



FINANCIERE AGACHE

Rapport financier annuel 2011



# Sommaire

---

<b>Rapport de gestion du Conseil d'administration</b>	<b>3</b>
1. Résultats consolidés	4
2. Résultats par groupe d'activités	6
3. Facteurs de risques liés à l'activité et politique d'assurance	13
4. Éléments de politique financière	19
5. Résultat de la société Financière Agache	22
6. Renseignements concernant le capital de la Société	24
7. Questions administratives	24
8. Autorisations à caractère financier	25
9. Liste des mandats ou fonctions exercés dans toutes sociétés par les mandataires sociaux	26
10. Faits exceptionnels et litiges	30
11. Événements postérieurs à la clôture	31
12. Évolutions récentes et perspectives	31

---

<b>Comptes consolidés</b>	<b>33</b>
1. Compte de résultat consolidé	34
2. État global des gains et pertes consolidés	35
3. Bilan consolidé	36
4. Tableau de variation des capitaux propres consolidés	37
5. Tableau de variation de la trésorerie consolidée	38
6. Annexe aux comptes consolidés	40
7. Rapport des Commissaires aux comptes	95

---

<b>Comptes annuels</b>	<b>97</b>
1. Bilan	98
2. Compte de résultat	100
3. Résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices	102
4. Annexe aux comptes annuels	103
5. Rapport des Commissaires aux comptes	112

---

<b>Honoraires perçus en 2011 par les Commissaires aux comptes</b>	<b>115</b>
---	------------

---

<b>Déclaration du Responsable du rapport financier annuel</b>	<b>117</b>
---	------------



# Rapport de gestion du Conseil d'administration

<b>1. Résultats consolidés</b>	<b>4</b>
<b>2. Résultats par groupe d'activités</b>	<b>6</b>
2.1. Christian Dior Couture	6
2.2. Vins et Spiritueux	8
2.3. Mode et Maroquinerie	9
2.4. Parfums et Cosmétiques	10
2.5. Montres et Joaillerie	11
2.6. Distribution sélective	12
<b>3. Facteurs de risques liés à l'activité et politique d'assurance</b>	<b>13</b>
3.1. Risques stratégiques et opérationnels	13
3.2. Politique d'assurance	15
3.3. Risques financiers	16
<b>4. Éléments de politique financière</b>	<b>19</b>
4.1. Variation de la trésorerie consolidée	20
4.2. Commentaires sur le bilan consolidé	21
<b>5. Résultat de la société Financière Agache</b>	<b>22</b>
<b>6. Renseignements concernant le capital de la Société</b>	<b>24</b>
<b>7. Questions administratives</b>	<b>24</b>
7.1. Liste des mandats et fonctions des Administrateurs	24
7.2. Composition du Conseil d'administration	24
7.3. Modification des statuts	24
<b>8. Autorisations à caractère financier</b>	<b>25</b>
8.1. État des délégations et autorisations en cours	25
8.2. Autorisations proposées à l'Assemblée générale	25
<b>9. Liste des mandats ou fonctions exercés dans toutes sociétés par les mandataires sociaux</b>	<b>26</b>
9.1. Mandats d'Administrateur à renouveler	26
9.2. Mandats d'Administrateur en cours	27
<b>10. Faits exceptionnels et litiges</b>	<b>30</b>
<b>11. Événements postérieurs à la clôture</b>	<b>31</b>
<b>12. Évolutions récentes et perspectives</b>	<b>31</b>



Le présent rapport retrace les événements qui ont marqué la vie du groupe Financière Agache en 2011.

## 1. Résultats consolidés

Les ventes de l'exercice 2011 du groupe Financière Agache s'élèvent à 24 615 millions, en hausse de 17 % par rapport à l'exercice précédent.

Elles ont été affectées par la baisse des principales devises de facturation du Groupe par rapport à l'euro, notamment de - 5 % pour le dollar US.

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010, le périmètre des activités consolidées a enregistré les évolutions suivantes : dans le groupe d'activités Parfums et Cosmétiques, déconsolidation au troisième trimestre 2010 de La Brosse et Dupont ; dans les Vins et Spiritueux, déconsolidation de Montaudon au 1<sup>er</sup> janvier 2011 ; dans les Montres et Joaillerie, consolidation de Bulgari au 30 juin 2011 ; dans le groupe d'activités Distribution sélective, consolidation au 1<sup>er</sup> juin 2011 de Ile de Beauté, l'une des principales enseignes de distribution de Parfums et Cosmétiques en Russie. Ces évolutions du périmètre de consolidation ont un effet positif de 4 points sur la variation du chiffre d'affaires annuel.

À taux de change et périmètre comparables, la hausse des ventes est de 14 %.

Le résultat opérationnel courant du Groupe s'établit à 5 314 millions d'euros, en hausse de 23 % par rapport à 2010. Le taux de marge opérationnelle courante sur ventes s'élève à 22 %, en hausse de 2 points par rapport à l'exercice précédent.

Les principaux éléments financiers s'établissent comme suit :

(en millions d'euros)	2011	2010	2009
Ventes	24 615	21 112	17 744
Résultat opérationnel courant	5 314	4 327	3 353
Résultat opérationnel	5 230	4 193	3 191
Résultat net	3 441	3 265	1 925
Dont part du Groupe	912	907	521

L'évolution des ventes des groupes d'activités est la suivante :

- Les ventes de Christian Dior Couture s'établissent à 1 milliard d'euros, en croissance de 21 % à taux courants et de 22 % à taux constants par rapport à 2010. Les ventes de détail ont progressé de 27 % à taux courants (28 % à taux constants). Toutes les catégories de produits ont fortement contribué, dans le monde entier, au succès de la Marque.
- Les ventes du groupe d'activités Vins et Spiritueux sont en hausse de 8 % en données publiées. Impactées par un effet de change et un effet périmètre négatif de 2 points, les ventes du groupe d'activités sont en hausse de 10 % à taux de change et périmètre comparables. La capacité des marques du Groupe à tirer profit de la reprise de la consommation a permis de relancer les ventes tout en améliorant le mix produit en ligne avec la stratégie de valeur. Cette forte reprise des ventes se confirme

Le résultat opérationnel, après prise en compte des autres produits et charges opérationnels (s'élevant à - 84 millions d'euros en 2011 contre - 134 millions d'euros en 2010), s'établit à 5 230 millions d'euros et ressort en hausse de 25 % par rapport à 2010.

