051	1 648	-	403	-	-	-
Créances clients et comptes rattachés	10	1 722	1 722	1 722	-	-	-	-	-
Autres actifs courants	11	3 037	3 037	1 845	611	255	7	-	319
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15	1 671	1 671	-	-	-	1 671	-	-
Actifs		9 054	9 054	5 215	1 184	658	1 678	-	319
Dettes financières à long terme	17	7 329	7 426	-	-	-	263	7 066	-
Autres passifs non courants	19	3 462	3 462	-	-	240	-	-	3 222
Dettes financières à court terme	17	3 880	3 882	-	-	-	-	3 880	-
Fournisseurs et comptes rattachés		2 349	2 349	-	-	-	-	-	2 349
Autres passifs courants	20	2 004	2 004	-	-	214	-	-	1 790
Passifs		19 024	19 123	-	-	454	263	10 946	7 361

Exercice 2007

31 décembre 2007 (en millions d'euros)	Notes	Valeur au bilan	Juste valeur	Prêts et créances	Actifs disponibles à la vente	Instruments dérivés	Variation de valeur par résultat	Dettes au coût amorti	Autres et non financier
Investissements financiers	8	1 001	1 001	-	1 001	-	-	-	-
Autres actifs non courants		1 076	1 076	588	-	488	-	-	-
Créances clients et comptes rattachés	10	1 675	1 675	1 675	-	-	-	-	-
Autres actifs courants	11	3 984	3 984	2 193	1 103	315	126	-	247
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15	1 916	1 916	-	-	-	1 916	-	-
Actifs		9 652	9 652	4 456	2 104	803	2 042	-	247
Dettes financières à long terme	17	5 543	5 530	-	-	-	9	5 534	-
Autres passifs non courants	19	4 596	4 596	-	-	469	-	-	4 127
Dettes financières à court terme	17	4 963	4 963	-	-	-	407	4 556	-
Fournisseurs et comptes rattachés		2 166	2 166	-	-	-	-	-	2 166
Autres passifs courants	20	1 639	1 639	-	-	31	-	-	1 608
Passifs		18 907	18 894	-	-	500	416	10 090	7 901

Ventilation par méthode d'évaluation des actifs et passifs financiers évalués selon la méthode de la juste valeur

	2008			2007		
	Actifs disponibles à la vente	Instruments dérivés	Variation de valeur par résultat	Actifs disponibles à la vente	Instruments dérivés	Variation de valeur par résultat
<i>(en millions d'euros)</i>						
Valeur de marché publiée	302		1 678	517		2 042
Modèle d'évaluation:						
avec paramètres observables sur le marché	492	658		825	803	
avec paramètres non observables sur le marché	361			412		
Autre ⁽¹⁾	29			350		
Actifs	1 184	658	1 678	2 104	803	2 042
Valeur de marché publiée			263			416
Modèle d'évaluation:						
avec paramètres observables sur le marché		454			500	
avec paramètres non observables sur le marché						
Passifs		454	263		500	416

(1) Ceci correspond au prix d'acquisition de Montaudon au 31 décembre 2008 et au prix d'acquisition du groupe Les Echos au 31 décembre 2007.

21.3 SYNTHÈSE DES INSTRUMENTS DÉRIVÉS

Les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan dans les rubriques et pour les montants suivants :

<i>(en millions d'euros)</i>		<i>Notes</i>	2008	2007
Risque de taux d'intérêt				
Actifs :	non courants		36	40
	courants		81	74
Passifs :	non courants		(33)	(21)
	courants		(21)	(21)
		<i>21.4</i>	63	72
Risque de change				
Actifs :	non courants		17	6
	courants		185	241
Passifs :	non courants		(2)	-
	courants		(70)	(10)
		<i>21.5</i>	130	237
Autres risques				
Actifs :	non courants		350	442
	courants		(11)	-
Passifs :	non courants		(205)	(448)
	courants		(123)	-
			11	(6)
Total				
Actifs :	non courants		403	488
	courants	<i>11</i>	255	315
Passifs :	non courants	<i>19</i>	(240)	(469)
	courants	<i>20</i>	(214)	(31)
			204	303

21.4 INSTRUMENTS DÉRIVÉS LIÉS À LA GESTION DU RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

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

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

Les instruments dérivés liés à la gestion du risque de taux en vie au 31 décembre 2008 sont les suivants :

<i>(en millions d'euros)</i>	Montants nominaux par Échéance			Valeur de marché ⁽¹⁾		
	2009	2010 à 2014	Total	Couverture de juste valeur	Non affectés	Total
Swaps de taux en euros :						
- payeur fixe	300	1 658	1 958	(13)	(6)	(19)
- payeur variable	818	1 512	2 330	50	-	50
Forward Rate Agreement	300	-	300	-	-	-
Swaps de devises	103	148	251	-	32	32
Total				37	26	63

(1) Gain / (Perte)

21.5 INSTRUMENTS LIÉS À LA GESTION DU RISQUE DE CHANGE

Une part importante des ventes faites par les sociétés du Groupe, à leurs clients ou à leurs propres filiales de distribution, ainsi que certains de leurs achats, sont effectués en devises différentes de leur monnaie fonctionnelle ; l'ensemble de ces flux en devises est constitué principalement de flux intra-Groupe. Les instruments de couverture utilisés ont pour objet de réduire les risques de change issus des variations de parité de ces devises par rapport à la monnaie fonctionnelle de ces sociétés, et sont affectés soit aux créances ou dettes commerciales de l'exercice, soit sous certaines conditions aux transactions prévisionnelles des exercices suivants.

Les flux futurs de devises font l'objet de prévisions détaillées dans le cadre du processus budgétaire, et sont couverts progressivement, dans la limite d'un horizon qui n'excède un an que dans les cas où les probabilités de réalisation le justifient. Dans ce cadre, et selon les évolutions de marché, les risques de change identifiés sont couverts progressivement par des contrats à terme ou des instruments de nature optionnelle.

Le Groupe peut couvrir les situations nettes de ses filiales situées à l'étranger, par des instruments appropriés ayant pour objet de limiter l'effet sur ses capitaux propres consolidés des variations de parité des devises concernées contre l'euro.

Les instruments dérivés liés à la gestion du risque de change en vie au 31 décembre 2008 sont les suivants :

<i>(en millions d'euros)</i>	Montants nominaux par exercice d'affectation				Valeur de marché ⁽¹⁾				
	2008	2009	Au-delà	Total	Couverture de flux de trésorerie futurs	Couverture de juste valeur	Couverture d'actifs nets en devises	Non affectés	Total
Options achetées									
Put USD	9	659	-	668	26	-	-	2	28
Put JPY	30	380	-	410	1	-	-	2	3
Autres	2	108	-	110	26	-	-	1	27
	41	1 147	-	1 188	53	-	-	5	58
Tunnels									
Vendeur USD	(72)	569	-	497	15	(1)	-	1	15
Vendeur JPY	32	383	99	514	(25)	-	-	(3)	(28)
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	(40)	952	99	1 011	(10)	(1)	-	(2)	(13)
Contrats à terme ⁽²⁾									
USD	486	830	(1)	1 315	66	18	13	7	104
JPY	49	311	-	360	5	1	-	(12)	(6)
GBP	23	(15)	-	8	(2)	-	-	2	-
Autres	49	14	-	63	6	-	-	1	7
	607	1 140	(1)	1 746	75	19	13	(2)	105
Swaps cambistes ⁽²⁾									
CHF	237	-	-	237	-	-	-	(7)	(7)
USD	445	-	-	445	-	-	15	(36)	(21)
GBP	52	-	-	52	-	-	-	(1)	(1)
JPY	59	-	-	59	-	-	(1)	3	2
Autres	50	-	-	50	-	-	-	7	7
	843	-	-	843	-	-	14	(34)	(20)
Total					118	18	27	(33)	130

⁽¹⁾ Gain / (Perte).

⁽²⁾ Vente / (Achat).

L'effet en résultat des couvertures de flux de trésorerie futurs ainsi que les flux de trésorerie futurs, couverts par ces instruments seront comptabilisés en 2009.

Les incidences d'une variation de plus ou moins 10 % du dollar US et du yen japonais sur le résultat net de l'exercice, les capitaux propres (hors résultat net) et la valeur de marché des instruments dérivés au 31 décembre 2008, après prise en compte de l'effet d'impôt, seraient les suivantes :

<i>(en millions d'euros)</i>	Dollar US		Yen japonais	
	+ 10%	- 10%	+ 10%	- 10%
Incidences sur le résultat net	47	(83)	2	7
Incidences sur les capitaux propres, hors résultat net	442	(458)	4	(14)
Incidences sur la valeur de marché des instruments dérivés	(267)	190	(84)	83

Les variations présentées ci-dessus intègrent les effets des variations de change sur la valeur des instruments dérivés ainsi que les effets de conversion en consolidation des entités en devises étrangères.

21.6 INSTRUMENTS FINANCIERS LIÉS À LA GESTION DU RISQUE ACTIONS

La politique d'investissement et de placement du Groupe s'inscrit dans la durée. Occasionnellement, le Groupe peut investir dans des instruments financiers à composante action ayant pour objectif de dynamiser la gestion de son portefeuille de placements.

Le Groupe est exposé aux risques de variation de cours des actions soit directement, en raison de la détention de participations ou de placements financiers, soit indirectement du fait de la détention de fonds eux-mêmes investis partiellement en actions.

Le Groupe peut utiliser des instruments dérivés sur actions ayant pour objet de construire synthétiquement une exposition économique à des actifs particuliers, ou de couvrir les plans de rémunérations liées au cours de l'action LVMH et dénouées en numéraire. La valeur comptable retenue pour ces instruments, qui ne font pas l'objet de cotation, correspond à l'estimation, fournie par la contrepartie, de valorisation à la date de la clôture. La valorisation des instruments tient ainsi compte de paramètres de marché tels les taux d'intérêt, le cours de bourse, et la volatilité.

D'un montant nominal de 1,1 milliard d'euros, ces instruments financiers auraient, en cas de variation uniforme de 1% des cours de leurs sous-jacents au 31 décembre 2008, un effet net sur le résultat du Groupe d'environ 11 millions d'euros.

Les instruments dérivés liés à la gestion du risque actions en vie au 31 décembre 2008 ont une valeur de marché positive de 11 millions d'euros. Ces instruments sont principalement à échéance 2010 et 2011.

21.7 RISQUE DE LIQUIDITÉ

Outre des risques de liquidité locaux en règle générale peu significatifs, l'exposition du Groupe au risque de liquidité peut être appréciée au moyen du montant de sa dette financière nette à moins d'un an nette de la trésorerie, équivalents de trésorerie et autres actifs financiers, soit 2,1 milliards d'euros, ou de l'en-cours de son programme de billets de trésorerie, soit 1,4 milliard d'euros.

Au regard du non renouvellement éventuel de ces concours, le Groupe dispose de lignes de crédit confirmées non tirées d'un montant de 4,4 milliards d'euros.

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

Le tableau suivant présente, pour les passifs financiers comptabilisés au 31 décembre 2008, l'échéancier contractuel des décaissements, nominal et intérêts, hors effet d'actualisation :

<i>(en millions d'euros)</i>	2009	2010	2011	2012	2013	Au-delà de 5 ans	Total
Emprunts obligataires et EMTN	468	962	1 046	1 050	337	137	4 000
Emprunts auprès des établissements de crédit	757	1 264	482	1 276	1 012	184	4 975
Autres emprunts et lignes de crédit	689	-	-	-	-	-	689
Crédit-bail et locations longue durée	40	30	18	17	15	364	484
Billets de trésorerie	1 422	-	-	-	-	-	1 422
Découverts bancaires	424	-	-	-	-	-	424
Dette financière brute	3 800	2 256	1 546	2 343	1 364	685	11 994
Instruments dérivés	76	9	27	-	200	10	322
Autres passifs financiers	1 720	26	21	23	25	163	1 978
Fournisseurs et comptes rattachés	2 349	-	-	-	-	-	2 349
Autres passifs financiers	4 145	35	48	23	225	173	4 649
Total passifs financiers	7 945	2 291	1 594	2 366	1 589	858	16 643

Note 22 Information sectorielle

22.1 INFORMATIONS PAR GROUPE D'ACTIVITÉS

Exercice 2008

<i>(en millions d'euros)</i>	Christian Dior Couture	Vins et Spiritueux	Mode et Maroquinerie	Parfums et Cosmétiques	Montres et Joaillerie	Distribution sélective	Autres et Holdings	Non affectés et Eliminations (1)(4)(5)	2008
Ventes hors Groupe	749	3 117	5 975	2 664	856	4 361	221	-	17 943
Ventes entre groupes d'activités	16	9	35	204	23	15	33	(335)	-
Total des ventes	765	3 126	6 010	2 868	879	4 376	254	(335)	17 943
Résultat opérationnel courant	9	1 060	1 927	290	118	388	(152)	(21)	3 619
Autres produits et charges opérationnels	(7)	13	(61)	(28)	(1)	(28)	(38)	28	(122)
Investissements opérationnels ⁽²⁾	41	157	338	146	39	228	160	-	1 109
Charges d'amortissement	46	73	226	111	23	148	36	-	663
Charges de dépréciation	-	-	-	-	-	-	11	-	11
Marques, enseignes, licences et écarts d'acquisition ⁽³⁾	54	4 087	4 546	1 647	1 431	2 630	1 571	-	15 966
Stocks	209	3 408	850	293	400	776	225	(79)	6 082
Autres actifs opérationnels	444	2 578	1 947	805	318	1 390	2 335	7 305	17 122
Total actif	707	10 073	7 343	2 745	2 149	4 796	4 131	7 226	39 170
Capitaux propres	-	-	-	-	-	-	-	14 596	14 596
Passifs opérationnels	182	1 069	1 141	883	189	1 111	586	19 413	24 574
Total passif et capitaux propres	182	1 069	1 141	883	189	1 111	586	34 009	39 170

La Samaritaine ayant été reclassée en 2008 du groupe Distribution sélective au groupe Autres et Holdings, les données de 2007 ont été retraitées afin de les rendre comparables à celles de 2008.

Exercice 2007

<i>(en millions d'euros)</i>	Christian Dior Couture	Vins et Spiritueux	Mode et Maroquinerie	Parfums et Cosmétiques	Montres et Joaillerie	Distribution sélective	Autres et Holdings	Non affectés et Eliminations (1) (4) (5)	2007
Ventes hors Groupe	776	3 220	5 591	2 561	808	4 152	140		17 248
Ventes entre groupes d'activités	11	6	37	170	25	12	16	(277)	-
Total des ventes	787	3 226	5 628	2 731	833	4 164	156	(277)	17 248
Résultat opérationnel courant	74	1 058	1 829	256	141	426	(138)	(33)	3 613
Autres produits et charges opérationnels	-	(4)	(18)	(17)	(5)	(12)	(72)	34	(92)
Investissements opérationnels (2)	38	199	241	116	28	242	176	-	1 040
Charges d'amortissement	45	69	210	103	21	122	29	-	597
Charges de dépréciation	-	-	-	-	1	-	10	-	11
Marques, enseignes, licences et écarts d'acquisition (5)	42	5 207	4 750	1 643	973	2 525	684	-	15 824
Stocks	191	3 056	622	263	268	626	170	(48)	5 128
Autres actifs opérationnels (6)	426	2 429	1 739	709	266	1 329	1 930	7 841	16 669
Total actif	659	10 672	7 111	2 615	1 507	4 480	2 784	7 793	37 621
Capitaux propres	-	-	-	-	-	-	-	13 407	13 407
Passifs opérationnels (6)	171	1 064	977	833	155	1 010	840	19 164	24 214
Total passif et capitaux propres	171	1 064	977	833	155	1 010	840	32 571	37 621

(1) Les éliminations correspondent aux ventes entre groupes d'activités ; il s'agit le plus souvent de ventes des groupes d'activités hors Distribution sélective à ce dernier. Les prix de cession entre les différents groupes d'activités correspondent aux prix habituellement utilisés pour des ventes de gros ou à des détaillants hors Groupe.

(2) Les investissements opérationnels sont constitués des montants comptabilisés en immobilisations au cours de l'exercice, non des décaissements effectués.

(3) Les marques, enseignes, licences et écarts d'acquisition sont constitués des montants nets figurant en Notes 3 et 4.

(4) Les actifs non affectés incluent les titres mis en équivalence, les investissements et placements financiers, les autres actifs à caractère financier et les créances d'impôt sur les sociétés.

(5) Les passifs non affectés incluent les dettes financières et la dette d'impôt courant et différé.

(6) Au 31 décembre 2008, la dette d'impôt sur les résultats au titre de l'intégration fiscale française a été présentée compensée avec les acomptes d'impôts versés. Les autres actifs et passifs opérationnels au 31 décembre 2007 ont été retraités afin de les rendre comparables.

22.2 INFORMATIONS PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

La répartition des ventes par zone géographique de destination est la suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
France	2 747	2 459
Europe (hors France)	4 262	4 065
Etats-Unis	4 018	4 244
Japon	1 855	1 949
Asie (hors Japon)	3 523	3 199
Autres pays	1 538	1 332
Ventes	17 943	17 248

La répartition des investissements opérationnels par zone géographique se présente ainsi :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
France	509	415
Europe (hors France)	195	241
Etats-Unis	169	203
Japon	19	37
Asie (hors Japon)	158	99
Autres pays	59	45
Investissements opérationnels	1 109	1 040

Les investissements opérationnels sont constitués des montants comptabilisés en immobilisations au cours de l'exercice, non des décaissements effectués pendant cette période.

Il n'est pas présenté de répartition des actifs sectoriels par zone géographique dans la mesure où une part significative de ces actifs est constituée de marques et écarts d'acquisition, qui doivent être analysés sur la base du chiffre d'affaires que ceux-ci réalisent par région, et non en fonction de la région de leur détention juridique.