Le résultat financier de l'exercice s'établit à - 323 millions d'euros. En 2010, il était positif de 515 millions d'euros, principalement en raison d'un gain net de 1 004 millions d'euros enregistrés lors du dénouement de contrats d'*equity linked swaps* liés aux opérations Hermès. Le coût global de la dette financière nette est quasi stable et s'élève à 230 millions d'euros. Le Groupe a bénéficié d'une baisse du coût moyen de financement et d'une meilleure rentabilité de ses placements, venant compenser la progression de l'encours moyen de la dette financière nette.

Le taux effectif d'impôt du Groupe s'établit à 30,1 % contre 31,5 % en 2010.

La part dans les résultats des sociétés mises en équivalence en 2011 s'élève à 10 millions d'euros, contre 41 millions d'euros en 2010.

Le résultat net consolidé s'établit à 3 441 millions d'euros contre 3 265 millions d'euros en 2010. Le résultat net consolidé, part du Groupe s'élève à 912 millions d'euros contre 907 millions d'euros en 2010.

notamment dans les pays asiatiques où la demande est très dynamique. La Chine reste le deuxième marché du groupe d'activités Vins et Spiritueux.

- La croissance organique des activités Mode et Maroquinerie est de 16 %, pour 15 % en données publiées. La performance de ce groupe d'activités est toujours dominée par l'exceptionnelle dynamique de Louis Vuitton qui enregistre une croissance de ses ventes à deux chiffres. Céline, Loewe, Givenchy, Fendi, Donna Karan et Marc Jacobs confirment leur potentiel et réalisent sur l'année 2011 des croissances également à deux chiffres.
- Les ventes du groupe d'activités Parfums et Cosmétiques sont en hausse de 9 % à taux de change et périmètre comparables et de 4 % en données publiées. Toutes les marques ont enregistré de bonnes performances. Ce rebond confirme l'efficacité de la stratégie de valeur fermement maintenue par les marques

du Groupe face aux tensions concurrentielles engendrées sur les marchés par la crise économique. Le groupe d'activités Parfums et Cosmétiques a sensiblement augmenté son chiffre d'affaires aux États-Unis et en Asie, notamment en Chine.

- Les ventes du groupe d'activités Montres et Joaillerie sont en hausse de 23 % à taux de change et périmètre comparables, et de 98 % en données publiées. L'effet périmètre positif lié à l'intégration de Bulgari depuis le 30 juin 2011 est de 72 %. L'effet de restockage des détaillants et la reprise de la demande des clients favorisent la relance des ventes. L'Asie et les États-Unis constituent, pour l'ensemble des marques, les zones les plus dynamiques.

- La croissance publiée des ventes des activités de Distribution sélective est de 20 %, et de 19 % à taux de change et périmètre comparables. L'effet de change négatif est plus que compensé par l'effet périmètre positif lié à l'intégration de l'enseigne de distribution russe de parfums et cosmétiques Ile de Beauté. La performance est tirée à la fois par Sephora dont les ventes progressent très sensiblement dans toutes les régions du monde et par DFS qui réalise une excellente progression, portée tout particulièrement par le développement continu du tourisme chinois dont bénéficient ses implantations à Hong Kong, Macao et Singapour.

## Ventes et résultat opérationnel courant par groupe d'activités

(en millions d'euros)	Ventes			Résultat opérationnel courant		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Christian Dior Couture	1 000	826	717	85	35	13
Vins et Spiritueux	3 511	3 250	2 739	1 092	919	760
Mode et Maroquinerie	8 712	7 581	6 302	3 075	2 555	1 986
Parfums et Cosmétiques	3 195	3 076	2 741	348	332	291
Montres et Joaillerie	1 949	985	764	265	128	63
Distribution sélective	6 436	5 378	4 533	716	536	388
Autres activités et éliminations	(188)	16	(52)	(267)	(178)	(148)
<b>TOTAL</b>	<b>24 615</b>	<b>21 112</b>	<b>17 744</b>	<b>5 314</b>	<b>4 327</b>	<b>3 353</b>

Par groupe d'activités, la répartition des ventes du Groupe varie sensiblement suite à la consolidation sur les derniers mois de l'année 2011 de Bulgari dans les Montres et Joaillerie dont la part augmente de 3 points à 8 %. Les parts des Vins et Spiritueux, de la Mode et Maroquinerie et des Parfums et Cosmétiques baissent de 1 point et s'établissent respectivement à 14 %, 35 % et 13 % tandis que la part de la Distribution sélective augmente de 1 point et s'établit à 26 %. La part de Christian Dior Couture reste stable à 4 %.

### Investissements

Le solde net des opérations d'investissement (acquisitions et cessions) se traduit par un décaissement de 3 091 millions d'euros. Il comprend d'une part, des investissements d'exploitation nets pour 1 816 millions d'euros, et d'autre part, des investissements financiers nets pour 1 275 millions d'euros.