22.3 INFORMATIONS TRIMESTRIELLES

La répartition des ventes par groupe d'activités et par trimestre est la suivante :

Exercice 2008

<i>(en millions d'euros)</i>	Christian Dior Couture	Vins et Spiritueux	Mode et Maroquinerie	Parfums et Cosmétiques	Montres et Joaillerie	Distributio n sélective	Autres et holdings	Eliminations	Total
Premier trimestre	184	640	1 445	717	211	1 011	78	(100)	4 186
Deuxième trimestre	182	652	1 323	645	206	979	58	(69)	3 976
Troisième trimestre	197	746	1 471	719	239	1 015	43	(78)	4 352
Quatrième trimestre	202	1 088	1 771	787	223	1 371	75	(88)	5 429
Total des ventes	765	3 126	6 010	2 868	879	4 376	254	(335)	17 943

Exercice 2007

<i>(en millions d'euros)</i>	Christian Dior Couture	Vins et Spiritueux	Mode et Maroquinerie	Parfums et Cosmétiques	Montres et Joaillerie	Distributio n sélective	Autres et holdings	Eliminations	Total
Premier trimestre	184	689	1 347	663	189	937	44	(66)	3 987
Deuxième trimestre	184	625	1 254	601	201	947	40	(68)	3 784
Troisième trimestre	202	759	1 420	697	199	987	30	(67)	4 227
Quatrième trimestre	217	1 153	1 607	770	244	1 293	42	(76)	5 250
Total des ventes	787	3 226	5 628	2 731	833	4 164	156	(277)	17 248

Note 23 Ventes et charges par nature

23.1 ANALYSE DES VENTES

Les ventes sont constituées des éléments suivants :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Ventes réalisées par les marques et enseignes	17 519	16 886
Royalties et revenus de licences	165	142
Revenus des immeubles locatifs	78	39
Autres	181	181
Total	17 943	17 248

23.2 CHARGES PAR NATURE

Le résultat opérationnel courant inclut notamment les charges suivantes :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Frais de publicité et de promotion	2 125	2 038
Loyers commerciaux	1 051	1 064
Charges de personnel	3 045	2 838
Dépenses de recherche et de développement	43	46

Les frais de publicité et de promotion sont principalement constitués des coûts des campagnes média et des frais de publicité sur les lieux de vente ; ils intègrent également les frais de personnel dédié à cette fonction.

Au 31 décembre 2008, le nombre de magasins exploités par le Groupe dans le monde, en particulier par les groupes Mode et Maroquinerie et Distribution sélective, est de 2 551 (2 269 en 2007).

Dans certains pays, les locations de magasins comprennent un montant minima et une part variable, en particulier lorsque le bail contient une clause d'indexation du loyer sur les ventes. La charge de location des magasins s'analyse de la façon suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Loyers fixes ou minima	492	488
Part variable des loyers indexés	175	176
Concessions aéroportuaires - part fixe ou minima	221	204
Part variable des concessions aéroportuaires	163	196
Loyers commerciaux	1 051	1 064

Les charges de personnel sont constituées des éléments suivants :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Salaires et charges sociales	2 967	2 740
Retraites, frais médicaux et autres avantages assimilés au titre des régimes à prestations définies	31	42
Charges liées aux plans d'options et assimilés	47	56
Total	3 045	2 838

Note 24 Autres produits et charges opérationnels

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Résultat de cessions	12	(47)
Réorganisations	(90)	(25)
Amortissement ou dépréciation des marques, enseignes, écarts d'acquisition et autres actifs immobilisés	(27)	(16)
Autres, net	(17)	(4)
Autres produits et charges opérationnels	(122)	(92)

En 2008, les autres produits et charges incluent 12 millions d'euros de plus-values de cessions et 90 millions d'euros de coûts de réorganisations commerciales ou industrielles ; ces montants concernent l'arrêt de certaines lignes de produits, la fermeture de points de vente jugés insuffisamment rentables et la réorganisation des activités de Glenmorangie; cette réorganisation comportait notamment le désengagement progressif des activités pour le compte de tiers et la cession d'actifs, en particulier le site industriel de Broxburn (Royaume-Uni) ainsi que la marque et la distillerie Glen Moray.

En 2007, les autres produits et charges étaient principalement constitués des résultats de cession du groupe La Tribune, de la société de logistique Kami (branche Mode et Maroquinerie), des stylos Omas et des cessions d'intérêts minoritaires mentionnées en note 1.20.

Note 25 Résultat financier

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Coût de la dette financière brute, hors TDI	(497)	(472)
Produits de la trésorerie et des placements financiers	122	114
Effets des réévaluations de la dette financière et instruments de taux, hors TDI	(24)	2
Impact des TDI	-	2
Coût de la dette financière nette	(399)	(354)
Dividendes reçus au titre des investissements financiers	11	35
Part inefficace des dérivés de change	(72)	(92)
Résultat relatif aux investissements, placements et autres instruments financiers	14	120
Autres, net	(30)	(22)
Autres produits et charges financiers	(77)	41
Résultat financier	(476)	(313)

Le résultat relatif aux investissements, placements et autres instruments financiers incluait en 2007 des plus-values pour 120 millions d'euros. En 2008, il inclut notamment la quote-part de LVMH dans la plus-value de cession du distributeur français de jeux vidéo Micromania, et diverses dépréciations d'investissements et placements financiers.

Les produits de la trésorerie et des placements financiers comprennent les éléments suivants :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Revenus de la trésorerie et équivalents	20	33
Intérêts sur créances financières	102	81
Produits de la trésorerie et des placements financiers	122	114

Les effets des réévaluations de la dette financière et des instruments de taux, hors TDI, proviennent des éléments suivants :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Dettes financières couvertes, hors TDI	(12)	16
Dérivés de couverture	10	(15)
Dérivés non affectés	(15)	(2)
Dettes comptabilisées selon l'option juste valeur	(8)	3
Effets des réévaluations de la dette financière et instruments de taux, hors TDI	(25)	2

La part inefficace des dérivés de change s'analyse comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Coût financier des couvertures de change commerciales	(71)	(97)
Coût financier des couvertures d'actifs nets en devises	3	4
Variation de valeur de marché des dérivés non affectés	(4)	1
Part inefficace des dérivés de change	(72)	(92)

Note 26 Impôts sur les résultats

26.1 ANALYSE DE LA CHARGE D'IMPÔT

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Impôt courant de la période	(923)	(999)
Impôt courant relatif aux périodes antérieures	5	6
Impôt courant	(918)	(993)
Variation des impôts différés	5	83
Effet des changements de taux d'impôt sur les impôts différés	-	47
Impôts différés	5	130
Charge totale d'impôt au compte de résultat	(913)	(863)
Impôts sur les éléments comptabilisés en capitaux propres	8	(53)

Le taux d'imposition effectif s'établit comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Résultat avant impôt	3 021	3 208
Charge totale d'impôt	(913)	(863)
Taux d'imposition effectif	30,2%	26,9%

26.2 ANALYSE DE L'ÉCART ENTRE LE TAUX D'IMPOSITION EFFECTIF ET LE TAUX D'IMPOSITION THÉORIQUE

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

<i>(en pourcentage du résultat avant impôt)</i>	2008	2007
Taux d'imposition en France	34,4	34,4
- changements de taux d'impôt	-	(1,5)
- différences entre les taux d'imposition étrangers et français	(6,2)	(4,9)
- résultats et reports déficitaires	1,4	(3,0)
- différences entre les résultats consolidés et imposables, et résultats imposables à un taux réduit	0,3	1,5
- retenues à la source	0,3	0,4
Taux d'imposition effectif du Groupe	30,2	26,9

Depuis 2000, les sociétés françaises sont soumises à un supplément d'impôt dont le taux était de 3,3 % pour 2007 et 2008 portant ainsi le taux d'imposition théorique à 34,4 % pour chaque exercice.

26.3 SOURCES D'IMPÔTS DIFFÉRÉS

Au compte de résultat :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Evaluation des marques	(41)	16
Réévaluation des terres à vignes à valeur de marché	-	2
Autres écarts de réévaluation	3	-
Gains et pertes sur les investissements et placements financiers	-	10
Gains et pertes au titre des couvertures de flux de trésorerie futurs en devises	(3)	8
Provisions pour risques et charges ⁽¹⁾	(12)	28
Marge intra-Groupe comprise dans les stocks	80	11
Autres retraitements de consolidation ⁽¹⁾	11	63
Reports déficitaires	(33)	(8)
Total	5	130

En capitaux propres :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Réévaluation des terres à vignes à valeur de marché	(59)	(26)
Gains et pertes sur les investissements et placements financiers	(7)	18
Gains et pertes au titre des couvertures de flux de trésorerie futurs en devises	23	(33)
Total	(43)	(41)

Au bilan

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Evaluation des marques	(3 126)	(2 932)
Réévaluation des terres à vignes à valeur de marché	(503)	(443)
Autres écarts de réévaluation	(305)	(318)
Gains et pertes sur les investissements et placements financiers	(23)	(7)
Gains et pertes au titre des couvertures de flux de trésorerie futurs en devises	(14)	(27)
Provisions pour risques et charges ⁽¹⁾	143	78
Marge intra-Groupe comprise dans les stocks	301	223
Autres retraitements de consolidation ⁽¹⁾	148	160
Reports déficitaires	124	144
Total	(3 255)	(3 122)

(1) Principalement provisions réglementées, amortissements dérogatoires et location financement.

Les impôts différés nets au bilan s'analysent comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Impôts différés actifs	674	556
Impôts différés passifs	(3 929)	(3 678)
Impôts différés nets au bilan	(3 255)	(3 122)

26.4 REPORTS DÉFICITAIRES

Au 31 décembre 2008, au niveau de la société LVMH les reports déficitaires et crédits d'impôt non encore utilisés et n'ayant pas donné lieu à comptabilisation d'impôts différés actifs représentent une économie potentielle d'impôt de 307 millions d'euros (360 millions d'euros en 2007).

Au 31 décembre 2008, au niveau de la société Christian Dior, les reports déficitaires ordinaires s'élèvent à 199 millions d'euros (87 millions d'euros en 2007). Sur la base des perspectives de consommation de ces reports déficitaires, des impôts différés actifs sont reconnus à hauteur de 30 millions d'euros comme au 31 décembre 2007. Les reports déficitaires non encore utilisés et n'ayant pas donné lieu à reconnaissance d'impôts différés actifs représentent ainsi une économie potentielle d'impôt de 39 millions d'euros.

26.5 CONSOLIDATIONS FISCALES

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

A compter du 1^{er} janvier 2004, l'ensemble du périmètre d'intégration fiscale de Financière Agache est entré dans le périmètre d'intégration fiscale de la société Groupe Arnault.

Ce régime a généré pour le Groupe une diminution de la charge d'impôt courant de 121 millions d'euros en 2008 dont 117 millions d'euros pour LVMH et 4 millions d'euros chez Christian Dior (103 millions d'euros en 2007 pour le Groupe).

Les autres régimes de consolidation fiscale en vigueur dans certains pays étrangers, notamment les États-Unis et l'Italie ont généré une diminution de la charge d'impôt courant de 96 millions d'euros en 2008 (119 millions d'euros en 2007).

Note 27 Résultats par action

	2008	2007
Résultat net - part du Groupe <i>(en millions d'euros)</i>	423	680
Impact des instruments dilutifs sur les filiales	(4)	(10)
Résultat net - part du Groupe dilué	419	670
Nombre moyen d'actions en circulation sur la période	3 173 352	3 173 352
Nombre moyen d'actions Financière Agache auto-détenues sur la période	(3 619)	(3 619)
Nombre moyen d'actions pris en compte pour le calcul avant dilution	3 169 733	3 169 733
Résultat net par action, part du Groupe, par action <i>(en euros)</i>	133,45	214,53
Nombre moyen d'actions en circulation pris en compte ci-dessus	3 169 733	3 169 733
Effet de dilution des plans d'options	-	-
Nombre moyen d'actions en circulation après effets de dilution	3 169 733	3 169 733
Résultat net, part du Groupe par action après dilution <i>(en euros)</i>	132,19	211,37

Note 28 Engagements de retraites, frais médicaux et avantages assimilés

28.1 CHARGE DE L'EXERCICE

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Coût des services rendus	37	38
Effet de l'actualisation	23	22
Rendement attendu des actifs financiers dédiés	(18)	(18)
Amortissement des écarts actuariels	(11)	(2)
Coût des services passés	2	2
Modifications des régimes	(2)	-
Charge de l'exercice au titre des régimes à prestations définies	31	42
Rendement / (coût) effectif des actifs financiers dédiés	(77)	17

28.2 ENGAGEMENT NET COMPTABILISÉ

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Droits couverts par des actifs financiers	549	503
Droits non couverts par des actifs financiers	118	116
Valeur actualisée des droits	667	619
Valeur de marché des actifs financiers	(351)	(403)
Ecarts actuariels non comptabilisés au bilan	(79)	27
Coût des services passés non encore comptabilisés	(17)	(8)
Éléments non reconnus	(96)	19
Engagement net comptabilisé	220	235
Dont :		
Provisions à plus d'un an	235	242
Provisions à moins d'un an	7	5
Autres actifs	(22)	(12)
TOTAL	220	235

28.3 ANALYSE DE LA VARIATION DE L'ENGAGEMENT NET COMPTABILISÉ

<i>(en millions d'euros)</i>	Valeur actualisée des droits	Valeur de marché des actifs financiers	Éléments non reconnus	Engagements nets comptabilisés
Au 31 décembre 2007	619	(403)	19	235
Charge de l'exercice	60	(18)	(11)	31
Prestations aux bénéficiaires	(47)	31	-	(16)
Augmentation des actifs financiers dédiés	-	(39)	-	(39)
Contributions des employés	2	(2)	-	-
Effet des variations de taux de change	11	(9)	(1)	1
Variations de périmètre et reclassifications	14	(7)	1	8
Modifications des régimes	(2)	-	2	-
Ecarts actuariels : effets d'expérience	(2)	96	(94)	-
Ecarts actuariels : changements d'hypothèses	12	-	(12)	-
Au 31 décembre 2008	667	(351)	(96)	220

Les hypothèses actuarielles retenues pour l'estimation des engagements au 31 décembre 2008 dans les principaux pays concernés sont les suivantes :

<i>(en pourcentage)</i>	2008			2007		
	France	Japon	Etats-Unis	France	Japon	Etats-Unis
Taux d'actualisation	5,5	2,25	6,0	5,0	2,25	6,0
Taux de rendement attendu des placements	4,5	4,0	7,75	4,75	4,0	7,75
Taux d'augmentation future des salaires	3,5	2,5	4,5	3,25	2,5	4,5

Le taux de rendement attendu des placements est un taux global reflétant la structure des actifs financiers mentionnés en Note 28.5.

L'hypothèse d'augmentation du coût des frais médicaux retenu aux États-Unis est de 8 % à 5 % sur les quatre prochaines années, puis de 5 %.

28.4 ANALYSE DES DROITS

L'analyse de la valeur actualisée des droits par type de régime est la suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Indemnités de départ en retraite et assimilées	116	95
Frais médicaux des retraités	42	36
Médailles du travail	11	11
Retraites complémentaires	478	453
Préretraites	9	12
Autres	11	12
Valeur actualisée des droits	667	619

La répartition géographique de la valeur actualisée des droits est la suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
France	299	279
Europe (hors France)	159	178
Amérique	126	100
Japon	74	53
Asie (hors Japon)	9	9
Valeur actualisée des droits	667	619

Les principaux régimes constitutifs de l'engagement au 31 décembre 2008 sont les suivants :

- en France : il s'agit des médailles du travail et indemnités de fin de carrière, dont le versement est prévu par la loi et les conventions collectives, respectivement après une certaine ancienneté ou lors du départ en retraite ; il s'agit en outre de l'engagement vis-à-vis des membres des organes de direction du Groupe, qui bénéficient, après une certaine ancienneté dans leurs fonctions, d'un régime de retraite complémentaire dont le montant est fonction de leur dernière rémunération ;

- en Europe (hors France), les engagements concernent les régimes de retraite à prestations définies ou de remboursement des frais médicaux aux retraités, mis en place au Royaume-Uni par certaines sociétés du Groupe, le TFR (Trattamento di Fine Rapporto) en Italie, dont le versement est prévu par la loi au moment du départ de l'entreprise, quel qu'en soit le motif, ainsi que la participation des sociétés suisses au régime légal de retraite (« Loi pour la Prévoyance Professionnelle »).
- aux États-Unis, l'engagement provient des régimes de retraite à prestations définies ou de remboursement des frais médicaux aux retraités, mis en place par certaines sociétés du Groupe.

28.5 ANALYSE DES ACTIFS FINANCIERS DÉDIÉS

La répartition des valeurs de marché des supports dans lesquels les fonds versés sont investis est la suivante :

<i>(en pourcentage)</i>	2008	2007
Actions	43	51
Obligations		
- émetteurs privés	36	33
- émetteurs publics	13	11
Immobilier, trésorerie et autres actifs	8	5
Valeur de marché des actifs financiers dédiés	100	100

Les actifs des plans ne comportent pas de biens immobiliers exploités par le Groupe ni d'actions LVMH ou Christian Dior pour des montants significatifs.

Les sommes qui seront versées aux fonds en 2009 sont estimées à 45 millions d'euros.

Note 29 Engagements hors bilan

29.1 ENGAGEMENTS D'ACHAT

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Raisins, vins et eaux-de-vie	1 671	1 690
Autres engagements d'achats de matières premières	64	24
Immobilisations industrielles ou commerciales	180	109
Titres de participation et investissements financiers	91	75

Dans l'activité Vins et Spiritueux, une partie des approvisionnements futurs en raisins, vins clairs et eaux-de-vie résulte d'engagements d'achats auprès de producteurs locaux diversifiés. Ces engagements sont évalués, selon la nature des approvisionnements, sur la base des termes contractuels, ou sur la base des prix connus à la date de la clôture et de rendements de production estimés.