### Recherche et développement

Les frais de recherche et développement comptabilisés en charges au cours de l'exercice s'élèvent à 63 millions en 2011 (contre 46 millions en 2010 et 45 millions en 2009). Ces montants couvrent principalement les dépenses de recherche scientifique et de développement des produits de soins et de maquillage dans l'activité Parfums et Cosmétiques.

### Effectifs

L'effectif inscrit du Groupe au 31 décembre 2011 s'élève à 101 155 personnes, contre 86 819 personnes fin 2010.

### Commentaires sur les effets de l'évolution des parités monétaires et des variations de périmètre

Les effets de l'évolution des parités monétaires sont déterminés par conversion des comptes de la période des filiales ayant une monnaie fonctionnelle autre que l'euro aux taux de change de l'exercice précédent, sans prise en compte de l'impact des dérivés de change sur le résultat opérationnel courant, dénoués ou non sur l'exercice.

Les effets des variations de périmètre sont déterminés en déduisant :

- pour les acquisitions de l'exercice, les ventes réalisées durant l'exercice par les entités acquises, à compter de leur entrée en consolidation ;
- pour les acquisitions de l'exercice précédent, les ventes de l'exercice réalisées au cours des mois durant lesquels les entités acquises n'étaient pas consolidées lors de l'exercice précédent,

et en ajoutant :

- pour les cessions de l'exercice, les ventes de l'exercice précédent réalisées au cours des mois durant lesquels les entités cédées ne sont plus consolidées durant l'exercice ;
- pour les cessions de l'exercice précédent, les ventes réalisées durant l'exercice précédent par les entités cédées.

Le retraitement du résultat opérationnel courant s'effectue selon les mêmes principes.



## 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.

### 2.1. CHRISTIAN DIOR COUTURE

---

#### 2.1.1. Faits marquants

L'exercice 2011 a été marqué par les éléments suivants :

##### *Stratégie d'excellence*

La croissance exceptionnelle des ventes, soutenue par la stratégie d'excellence de Dior, a été portée par le succès renouvelé des collections de Maroquinerie et de Prêt-à-porter mais aussi par celui des lancements en Horlogerie et Joaillerie, qui ont reçu un excellent accueil.

##### *Forte progression des ventes du réseau en propre*

L'activité de détail du réseau en propre a progressé de 28 % à taux constants sur l'année. Cette remarquable progression concerne toutes les zones géographiques à l'exception du Japon et porte sur l'ensemble des grandes lignes de produits : Maroquinerie, Prêt-à-porter Homme et Femme, Souliers, Montres et Joaillerie.

##### *Croissance significative du résultat opérationnel courant*

Le résultat opérationnel courant s'élève à 85 millions d'euros en 2011. Il a plus que doublé par rapport à 2010 grâce à l'augmentation des ventes, à l'amélioration continue de la marge brute et à la maîtrise des charges d'exploitation.

##### *Investissements réseau ciblés*

La rénovation d'emplacements stratégiques existants a été privilégiée.

Des rénovations majeures ont ainsi eu lieu à Saint-Tropez, Hong Kong (Peking Road), Tokyo (Omotesando), Rome, Milan, et Moscou (Stoleshnikov).

Mais le réseau s'est également enrichi de nouvelles boutiques à Osaka, à San Francisco (Homme), à Beijing (Shin Kong), à Hangzhou (Homme) et à Hong Kong (Harbour City).

Le réseau compte ainsi 210 points de vente au 31 décembre 2011 dont 1 pour John Galliano SA.

##### *Communication axée sur la Marque et ses produits emblématiques*

La réouverture de la boutique Stoleshnikov à Moscou a été accompagnée d'une exposition au Musée Pouchkine, qui a fourni l'occasion de mettre en valeur le patrimoine unique de Dior en Haute Couture. À Paris, la participation de Dior aux *Journées Particulières* du Groupe a permis de partager avec le public le savoir-faire d'exception des artisans de la Marque.

Des campagnes publicitaires avec Marion Cotillard ont mis en avant le « *Lady Dior* » et le « *Miss Dior* » dans le monde entier, tandis que Charlize Theron était l'égérie du lancement de la *Dior VIII*.

#### 2.1.2. Résultats consolidés de Christian Dior Couture

**Les ventes consolidées** s'établissent à 1 milliard d'euros, en croissance de 22 % à taux constants et de 21 % à taux courants. Le chiffre d'affaires du deuxième semestre a particulièrement bien progressé : 23 % à taux constants et 22 % à taux courants.

**Le résultat opérationnel** courant s'élève à 85 millions d'euros, en hausse de 50 millions d'euros. L'amélioration de la rentabilité opérationnelle traduit une amélioration sensible de la marge brute et une gestion rigoureuse des dépenses.

**Le résultat opérationnel** s'élève à 73 millions d'euros après prise en compte de charges non récurrentes de 12 millions d'euros liées principalement à des provisions et à des dépréciations.

**Le résultat financier** est une charge de 17 millions d'euros contre une charge de 11 millions d'euros en 2010. Le coût de la dette nette restant stable, l'écart est principalement lié à des effets de change.

**La charge d'impôt** est de 1 million d'euros.

**Le bénéfice net, part du Groupe** s'élève à 53 millions d'euros, la part revenant aux minoritaires s'élevant à 2 millions d'euros.

### 2.1.3. Analyse du Groupe par activités

(en millions d'euros)	2011	2010	Variation à taux courants	Variation à taux constants
Redevances	35	35	-	-
Ventes en gros	123	124	- 1 %	-
Ventes au détail et divers	842	667	+ 27 %	+ 28 %
<b>TOTAL</b>	<b>1 000</b>	<b>826</b>	<b>+ 21 %</b>	<b>+ 22 %</b>

#### Activités sous licences

Les redevances en provenance des licences de Christian Dior Couture sont restées au même niveau qu'en 2010.