Au 31 décembre 2008, l'échéance de ces engagements se décompose comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	A moins d'un an	De un à cinq ans	Au-delà de cinq ans	Total
Raisins, vins et eaux-de-vie	489	643	539	1 671
Autres engagements d'achats de matières premières	40	24	-	64
Immobilisations industrielles ou commerciales	90	90	-	180
Titres de participation et investissements financiers	51	28	12	91

29.2 ENGAGEMENTS DE LOCATION

Outre la location de ses magasins, le Groupe finance également une partie de son équipement par des locations simples de longue durée. Par ailleurs, certains actifs immobilisés ou équipements industriels ont été acquis ou refinancés par des contrats de location financement.

Locations simples et redevances de concessions

Au 31 décembre 2008, les engagements futurs minima non résiliables résultant des contrats de location simple et de redevances de concessions s'analysent comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
A moins d'un an	824	722
De un à cinq ans	2 077	1 928
Au-delà de cinq ans	1 025	979
Engagements donnés au titre de locations simples et redevances de concessions	3 926	3 629
A moins d'un an	24	21
De un à cinq ans	50	42
Au-delà de cinq ans	8	4
Engagements reçus au titre de sous-locations	82	67

Locations financement

Au 31 décembre 2008, les engagements futurs non résiliables résultant des contrats de location financement s'analysent de la façon suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008		2007	
	Paie- ments minima futurs	Valeur actuelle des paiements	Paie- ments minima futurs	Valeur actuelle des paiements
A moins d'un an	40	41	22	21
De un à cinq ans	81	61	69	45
Au-delà de cinq ans	364	66	344	70
Total des paiements minima futurs	485		435	
Part représentative d'intérêts financiers	(317)		(299)	
Valeur actuelle des paiements minima futurs	168	168	136	136

29.3 PASSIFS ÉVENTUELS ET LITIGES EN COURS

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

29.4 CAUTIONS, AVALS ET AUTRES GARANTIES

Au 31 décembre 2008, ces engagements s'analysent de la façon suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Avals et cautions	59	61
Autres garanties	726	816
Garanties données	785	877
Garanties reçues	25	32

Les échéances de ces engagements se répartissent ainsi :

<i>(en millions d'euros)</i>	A moins d'un an	De un à cinq ans	Au-delà de cinq ans	Total
Avals et cautions	17	19	23	59
Autres garanties	217	49	460	726
Garanties données	234	68	483	785
Garanties reçues	8	14	3	25

29.5 AUTRES ENGAGEMENTS

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

Note 30 Parties liées

30.1 RELATIONS DU GROUPE FINANCIÈRE AGACHE AVEC LE GROUPE ARNAULT

Le Groupe Financière Agache est consolidé dans les comptes de Groupe Arnault SAS.

Groupe Arnault SAS fournit au Groupe Financière Agache des prestations d'assistance dans les domaines du développement, de l'ingénierie, du droit des affaires et de l'immobilier ; en outre, Groupe Arnault loue à LVMH des locaux à usage de bureaux.

Le Groupe Financière Agache loue au Groupe Arnault des locaux à usage de bureaux et lui fournit également diverses prestations administratives.

Les transactions entre le Groupe Financière Agache et le Groupe Arnault peuvent être résumées comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
- Facturations au Groupe Financière Agache	(10)	(10)
Solde fournisseurs au 31 décembre	(1)	(2)
- Facturations d'intérêts financiers au Groupe Financière Agache	(9)	(7)
Solde des comptes courants au passif du Groupe Financière Agache	(183)	(189)
- Solde des comptes d'intégration fiscale	2	(1)
Charge d'intégration fiscale	(5)	(8)
- Facturations du Groupe Financière Agache au Groupe Arnault	1	1
Solde clients au 31 décembre	1	-
- Facturations d'intérêts financiers du Groupe Financière Agache au Groupe	83	67
Solde des comptes courants à l'actif du Groupe Financière Agache	2 128	1 527

En septembre 2008, une société du Groupe Financière Agache a cédé à une société affiliée à Groupe Arnault un actif immobilier situé à New York pour un prix de 17 millions de dollars US.

30.2 RELATIONS DU GROUPE FINANCIÈRE AGACHE AVEC DIAGEO

Moët Hennessy est la société holding des activités Vins et Spiritueux du Groupe LVMH, à l'exception de Château d'Yquem et de certains vignobles champenois. Le groupe Diageo détient depuis 1994 une participation de 34 % dans Moët Hennessy. À cette date a été établie une convention entre Diageo et Moët Hennessy ayant pour objet la répartition des frais de holding entre Moët Hennessy et les autres holdings du Groupe LVMH.

Au titre de cette convention, Moët Hennessy a supporté 23 % des frais communs en 2008 (24 % en 2007). Le total des charges administratives de Moët Hennessy, après prise en compte des effets de cette convention, s'élève à 32 millions d'euros en 2008 (33 millions d'euros en 2007), le total des charges administratives supportées par les activités de Vins et Spiritueux étant de 74 millions d'euros en 2008 (55 millions d'euros en 2007).

Enfin, dans le cadre du désengagement progressif de Glenmorangie des activités d'embouteillage pour compte de tiers, LVMH a cédé en septembre 2008 à Diageo pour 15,5 millions de livres sterling le site industriel de Broxburn (Royaume-Uni).

30.3 ORGANES DE DIRECTION

La rémunération globale des membres du Conseil d'Administration, au titre de leurs fonctions dans le Groupe, s'analyse de façon suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Rémunérations brutes, charges patronales et avantages en nature	11	8
Avantages post-emploi	1	1
Autres avantages à long terme	-	-
Indemnités de fin de contrat de travail	-	-
Coût des plans d'options et assimilés	4	5
TOTAL	16	14

L'engagement net comptabilisé au 31 décembre 2008 au titre des avantages post-emploi est de 1 million d'euros (1 million d'euros au 31 décembre 2007).

Note 31 Événements postérieurs à la clôture

À la date d'arrêté des comptes par le Conseil d'Administration, le 18 mars 2009, aucun événement significatif n'est intervenu.

Liste des sociétés consolidées en 2008

Sociétés	Siège social	Pourcentage Intérêt
Financière Agache SA	Paris, France	Société mère
Christian Dior SA et ses filiales	Paris, France	70 %
LVMH SA et ses filiales	Paris, France	32 %
Sémyrhamis S.A.S	Paris, France	100 %
Coromandel S.A.S	Paris, France	100 %
Montaigne Services S.N.C	Paris, France	100 %
Agache Développement et ses filiales	Paris, France	100 %
Markas Holding B.V	Naarden, Pays-Bas	100 %
Westley et ses filiales	Luxembourg	100 %
Carsport S.A	Gerpennes, Belgique	50 %
Orilux S.A	Luxembourg	50 %
Raspail Investissements S.A	Paris, France	50 %
SCGP Cheval Blanc	Saint-Emilion, France	50 %
SC Cheval Blanc	Saint-Emilion, France	50 %
La Tour du Pin	Saint-Emilion, France	50 %
Le Peigné S.A et ses filiales	Bruxelles, Belgique	40 %

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés Exercice clos le 31 décembre 2008

MAZARS
Tour Exaltis
61, rue Henri-Regnault
92400 Courbevoie
S.A. au capital de 8.320.000 euros

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

ERNST & YOUNG Audit
Faubourg de l'Arche
11, allée de l'Arche
92037 Paris-La Défense Cedex
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2008 sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Financière Agache, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

2. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- les marques, enseignes et écarts d'acquisitions font l'objet d'un test de perte de valeur réalisé selon la méthode décrite dans la note 1.12 de l'annexe et dans le contexte général décrit dans la note 1.1 de la section 1 « Principes Comptables » de l'annexe. Dans ce cadre, nous avons apprécié le bien-fondé de la méthodologie mise en œuvre basée sur un ensemble d'estimations et examiné les données et les hypothèses utilisées par le groupe pour réaliser ces évaluations ;
- nous nous sommes assurés que la note 1.10 aux états financiers donne une information appropriée sur le traitement comptable des engagements d'achat de titres de minoritaires qui ne fait pas l'objet de dispositions spécifiques dans le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe.