La catégorie lunettes, appuyée sur une politique très sélective en matière de réseau de distribution, continue à progresser.

#### Ventes en gros

La stratégie de distribution plus sélective auprès des clients multimarques s'est traduite par une diminution du poids relatif de ce segment dans nos ventes.

#### Ventes au détail et divers

(en millions d'euros)	2011	2010	Variation à taux courants	Variation à taux constants
Europe et Moyen-Orient	388	333	+ 17 %	+ 18 %
Amériques	79	68	+ 16 %	+ 21 %
Asie Pacifique	375	266	+ 41 %	+ 42 %
<b>TOTAL</b>	<b>842</b>	<b>667</b>	<b>+ 27 %</b>	<b>+ 28 %</b>

- Les ventes de détail ont continué à enregistrer une très belle progression : leur croissance annuelle atteint 28 % à taux constants.
- La zone Asie Pacifique a connu une croissance exceptionnelle, malgré les effets des événements tragiques qui ont affecté le Japon. L'Europe et les Amériques ont également enregistré des progressions très satisfaisantes.
- Dans le réseau, l'année 2011 a été riche en événements. Les moments forts ont été notamment les inaugurations de Peking Road (Hong Kong), de Shin Kong (Beijing), mais aussi de Rome et de Saint Tropez.
- Dans le domaine de la Maroquinerie, 2011 a vu le développement de nouvelles lignes de sacs, *Miss Dior* et *Diorissimo*, aux côtés du *Lady Dior*.
- Le Prêt-à-porter Homme et le Prêt-à-porter Femme ont aussi connu une hausse remarquable des ventes notamment dans les marchés en fort développement.
- Tout en poursuivant le développement de sa Haute Joaillerie notamment avec « *Bal des Rois* », Dior a affirmé sa montée en puissance dans l'horlogerie avec le succès du lancement mondial de la *Dior VIII*.

### 2.1.4. Perspectives 2012

En 2012, Christian Dior Couture continuera à décliner sa stratégie d'excellence sur les dimensions produits, réseau et communication en mettant en œuvre ses savoir-faire d'exception autour des valeurs de la marque Dior que sont le luxe raffiné et l'élégance absolue.

2012 sera riche en événements qui soutiendront les ambitions de croissance de nos marchés stratégiques et de développement de nouveaux segments porteurs.



## 2.2. VINS ET SPIRITUEUX

### 2.2.1. Faits marquants

Le groupe d'activités Vins et Spiritueux a réalisé en 2011 des ventes de 3 511 millions d'euros, soit une hausse de 8 % en données publiées et de 10 % à taux de change et périmètre comparables.

Le résultat opérationnel courant du groupe d'activités Vins et Spiritueux s'établit à 1 092 millions d'euros, en hausse de 18 % par rapport à 2010. Cette performance résulte à la fois de l'augmentation des ventes en volume mais également d'un mix produit et mix pays favorables. La maîtrise des coûts ainsi que l'effet positif des variations monétaires sur les résultats de cette activité ont permis de compenser le renforcement des investissements publi-promotionnels ciblés sur les marchés stratégiques. Le taux de marge opérationnelle sur ventes de cette activité progresse de 2 points à 31 %.

### 2.2.2. Principaux développements

#### *Champagnes et vins*

**Moët & Chandon** confirme son dynamisme et consolide sa position de leader mondial du champagne. La marque déploie avec succès *Moët Ice Impérial*, premier champagne élaboré pour une dégustation avec des glaçons.

**Dom Pérignon** est en très forte croissance dans la plupart des régions. Cette excellente performance se fonde sur le succès sans précédent du millésime 2002, unanimement salué par les consommateurs et les prescripteurs. Une nouvelle campagne de publicité signée par David Lynch souligne l'engagement de la marque dans la création de champagnes exclusivement millésimés.

Les ventes de **Ruinart**, dont la stratégie s'oriente en priorité sur le développement des cuvées de prestige, enregistrent des progressions très significatives, plus particulièrement en Europe de l'Ouest et sur le marché américain.

**Veuve Clicquot** confirme le succès de sa stratégie de création de valeur à travers des innovations toujours plus nombreuses. *Veuve Clicquot Rosé* enregistre d'excellents résultats et s'impose comme le second pilier de la marque après le *Brut Carte Jaune*. La Maison consolide ses positions en Europe et connaît des progressions très significatives sur de nouveaux marchés comme l'Australie, le Brésil et l'Argentine.

**Krug** fait preuve d'une excellente dynamique en Europe comme en Asie et poursuit son redéploiement aux États-Unis.

**Estates & Wines**, qui regroupe les vins pétillants et tranquilles de Moët Hennessy, est en croissance solide. Chandon réalise de fortes avancées, en particulier en Amérique du Sud et en Asie. Terrazas de los Andes (Argentine) et Cloudy Bay (Nouvelle Zélande) enregistrent de bonnes progressions sur leurs marchés clés.

Au sommet de la hiérarchie des vins de Sauternes, **Château d'Yquem** réalise en 2011 une belle performance à la hauteur de sa notoriété.

**Château Cheval Blanc** inaugure son nouveau chai, conçu par Christian de Portzamparc. Réalisée en juillet 2011, la mise en marché du millésime 2010 en primeur a rencontré un grand succès avec de nouveaux records de prix.

#### *Cognac et Spiritueux*

Le cognac **Hennessy** poursuit sa forte dynamique avec une croissance en volume de 6 %. Les qualités supérieures enregistrent des avancées particulièrement rapides. Avec des plus hauts historiques jamais atteints, la marque conforte sa position de leader mondial du cognac en volume comme en valeur.