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

Fait à Paris-La Défense et Courbevoie, le 29 avril 2009

Les commissaires aux comptes

MAZARS

ERNST & YOUNG Audit

Denis Grison

Jeanne Boillet



Comptes Annuels au 31 décembre 2008

1. Bilan au 31 décembre

(en milliers d'euros)

ACTIF	Notes	31/12/08			31/12/07
		Brut	Amortis. et provisions	Net	Net
Autres immobilisations incorporelles		-	-	-	-
Immobilisations incorporelles	<i>2.1/2.2</i>				
Terrains		1 152	-	1 152	1 361
Constructions		1 040	539	501	644
Autres immobilisations corporelles		66	66	-	18
Immobilisations corporelles	<i>2.1/2.2</i>	2 258	605	1 653	2 023
Participations	<i>2.5</i>	4 370 327	16 665	4 353 662	4 365 858
Créances rattachées à des participations	<i>2.5</i>	1 303 773	72 076	1 231 697	
Titres immobilisés		8	-	8	8
Prêts	<i>2.5</i>	18	-	18	605
Autres immobilisations financières	<i>2.5</i>	448	-	448	448
Immobilisations financières	<i>2.1/2.2/2.8</i>	5 674 574	88 741	5 585 833	4 366 919
Actif immobilisé	<i>2.1/2.2</i>	5 676 832	89 346	5 587 486	4 368 942
Créances clients	<i>2.5/2.5</i>	160	26	134	153
Créances financières	<i>2.5/2.5</i>	1 167 853	3 512	1 164 341	1 702 234
Autres créances	<i>2.5/2.5/2.7</i>	4 277	45	4 232	4 767
Valeurs mobilières de placement	<i>2.5/2.7</i>	96 976	3 385	93 591	419 463
Disponibilités		2 892	-	2 892	51 454
Actif circulant	<i>2.8</i>	1 272 158	6 968	1 265 190	2 178 071
Charges constatées d'avance	<i>2.5</i>	3 752	-	3 752	3 948
Primes de remboursement des emprunts		338	-	338	536
TOTAL DE L'ACTIF		6 953 080	96 314	6 856 766	6 551 497

1. Bilan au 31 décembre

(en milliers d'euros)

PASSIF	<i>Notes</i>	31/12/08	31/12/07
Capital	2.4	50 774	50 774
Primes d'émission, de fusion et d'apport		441 946	441 946
Réserve légale		5 077	5 077
Réserves réglementées		55 695	55 695
Autres réserves		540 432	540 432
Report à nouveau		2 132 848	2 037 429
Résultat de l'exercice		3 030	117 987
Provisions réglementées		-	-
Acompte sur dividendes répartis		-	-
Capitaux propres	2.4	3 229 802	3 249 340
Provisions pour risques et charges	2.5	60 737	2 993
Emprunts obligataires		574 593	571 104
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	2.6	1 724 640	1 037 585
Emprunts et dettes financières divers		1 262 138	1 685 394
Dettes financières		3 561 371	3 294 083
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	2.7	400	559
Dettes fiscales et sociales		353	286
Dettes d'exploitation		753	845
Autres dettes	2.7	3 717	3 943
Dettes	2.6/2.8	3 565 841	3 298 871
Produits constatés d'avance	2.6	386	293
Ecarts de conversion passif		-	-
TOTAL DU PASSIF		6 856 766	6 551 497

2. Compte de Résultat

(en milliers d'euros)

	31/12/08	31/12/07
Autres services	(6)	25
Montant net du Chiffre d'Affaires	(6)	25
Reprises sur provisions et amortissements	-	6
Transferts de charges	-	-
Autres produits	193	190
Produits d'exploitation	187	221
Autres achats et charges externes	1 593	1 243
Impôts, taxes et versements assimilés	267	295
Salaires et traitements	1 247	956
Charges sociales	506	298
Dotations aux amortissements	61	79
Dotations aux provisions sur actif circulant	-	-
Autres charges	73	87
Charges d'exploitation	3 747	2 958
RESULTAT D'EXPLOITATION	(3 560)	(2 737)

2. Compte de Résultat

(en milliers d'euros)

	<i>Notes</i>	31/12/08	31/12/07
Produits de participations		128 083	117 766
Produits d'autres valeurs mobilières et créances d'actif immobilisé		-	-
Autres intérêts et produits assimilés		115 093	100 712
Reprises sur provisions et transferts de charges		62 937	31 359
Gains nets de change		735	-
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement		20 334	33 937
Produits financiers		327 182	283 774
Dotations aux amortissements et aux provisions		147 384	2 817
Intérêts et charges assimilées		173 103	163 375
Pertes nettes de change		-	85
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		1 084	826
Charges financières		321 571	167 103
RESULTAT FINANCIER	<i>2.9</i>	5 611	116 671
RESULTAT COURANT		2 051	113 934
Produits exceptionnels sur opérations de gestion		6	3 774
Produits exceptionnels sur opérations en capital		1 176	232
Reprises sur provisions et transferts de charges		106	192
Produits exceptionnels		1 288	4 198
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion		-	51
Charges exceptionnelles sur opérations en capital		309	64
Dotations aux provisions		-	-
Charges exceptionnelles		309	115
RESULTAT EXCEPTIONNEL	<i>2.1</i>	979	4 083
Impôts sur les bénéfices	<i>2.11</i>	-	30
RESULTAT NET		3 030	117 987

3. Résultat de la Société au cours des cinq derniers exercices

<i>(en milliers d'euros)</i>	2004	2005	2006	2007	2008
CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
• Capital social	50 774	50 774	50 774	50 774	50 774
• Nombre d'actions ordinaires existantes	3 173 352	3 173 352	3 173 352	3 173 352	3 173 352
• Nombre maximal d'actions futures à créer par exercice d'options de souscription	-	-	-	-	-
OPERATIONS ET RESULTAT DE L'EXERCICE					
• Chiffre d'affaires hors taxes	136	36	26	25	(6)
• Résultat avant impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	60 203	24 928	197 004	89 356	87 432
• Impôts sur les bénéfices	-	-	-	30	- ⁽¹⁾
• Participation des salariés due au titre de l'exercice	-	-	-	-	-
• Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	60 124	23 121	237 881	117 978	3 030
• Résultat distribué aux actions ordinaires	17 771	19 548	21 515	22 594	22 594 ⁽²⁾
RESULTAT PAR ACTION (en euros)					
• Résultat après impôts, participation des salariés mais avant dotations aux amortissements et provisions	18,95	7,86	62,08	28,16	27,55
• Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	18,95	7,29	74,96	37,18	0,95
• Dividende brut distribué à chaque action	5,60	6,16	6,78	7,12	7,12 ⁽²⁾
PERSONNEL					
• Effectif moyen (en nombre)	2	-	2	3	4
• Montant de la masse salariale	18	7	282	956	1 247
• Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice	31	17	98	298	506

(1) Depuis 2005, la charge d'impôt est versée à la société mère intégrante.

(2) Proposition du Conseil d'Administration pour 2008.

4. Annexe aux Comptes Annuels

ÉVÉNEMENTS MARQUANTS

Financière Agache a maintenu ses participations directes ou indirectes dans les filiales Christian Dior et LVMH.

Le montant total des dividendes reçus des participations s'est élevé à 128,1 millions d'euros en 2008.

Après charges nettes de financement, dotations nettes aux provisions, produits nets de cessions et autres éléments, le résultat financier s'est établi à 5,6 millions d'euros contre 116,7 millions d'euros en 2007. La baisse du résultat financier est liée principalement à l'augmentation de 113,0 millions d'euros des dotations nettes de provisions.

Le résultat net s'établit à 3,0 millions d'euros.

1. Principes, règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont établis conformément au Règlement n° 99-03 du 29 avril 1999 du Comité de la Réglementation Comptable.

Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect du principe de prudence conformément aux hypothèses de base: continuité d'exploitation, permanence des méthodes comptables, indépendance des exercices, et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

Les éléments inscrits en comptabilité ont été évalués selon la méthode du coût historique à l'exception des immobilisations ayant fait l'objet d'une réévaluation légale.

1.1. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

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

- | | |
|--|-----------------|
| - constructions | : 20 à 50 ans; |
| - installations générales, agencements et aménagements | : 4 à 10 ans; |
| - matériel de transport | : 4 ans; |
| - mobilier de bureau et matériel de bureau | : 3 à 10 années |

1.2. IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

Les titres de participations ainsi que les autres titres immobilisés sont évalués au plus bas de leur coût d'entrée ou de leur valeur d'usage. Lorsque la valeur d'usage est inférieure au coût d'entrée, une provision pour dépréciation est constituée pour le montant de la différence.

Dans les cas de participations directes et indirectes dans les sociétés cotées, la valeur d'usage est appréciée à partir d'une position globale de contrôle majoritaire, de la valorisation boursière et de la quote-part des capitaux propres consolidés retraités de ces sociétés.

La valeur d'usage des autres participations non cotées est généralement estimée en fonction de la quote-part des capitaux propres retraités des sociétés concernées.

Les résultats de cession partielle de titres de participation sont enregistrés en résultat financier et sont calculés selon la méthode du coût moyen pondéré.

Les prêts, dépôts et autres créances immobilisées sont évalués à leur valeur nominale. Ces éléments sont, le cas échéant, dépréciés par voie de provision pour les ramener à leur valeur de réalisation à la date de clôture de l'exercice.

1.3. CRÉANCES ET DETTES

Les créances et dettes sont comptabilisées pour leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est constatée lorsque les perspectives d'encaissement s'avèrent inférieures à la valeur comptable.

1.4. VALEURS MOBILIÈRES DE PLACEMENT

Les valeurs mobilières de placement sont comptabilisées à leur coût d'acquisition. Une provision pour dépréciation est constatée lorsque leur valeur d'acquisition est supérieure à leur valeur de marché établie comme suit :

- titres cotés : cours moyen du dernier mois ;
- autres titres : valeur probable de négociation ou valeur liquidative.

Les résultats des cessions des valeurs mobilières de placement sont calculés selon la méthode FIFO.

1.5. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

La Société constitue une provision pour les risques et charges certains ou probables à la clôture de chaque exercice dans le respect du principe de prudence.

1.6. OPÉRATIONS EN DEVICES

En cours de période, les transactions en devises sont enregistrées pour leur contre-valeur en euros à la date de l'opération.