L'Asie constitue le principal moteur de croissance de Hennessy. La progression est à deux chiffres sur l'ensemble de ses qualités, notamment en Chine et au Vietnam. Aux États-Unis, Hennessy maintient un niveau élevé de ventes en volume dans un environnement économique encore difficile. Des signes de reprise encourageants sont apparus au second semestre.

Au-delà de ses territoires historiques, Hennessy poursuit sa stratégie de conquête des marchés émergents comme le Mexique, le Nigeria, l'Afrique du Sud et l'Europe Centrale.

Les whiskies single malt **Glenmorangie** et **Ardbeg** accélèrent leur développement. La nouvelle campagne de communication Glenmorangie « *Unnecessarily well made* », (« Exagérément bien fait ») a eu un fort impact.

La vodka **Belvedere** réalise une année de forte croissance aux États-Unis et gagne des parts de marché hors des frontières américaines.

### 2.2.3. Perspectives 2012

Dans un contexte d'une reprise confirmée de la demande dans les pays historiques et d'une montée en puissance de nombreux marchés émergents, le groupe d'activités Vins et Spiritueux maintiendra une stratégie de valeur, s'appuyant notamment sur des investissements importants en communication et sur une politique de prix soutenus. En Champagne et à Cognac, cette stratégie s'accompagnera d'un objectif de hausse maîtrisée des volumes. Tout en maintenant une gestion rigoureuse des coûts, elle reste fondée prioritairement sur l'innovation, le renforcement de la désirabilité des marques et la puissance du réseau de distribution. Porté par des équipes ambitieuses et expérimentées et par l'excellence des produits, le groupe d'activités a en main les meilleurs atouts pour poursuivre une croissance rentable et pour renforcer la position de leader dont jouit le Groupe dans l'univers des vins et spiritueux de prestige.

## 2.3. MODE ET MAROQUINERIE

### 2.3.1. Faits marquants

Le groupe d'activités Mode et Maroquinerie enregistre en 2011 des ventes de 8 712 millions d'euros, soit une croissance organique de 16% et de 15% en données publiées.

Le résultat opérationnel courant de 3 075 millions d'euros est en croissance de 20%. Louis Vuitton enregistre une forte hausse de son résultat opérationnel courant, tandis que Fendi, Céline, Loewe et Donna Karan confirment leur dynamique de croissance rentable. Le taux de marge opérationnelle sur ventes de ce groupe d'activités augmente de 1 point et s'établit à 35%.

### 2.3.2. Principaux développements

#### *Louis Vuitton*

Porté par l'exceptionnelle créativité de ses produits et par son savoir-faire artisanal de premier plan, Louis Vuitton enregistre année après année une croissance régulière et soutenue. Avec une nouvelle progression à deux chiffres de ses ventes, la marque poursuit sa belle trajectoire et accentue son leadership dans le secteur du luxe. Cette performance continue de s'accompagner d'un haut niveau de rentabilité, témoignant de l'attractivité et de la visibilité encore renforcées de la marque et de la grande réactivité de son organisation.

Les nouvelles clientèles de plus en plus nombreuses en provenance d'Asie et d'Amérique du Sud contribuent également au formidable développement de la marque. Les progressions sont particulièrement remarquables en Europe, aux États-Unis et en Asie. L'activité a bien résisté au Japon malgré les événements dramatiques ayant frappé le pays en mars.

Toutes les catégories de produits contribuent à la performance exceptionnelle de Louis Vuitton. Les capacités de production ont été renforcées avec, en particulier, l'ouverture d'un nouvel atelier de fabrication à Marsaz dans la Drôme.

Dans la continuité de 2010, sophistication et personnalisation font partie des mots d'ordre de l'année, situant plus que jamais le client au cœur de la stratégie.

L'année a vu la montée en puissance de la marque dans l'univers du cuir. Louis Vuitton poursuit une stratégie de maîtrise des savoir-faire d'excellence avec l'acquisition en 2011 de la tannerie de cuirs exotiques Heng Long et de La Fabrique du Temps, atelier de Haute Horlogerie situé en Suisse.

#### *Fendi*

Portée par une image forte et des produits icônes valorisés par un réseau toujours plus qualitatif, Fendi confirme sa belle dynamique avec un nouveau record historique de ses ventes et de sa rentabilité. Toutes les catégories de produits enregistrent de fortes croissances de leurs ventes.

#### *Autres marques*

**Donna Karan** enregistre une nouvelle année de croissance solide de ses ventes et de son résultat. La ligne de luxe *Collection*, récemment enrichie avec l'introduction d'une déclinaison *Casual*, réalise d'excellentes performances.

**Marc Jacobs** réalise une avancée rapide à laquelle contribue l'ensemble des zones géographiques. Le créateur, récompensé en 2011 pour la dixième fois par le CFDA (*Council of Fashion Designers of America*), a de nouveau créé l'événement lors de ses défilés, salués par la presse internationale.

**Loewe** enregistre une très forte croissance de ses ventes et une nette amélioration de sa rentabilité. Les accessoires Homme confirment leur fort potentiel. Tous les marchés progressent fortement, avec la Chine en tête.

**Céline** réalise une performance remarquable en 2011 avec un niveau record de ventes et de profit. Portée par le succès des collections créées par Phoebe Philo, cette dynamique exceptionnelle s'exprime dans l'ensemble des zones géographiques et des catégories de produits.

**Kenzo** se concentre sur son repositionnement autour des codes originaux de la marque, désormais incarnée par le nouveau duo créatif Humberto Leon et Carol Lim.

**Givenchy** poursuit ses avancées et enregistre de belles progressions dans l'ensemble de ses métiers. La bonne dynamique des collections de Prêt-à-porter femme confirme le succès du renouveau créatif de la Maison.

**Berluti** affirme son statut de Maison exclusivement masculine, alliant savoir-faire, tradition et modernité.

### 2.3.3. Perspectives 2012

**Louis Vuitton** poursuivra en 2012 sa dynamique d'innovation en accentuant son image haut de gamme, en renforçant l'univers du cuir et en déployant les services de personnalisation. L'année verra les premières implantations de la marque dans des villes nouvelles en Chine et au Brésil. De nouveaux territoires seront inaugurés comme la Barbade ou le Kazakhstan. Une boutique dédiée à la Haute Joaillerie et un atelier d'artisans joailliers seront inaugurés à Paris sur la mythique place Vendôme.

**Fendi** se concentrera sur l'expansion qualitative de son réseau de distribution de façon à accroître significativement la visibilité de la marque à travers des magasins plus spacieux, mettant en valeur son offre orientée sur le haut de gamme. Les magasins de New Bond Street à Londres, Avenue Montaigne à Paris et Canton Road à Hong Kong seront parmi les projets majeurs de 2012.

Portées par l'élan créatif qui les anime, les **autres marques** poursuivront en 2012 leur développement dans les marchés à fort potentiel. Elles continueront d'affirmer leur identité forte et différenciante pour construire une croissance solide. La créativité, l'excellence et le savoir-faire des équipes viendront renforcer la cohérence de leurs modèles de développement.



## 2.4. PARFUMS ET COSMÉTIQUES

### 2.4.1. Faits marquants

Le groupe d'activités Parfums et Cosmétiques a réalisé en 2011 des ventes de 3 195 millions d'euros. À taux de change et périmètre comparables, l'évolution des ventes est en hausse de 9 % et de 4 % en données publiées.

Son résultat opérationnel courant s'élève à 348 millions d'euros, en hausse de 5 % par rapport à 2010 (et de 8 % retraité de la sortie de La Brosse et Dupont en 2010). Cette hausse est tirée par Parfums Christian Dior, Guerlain et Parfums Givenchy qui améliorent leur résultat, grâce au succès de leurs lignes de produits phares et à une forte dynamique d'innovation. Le taux de marge opérationnelle sur ventes de ce groupe d'activités reste stable à 11 %.

### 2.4.2. Principaux développements

#### *Parfums Christian Dior*

**Parfums Christian Dior** confirme en 2011 sa bonne dynamique sur un marché mondial très concurrentiel. D'importants investissements média ont soutenu les valeurs d'excellence et de créativité de la marque en liaison toujours étroite avec la Couture.

Avec une croissance supérieure à celle du marché, l'axe parfum poursuit une belle avancée portée par la vitalité exceptionnelle de ses lignes phares. *J'Adore* continue de gagner des parts de marché dans tous les pays. Ce grand classique renforce significativement son leadership sur le marché français. Premier parfum de la Maison créé par Monsieur Dior en 1947, *Miss Dior* réalise d'excellentes performances. Les parfums masculins *Dior Homme* et *Eau Sauvage* enregistrent des progressions soutenues. Dior conforte également sa position de Maison de Haute Parfumerie avec le développement international de la *Collection Privée Christian Dior*, signée par François Demachy, parfumeur-créateur de la Maison.

Le maquillage connaît une croissance solide grâce à la bonne performance de ses lignes phares. Le nouveau rouge à lèvres *Dior Addict Lipstick* enregistre un succès historique avec une place de leader sur la majorité des marchés quelques mois après son lancement.

Dans le domaine du soin, le sérum nouvelle génération *Capture One Essential* connaît une croissance significative en Asie et la nouvelle ligne premium *Prestige* est déployée avec succès en Europe.

#### *Guerlain*

**Guerlain** atteint un nouveau record de ventes et de résultat. La marque se concentre sur le développement de ses zones géographiques prioritaires, notamment l'Asie et la France où elle continue de gagner des parts de marché. *Shalimar* enrichit son offre d'une nouvelle déclinaison et renforce ses positions, se hissant parmi les cinq parfums les plus vendus sur le marché français. L'axe soin demeure très dynamique, porté, en particulier, par la ligne premium *Orchidée Impériale*. Dans le domaine du maquillage, Guerlain bénéficie de l'excellent accueil du nouveau *Rouge Automatique* et des avancées solides de *Terracotta* et *Lingerie de Peau*.

La Maison Guerlain renforce sa distribution très sélective en ouvrant de nouvelles boutiques en France, au Moyen-Orient et en Chine.

#### *Autres marques*

**Parfums Givenchy** enregistre une croissance significative de ses ventes et améliore encore sa rentabilité. Les lignes phares *Very Irresistible* et *Ange ou Démon* réalisent des progressions soutenues.

**Kenzo Parfums** a bénéficié de la vitalité de sa ligne phare *Flower by Kenzo* et du début du déploiement dans quelques pays de la nouvelle *Eau de Parfum Madly Kenzo*.

**Fendi Parfums**, qui avait repris son activité au second semestre 2010 avec le lancement de *Fan di Fendi*, poursuit son expansion internationale.

**Benefit** continue d'enregistrer une croissance à deux chiffres de ses ventes et maintient un excellent niveau de rentabilité. Parmi ses innovations de l'année, le mascara *They're Real* et la ligne de soin *b.right* rencontrent un grand succès. La marque renforce sa présence en Asie du Sud-Est et connaît des débuts très prometteurs au Brésil.

**Make Up For Ever** réalise une nouvelle année de croissance exceptionnelle grâce à la qualité de ses produits, plébiscitée par les maquilleurs professionnels. Ses lignes emblématiques *HD* et *Aqua* poursuivent une progression soutenue. La marque a ouvert deux boutiques en propre à Los Angeles et Paris.