Les dettes, créances, disponibilités et valeurs mobilières de placement en devises figurent au bilan pour leur contre-valeur aux cours de fin d'exercice.

Les résultats des opérations qui concourent à une position globale de change par devise (réalisés ou résultant de la réévaluation des positions à la clôture de la période) sont enregistrés en résultat et présentés pour leur montant net.

La différence résultant de la conversion au cours de clôture des dettes et des créances en devises qui ne concourent pas à une position globale de change est inscrite dans le poste "écart de conversion". Les pertes de change latentes ne faisant pas l'objet de couverture sont provisionnées.

1.7. RÉSULTAT FINANCIER

Du fait de son type d'activité, la Société applique les principes suivants :

- les résultats de cession partielle de titres de participations sont enregistrés en résultat financier, et sont calculés selon la méthode du coût moyen pondéré;
- les plus et moins-values nettes sur valeurs mobilières de placement comprennent les charges et produits liés aux cessions.

1.8. RÉSULTAT SUR CONTRATS D'OPTION ET CONTRATS À TERME

a) sur opérations de couverture

Les gains et pertes sont constatés en résultat, de manière symétrique à la comptabilisation des produits et charges de l'élément couvert.

b) sur les autres opérations

Si la valeur de marché de l'instrument est génératrice d'une perte latente pour la Société par rapport à la valeur initiale de l'instrument, une provision pour risque est comptabilisée. Les gains latents ne sont pas pris en compte.

2. Compléments d'informations relatifs au bilan et au compte de résultat

2.1. IMMOBILISATIONS

<i>(en milliers d'euros)</i>	Valeurs brutes au 01/01/2008	<u>Augmentations</u> Acquisitions, créations, virements	<u>Diminutions</u> Cessions, virements	Valeurs brutes au 31/12/2008
<hr/>				
Autres immobilisations incorporelles				
<hr/>				
Immobilisations incorporelles				
<hr/>				
Terrains	1 361	-	209	1 152
Constructions et agencements	1 288	-	248	1 040
Installations générales, agencements et aménagements	-	-	-	-
Matériel de transport	66	-	-	66
Mobilier et matériel de bureau	-	-	-	-
<hr/>				
Immobilisations corporelles	2 715		457	2 258
<hr/>				
Participations	4 370 296	31	-	4 370 327
Créances rattachées à des participations	-	1 303 773	-	1 303 773
Titres immobilisés	8	-	-	8
Prêts	605	-	587	18
Autres immobilisations financières	448	-	-	448
<hr/>				
Immobilisations financières	4 371 357	1 303 804	587	5 674 574
<hr/>				
TOTAL	4 374 072	1 303 804	1 044	5 676 832

Les « créances rattachées à des participations », d'un montant brut de 1 303,8 millions d'euros au 31 décembre 2008, sont constituées de prêts à terme accordés à des filiales de Financière Agache.

La diminution du poste « Prêts » résulte essentiellement du remboursement de sommes consenties en 1987 dans le cadre du « 1 % construction ».

2.2. AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATION SUR ACTIFS IMMOBILISÉS

<i>(en milliers d'euros)</i>	Situations et mouvements de l'exercice			
	Amortissements ou provisions 01/01/2008	Augmentations dotations	Diminutions reprises	Amortissements ou provisions 31/12/2008
Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Constructions et agencements	692	61	148	605
Installations générales, agencements et aménagements	-	-	-	-
Mobilier et matériel de bureau	-	-	-	-
Immobilisations corporelles	692	61	148	605
Participations	4 438	12 227	-	16 665
Créances rattachées à des participations	-	72 076	-	72 076
Titres immobilisés et prêts	-	-	-	-
Immobilisations financières	4 438	84 303	-	88 741
TOTAL	5 130	84 364	148	89 346

Les provisions constituées sur « Participations et créances rattachées à des participations », d'un montant total de 84,3 millions d'euros, reflètent principalement le niveau de situation nette des filiales concernées.

2.3. ÉTAT DES ÉCHÉANCES DES PRÊTS ET CRÉANCES

Prêts et créances <i>(en milliers d'euros)</i>	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an
Créances rattachées à des participations	1 303 773	930	1 302 843
Prêts et autres immobilisations financières	466	-	466
Créances clients et comptes rattachés	160	160	-
Créances financières	1 167 853	1 167 853	-
Autres créances	4 277	4 277	-
Charges constatées d'avance	3 752	3 752	-
TOTAL	2 480 281	1 176 972	1 303 309

Créances rattachées à des participations

Les créances représentent des prêts à terme (dont intérêts courus de 0,9 million d'euros) accordés à des filiales de Financière Agache.

Créances financières

Les créances financières incluent les avances de trésorerie faites aux sociétés du Groupe dans le cadre du pool de trésorerie ou de conventions bilatérales.

Les intérêts courus relatifs aux créances financières s'élèvent à 5,6 millions d'euros.

Autres créances

Les autres créances incluent principalement des produits à recevoir sur swaps liés à des emprunts pour 3,4 millions d'euros.

Charges et produits constatés d'avance

Au 31 décembre 2008, les charges constatées d'avance incluent un montant de 3,0 millions d'euros représentant des intérêts précomptés sur billets de trésorerie.

2.4. CAPITAUX PROPRES

A. Composition du capital social

Le capital social est composé de 3 173 352 actions d'un nominal de 16 euros, dont 2 459 461 actions bénéficient d'un droit de vote double.

B. Variation des capitaux propres

(en milliers d'euros)

Capitaux propres au 31.12.2007 (avant affectation du résultat)	3 249 340
Résultat	3 030
Dividendes distribués	(22 568)
Acompte sur dividendes	-
Variation des réserves réglementées	-
Variation du report à nouveau	-
Capitaux propres au 31.12.2008 (avant affectation du résultat)	3 229 802

2.5. DÉPRÉCIATIONS ET PROVISIONS

<i>(en milliers d'euros)</i>	Montant 01/01/2008	Dotations	Diminutions	Montant 31/12/2008
Dépréciations				
Participations	4 438	12 227	-	16 665
Créances rattachées à des participations	-	72 076	-	72 076
Créances clients	26	-	-	26
Créances financières et autres créances	61 933	3 512	61 888	3 557
Autres valeurs mobilières de placement	2 911	1 492	1 018	3 385
Sous-total	69 308	89 307	62 906	95 709
Provisions pour risques et charges				
Litiges et risques divers	2 993	57 880	136	60 737
Sous-total	2 993	57 880	136	60 737
TOTAL	72 301	147 187	63 042	156 446
Amortissement de la prime sur emprunt	-	197	-	-
Dont Financier	-	147 384	62 936	-
Exceptionnel	-	-	106	-

La dotation aux provisions sur participations de 12,2 millions d'euros concerne principalement une filiale de Financière Agache.

La reprise de provisions (nette des dotations de l'exercice) sur « créances financières et autres créances » de 58,4 millions d'euros et la dotation de provision sur « créances rattachées à des participations » de 72,1 millions d'euros concernent les mêmes filiales, pour lesquelles la dotation nette de provisions de l'exercice s'est élevée à 13,7 millions d'euros.

La dotation de provisions pour « risques et charges » de 57,9 millions d'euros concerne principalement des opérations dérivées.

2.6. ÉTAT DES ÉCHÉANCES DES DETTES

<i>(en milliers d'euros)</i>	Montant brut	A 1 an au plus	+ 1 an et - 5 ans	A plus de 5 ans
Dettes				
Emprunt obligataire	574 593	214 593	360 000	-
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	-	-	-	-
Emprunts et dettes financières diverses	1 724 640	243 540	1 481 100	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 262 138	1 262 132	6	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	400	400	-	-
Dettes fiscales et sociales	353	353	-	-
Autres dettes	3 717	3 717	-	-
Produits constatés d'avance	386	386	-	-
TOTAL	3 566 227	1 725 121	1 841 106	

Les principales opérations conclues par la société Financière Agache en 2008 sont les suivantes :

- Prorogation d'un an d'un crédit syndiqué de 500 millions d'euros (échéance portée à 2013) ;
- Prorogation de deux ans d'une ligne de crédit de 150 millions d'euros (échéance 2010) ;
- Prorogation d'un an de diverses lignes de crédit représentant un montant total de 155 millions d'euros ;
- Augmentation de 100 millions d'euros d'une ligne de crédit (échéance 2009).

Les emprunts et dettes auprès des établissements de crédit comprennent principalement des emprunts à moyen et long terme pour 1 481 millions d'euros ainsi que des emprunts à court terme pour 244 millions d'euros.

Les emprunts et dettes financières diverses comprennent :

- des encours de billets de trésorerie pour 705 millions d'euros;
- des avances de trésorerie faites par les sociétés du Groupe à Financière Agache pour 557 millions d'euros.

La société Financière Agache, ainsi que le veut l'usage en matière de crédit, a souscrit à des engagements de détention de pourcentage d'intérêts et de droits de vote de certaines de ses filiales et au respect d'un ratio « actifs sur dette financière nette ». Le niveau actuel de ce ratio assure à la Société une réelle flexibilité financière au regard de cet engagement.