### 2.4.3. Perspectives 2012

Le groupe d'activités se fixe un nouvel objectif de gains de parts de marché en maintenant une position offensive en termes d'innovation et d'investissements publicitaires.

**Parfums Christian Dior** continuera d'affirmer son statut de Maison de Haute Parfumerie en renforçant les lignes stars, soutenues par d'importants investissements en communication. Ses nouvelles égéries contribueront à accroître la désirabilité de la marque en liaison avec la Haute Couture.

**Guerlain** lancera en 2012 un nouveau parfum féminin. Le réseau de boutiques en propre poursuivra son expansion. Les travaux d'agrandissement et de rénovation de sa Maison des Champs-Élysées seront entamés pour une réouverture prévue en 2013.

**Parfums Givenchy** poursuivra le déploiement mondial de *Dablia Noir*. Une déclinaison sport de *Play pour Homme* sera également lancée.

L'actualité de **Kenzo Parfums** sera dominée par le développement mondial de sa fragrance *Madly Kenzo*.

**Fendi Parfums** poursuivra son expansion internationale, en particulier en Europe de l'Est.

**Benefit** concentrera ses efforts sur l'Asie tout en continuant de renforcer ses parts de marché en Europe et aux États-Unis.

**Make Up For Ever** vise à nouveau une croissance forte dans toutes ses zones géographiques, soutenue par une forte dynamique d'innovation et de communication.

## 2.5. MONTRES ET JOAILLERIE

### 2.5.1. Faits marquants

Le groupe d'activités Montres et Joaillerie a réalisé en 2011 des ventes de 1 949 millions d'euros, soit une hausse de 23 % à taux de change et périmètre comparables et de 98 % en données publiées. L'effet périmètre positif lié à l'intégration de Bulgari depuis le 30 juin 2011 est de 72 %.

Le groupe d'activités Montres et Joaillerie présente un doublement de son résultat opérationnel courant pour atteindre 265 millions d'euros. Cette forte augmentation provient à la fois de l'intégration du résultat de Bulgari mais également de l'amélioration de la profitabilité. Le taux de marge opérationnelle sur ventes augmente de 1 point et s'élève à 14 %.

### 2.5.2. Principaux développements

#### *TAG Heuer*

**TAG heuer** réalise en 2011 de nouveaux records de ventes et de rentabilité. La marque enregistre une forte croissance organique de ses ventes sur l'ensemble de ses marchés avec des performances particulièrement remarquables en Chine et en Corée.

TAG Heuer célèbre son savoir-faire unique dans la maîtrise de la vitesse et de la précision à travers le lancement du *Mikrograph 100* et du *Mikrotimer Flying 1000*, entièrement développés et fabriqués dans sa Manufacture.

La marque poursuit l'extension de son réseau de magasins, en propre et en franchise, et compte désormais près de 130 magasins dans le monde.

TAG Heuer renforce en outre son industrialisation comme en témoigne la montée en puissance de la production en interne de son mouvement automatique, le *Calibre 1887*. Son intégration industrielle sur d'autres composants stratégiques se poursuit avec l'acquisition d'ArteCad, un acteur suisse majeur dans l'approvisionnement en cadrans de montres. Présent également dans la fabrication de boîtiers à travers Cortech, TAG Heuer s'affirme dans la production de mouvements mécaniques, de boîtiers et de cadrans.

#### *Hublot*

**Hublot** accélère son développement sur tous les fronts et réalise en 2011 une belle performance. L'année a été marquée par de nombreuses innovations de premier plan avec une nouvelle collection dédiée aux montres à complications *Masterpieces* et la mise au point d'une nouvelle matière inrayable, le *Magic Gold*.

La marque a renforcé ses capacités de fabrication de mouvements horlogers et maîtrise désormais l'intégralité de la production de son mouvement chronographe *UNICO* et des mécanismes de Grandes Complications à forte valeur ajoutée.

Hublot a doublé le nombre de ses magasins dans le monde pour atteindre un réseau de 40 boutiques fin 2011.

#### *Zenith*

La Manufacture **Zenith** a consolidé sa progression en 2011 et confirmé son statut d'étoile montante dans le monde très fermé

des montres de prestige. Le renouvellement complet des collections s'est achevé autour de ses cinq lignes emblématiques.

La marque enregistre une forte croissance en Asie et l'extension sélective du réseau de magasins se poursuit dans les marchés à fort potentiel, avec notamment l'ouverture d'une boutique à Hong Kong et à Genève.

#### *Bulgari*

La Maison **Bulgari** connaît en 2011 une forte croissance de ses ventes dans toutes ses catégories de produits, tant au sein de ses propres boutiques que dans les autres canaux de distribution.

L'exposition exceptionnelle « Bulgari, 125 ans de magnificence italienne » organisée à Paris et à Pékin a rendu hommage au patrimoine joaillier et culturel de la Maison.

Symbole parmi les plus puissants de la Maison dès les années 1950, le thème *Serpenti* est au cœur de la communication et des innovations en joaillerie, horlogerie et maroquinerie.

Le segment des parfums bénéficie du succès des lancements de la nouvelle eau de toilette *Bulgari MAN* et de l'eau de parfum *Mon Jasmin Noir*.

Les programmes d'embellissement et d'agrandissement des magasins contribuent à la montée en gamme du réseau.

#### *Autres marques*

Chez **Chaumet**, de nouvelles créations de montres joaillières viennent enrichir les collections *Bee my love* et *Attrape-moi si tu m'aimes*. Après son implantation à Pékin et Shanghai, Chaumet continue de développer fortement sa présence en Chine.