2.7. PRODUITS À RECEVOIR ET CHARGES À PAYER RATTACHÉS AUX POSTES DE CRÉANCES ET DE DETTES

<i>(en milliers d'euros)</i>	Charges à payer Produits perçus d'avance	Produits à recevoir Charges constatées d'avance
Actif circulant		
Valeurs mobilières de placement	-	-
Autres créances	-	7 138
Dettes		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	33 023	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	377	-
Dettes fiscales et sociales	239	-
Autres dettes	4 069	-

2.8. ÉLÉMENTS CONCERNANT LES ENTREPRISES LIÉES

Au bilan

<i>(en milliers d'euros)</i>	Éléments concernant les entreprises liées	
	liées ⁽¹⁾	ayant un lien de participation ⁽²⁾
Actif immobilisé		
Participations	4 364 638	5 689
Créances rattachées à des participations	305 430	998 343
Actif circulant		
Créances clients et comptes rattachés	-	-
Créances financières	1 130 257	37 596
Autres créances	-	-
Valeurs mobilières de placement	25 433	-
Charges constatées d'avance	-	-
Dettes		
Dettes financières	557 252	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	10	-
Autres dettes	-	-
Produits constatés d'avance	-	-

(1) Entreprises susceptibles d'être incluses par intégration globale dans un même ensemble consolidé (exemple : société-mère, filiales, société-sœurs consolidées).

(2) Pourcentage de contrôle compris entre 10 et 50 %.

Au compte de résultat

Les charges et produits concernant les entreprises liées ou avec lesquelles la Société a un lien de participation, se décomposent comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Produits	Charges
Produits de participations	128 083	-
Autres intérêts	96 932	42 351

2.9. CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS

Le résultat financier s'élève à 5,6 millions d'euros. Il comprend principalement :

- des dividendes pour 130,5 millions d'euros,
- des plus values nettes de cession de valeurs mobilières de placement pour 19,3 millions d'euros.
- une dotation nette aux provisions sur filiales pour 34,7 millions d'euros et une dotation nette sur opérations dérivées de 49,1 millions d'euros.
- des charges financières nettes liées aux emprunts pour 60,6 millions d'euros.

2.10. CHARGES ET PRODUITS EXCEPTIONNELS

Produits exceptionnels <i>(en milliers d'euros)</i>	2008	2007
Produits divers sur opérations de gestion	6	3 774
Produits sur opérations en capital	1 176	232
Reprises sur provisions et transferts de charges	106	192
TOTAL	1 288	4 198

Charges exceptionnelles <i>(en milliers d'euros)</i>	2008	2007
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	-	51
Charges sur opérations en capital	309	64
Dotations aux provisions	-	-
TOTAL	309	115

En 2008, le résultat exceptionnel résulte pour l'essentiel des cessions d'immobilisations corporelles.

2.11. IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

<i>(en milliers d'euros)</i>	2008			2007		
	Avant impôts	Impôts	Après impôts	Avant impôts	Impôts	Après impôts
Résultat courant	2 051	-	2 051	113 934	-	113 934
Résultat exceptionnel	979	-	979	4 083	(30)	4 053
TOTAL	3 030	-	3 030	118 017	(30)	117 987

2.12. SITUATION FISCALE

La société Financière Agache est depuis 2004 membre du groupe d'intégration fiscale dont Groupe Arnault est société mère intégrante.

Financière Agache calcule et comptabilise sa charge d'impôt comme si elle était imposée séparément, et verse le montant de cet impôt à la société tête d'intégration.

3. Autres informations

3.1 ENGAGEMENTS FINANCIERS

Engagements sur instruments financiers à terme

Instruments de couverture

La société Financière Agache utilise, pour son propre compte, différents instruments de couverture de taux d'intérêt, qui répondent à sa politique de gestion. Celle-ci a pour objectif de se prémunir de l'effet de possibles hausses de taux d'intérêt sur l'endettement existant, tout en veillant à ne pas prendre de positions spéculatives.

La nature des instruments en vie au 31 décembre 2008 et le montant des sous-jacents (hors ceux à court terme) s'analysent de la façon suivante:

	<u>Montant du sous-jacent</u>		<u>Valeur de</u>
	<u>Échéance</u>		<u>marché</u>
<i>(en milliers d'euros)</i>	2009	2010	31/12/2008
Swaps de taux	100 000	335 000	(2 924)

Engagements donnés

- Financière Agache s'est portée garant de financements accordés à certaines de ses filiales pour un montant total de 1 463 millions d'euros.
- Par ailleurs, des titres ont été déposés auprès d'un établissement financier, sans être gagés, dans le cadre de la mise en place d'une ligne de crédit de 300 millions d'euros (confère 2.6).

Engagement reçus

- Dans le cadre d'une émission obligataire indexée de 200 millions d'euros, Financière Agache dispose d'une option d'achat de titres LVMH.

3.2 RÉMUNÉRATION DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

Une rémunération brute de 73,2 milliers d'euros a été versée aux organes d'administration et de direction.

3.3 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

<i>(en milliers d'euros)</i>	Ernst & Young Audit		Mazars	
	2008	2007	2008	2007
	Montant	Montant	Montant	Montant
Commissariat aux comptes	103	98	103	98
Autre diligences et prestations directement liées à la mission des Commissaires aux Comptes	-	-	-	-
TOTAL	103	98	103	98

3.4 IDENTITÉ DE LA SOCIÉTÉ CONSOLIDANT LES COMPTES DE FINANCIÈRE AGACHE

DENOMINATION SOCIALE

Groupe Arnault SAS

SIEGE SOCIAL

41 avenue Montaigne
75008 PARIS

3.5 INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES SUR LES TITRES DE PARTICIPATION ET LES VALEURS MOBILIÈRES

Liste des filiales et participations

<i>(en milliers d'euros)</i>	Capitaux propres	Quote-part du capital détenue	Bénéfice / perte au 31/12/08
A. Titres dont la valeur brute excède 1% du capital			
1. Filiales (50% au moins du capital détenu par la société)			
Agache Développement	34 404	100,00%	932
Coromandel	23 273	100,00%	(981)
Montaigne Services	(6)	99,90%	(21)
Financière Agache Private Equity	1 204	100,00%	43
Semyrhamis	4 008 817	100,00%	175 985
Markas	3 803	100,00%	(1 228)
Westley International	(8 767)	100,00%	8 872
2. Participations (capital détenu par la société entre 10% et 50%)			
3. Autres			
Christian Dior	2 943 268	8,35%	309 976 *
LVMH	6 002 359	1,64%	898 985 *
Filiale étrangère	(100 317)	40,36%	(98 564)
B. Autres (titres dont la valeur brute n'excède pas 1% du capital)			
Sévrilux	46	99,96%	-
TOTAL	12 908 084		

* hors titres retenus en VMP

Information sur les titres immobilisés de l'activité de portefeuille « TIAP »

Non significatif.

Information sur les valeurs mobilières

<i>(en milliers d'euros)</i>	Valeur nette 31/12/2008
Actions	27 262
FCP et FCPR	10
Bons du trésor	40 000
Hedge Funds et fonds de Private Equity	5 481
Dépôts à terme	20 838
Valeurs mobilières	93 591

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les Comptes Annuels Exercice clos le 31 décembre 2008

MAZARS
Tour Exaltis
61, rue Henri-Regnault
92400 Courbevoie
S.A. au capital de 8.320.000 euros

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

ERNST & YOUNG Audit
Faubourg de l'Arche
11, allée de l'Arche
92037 Paris-La Défense Cedex
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2008, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Financière Agache, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

2. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

La note 1.2. de la section « Principes, règles et méthodes comptables » de l'annexe expose les règles et méthodes comptables relatives à la valorisation des immobilisations financières. Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables précisées ci-dessus et des informations fournies dans les notes de l'annexe et nous nous sommes assurés de leur correcte application.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Fait à Paris-La Défense et Courbevoie, le 29 avril 2009

Les commissaires aux comptes

MAZARS

ERNST & YOUNG Audit

Denis Grison

Jeanne Boillet

Honoraires perçus en 2008 par les Commissaires aux Comptes

(en milliers d'euros)

	Ernst & Young Audit				Mazars			
	2008		2007		2008		2007	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Audit								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
:								
• Financière Agache	103	1	98	1	103	10	98	8
• Filiales consolidées	10 883	82	10 669	84	930	90	1 062	92
Autres diligences et prestations directement liées à la mission des Commissaires aux Comptes :								
• Financière Agache	-	-	-	-	-	-	-	-
• Filiales consolidées	907	7	497	4	4	-	-	-
Sous-total	11 893	89	11 264	89	1 037	100	1 160	100
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales consolidées								
• Juridique, fiscal, social	1 201	9	1 320	11	-	-	-	-
• Autres	207	2	93	-	-	-	-	-
Sous-total	1 408	11	1 413	11	-	-	-	-
TOTAL	13 301	100	12 677	100	1 037	100	1 160	100

Déclaration du Responsable du rapport financier annuel

Nous attestons, à notre connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion figurant en page 3 présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

Paris, le 29 avril 2009

Par délégation du Président-Directeur Général

Florian Ollivier
Directeur Financier