**De Beers** s'affirme comme la référence sur le segment du diamant solitaire et continue d'enregistrer une forte croissance de son activité sur ses différents marchés, en particulier en Asie avec le succès de l'ouverture à Pékin de son premier magasin en Chine.

**Fred** poursuit une croissance ciblée en France et au Japon avec un travail continu sur ses lignes iconiques *Force 10* et *Succès*. Le joaillier célèbre 75 ans de création au travers de la collection *Pain de Sucre*.

### 2.5.3. Perspectives 2012

Les tendances favorables enregistrées au cours des derniers mois de 2011, dans un environnement économique pourtant dégradé, laissent entrevoir des perspectives encourageantes pour 2012. Toutes les marques du groupe d'activités se concentreront sur le renforcement de leur image et de leur visibilité au sein des marchés les plus prometteurs en maintenant des investissements marketing soutenus. Elles s'attacheront également à poursuivre l'expansion de leur réseau de distribution, notamment en Asie avec une attention particulière consacrée à la Chine. Les marques maintiendront un contrôle rigoureux de leurs coûts tout en accentuant les synergies au sein du Groupe. Les investissements seront ciblés sur le développement des capacités industrielles pour la production de mouvements horlogers, en ligne avec la stratégie d'intégration verticale poursuivie. Enfin, toutes les marques lanceront de nouvelles collections, reflétant leur volonté continue de créativité, de savoir-faire et de haute qualité.



## 2.6. DISTRIBUTION SÉLECTIVE

### 2.6.1. Faits marquants

Le groupe d'activités Distribution sélective a réalisé en 2011 des ventes de 6 436 millions d'euros, en hausse de 20 % et de 19 % à taux de change et périmètre comparables. Son résultat opérationnel courant s'élève à 716 millions d'euros, en hausse de 34 % par rapport à 2010.

Le taux de marge opérationnelle sur ventes du groupe d'activités Distribution sélective dans son ensemble progresse d'1 point et s'établit à 11 %.

### 2.6.2. Principaux développements

#### *DFS*

DFS connaît une année de forte croissance en termes de ventes et de résultat, portée par l'expansion continue du tourisme asiatique. La clientèle chinoise poursuit sa montée en puissance tandis que le raffermissement du Yen bénéficie aux voyageurs japonais. La progression des nouvelles clientèles en provenance de Corée, du Moyen-Orient et de l'Inde a également contribué à cette belle performance. Les destinations de Hong Kong et de Macao enregistrent des avancées rapides tandis que celles d'Amérique du Nord et de la zone Pacifique se renforcent.

DFS reste concentré sur sa stratégie de montée en gamme et poursuit ses investissements dédiés à l'expansion et à la rénovation de ses *Galleries* stratégiques.

DFS renforce l'attractivité de ses magasins en proposant une offre diversifiée et enrichie avec de nouvelles marques de luxe.

#### *Miami Cruiseline*

*Miami Cruiseline* enregistre une solide progression de ses ventes, tirée par la mise en service de navires de grande capacité, disposant d'espaces commerciaux plus importants. La hausse des dépenses des voyageurs contribue également à la bonne performance. Avec le développement d'une nouvelle clientèle internationale, originaire d'Europe et d'Amérique Latine, *Miami Cruiseline* recueille les fruits de sa stratégie de différenciation tant en terme d'approche commerciale que d'offre produits, adaptées aux spécificités de la clientèle de chaque compagnie de croisière.

#### *Sephora*

*Sephora* réalise des performances remarquables avec des gains de parts de marché dans toutes ses zones d'implantation. Unique acteur global de la distribution sélective de parfums et cosmétiques, *Sephora* continue d'offrir dans ses magasins une expérience unique en proposant une offre innovante associée à une palette de services exclusifs. Le développement des programmes de fidélisation a été activement poursuivi dans l'ensemble des régions. Au 31 décembre 2011, l'enseigne dispose d'un réseau de 1 300 magasins dans 26 pays.

*Sephora* accroît encore son leadership en France et étend son réseau de magasins tout en poursuivant une politique d'innovation ambitieuse dans le domaine des services. Dans un contexte économique contrasté, *Sephora* progresse dans les autres pays d'Europe et renforce sa présence en Russie, portant sa participation

à 65 % dans le capital de la chaîne *Ile de Beauté*.

La forte dynamique de croissance se poursuit en Amérique du Nord. Le nouveau magasin phare de New York au coeur du *Meatpacking* regroupe les dernières innovations de premier plan de l'enseigne avec, en particulier, un système de paiement mobile qui permet de régler ses achats directement auprès d'un conseiller.

*Sephora* accélère sa croissance en Chine et poursuit ses gains de parts de marché. Un nouveau concept de magasin accompagne la montée en gamme du réseau. L'enseigne crée l'événement en étant partenaire du programme télévisé à succès « *Beauty Academy* » qui révèle les nouveaux talents de l'art du maquillage.

Son développement se poursuit au Moyen-Orient et en Asie du Sud-Est avec deux nouveaux magasins à Kuala Lumpur en Malaisie. *Sephora* aborde un nouveau territoire avec l'inauguration de deux magasins au Mexique.

Les ventes en ligne continuent de progresser fortement en France, aux États-Unis, au Brésil et en Chine.

#### *Le Bon Marché*

*Le Bon Marché* enregistre une belle progression de son activité, portée par les secteurs du luxe et de la mode. Le grand magasin parisien de la Rive Gauche bénéficie également de la hausse des achats de la clientèle étrangère, dont le poids dans les ventes totales a sensiblement augmenté. L'achèvement de l'espace « souliers femme » et le réaménagement du rez-de-chaussée contribuent à la croissance. *Le Bon Marché* prépare de nouveaux développements ambitieux avec, en particulier, une extension de sa surface de vente de plus de 4 000 m<sup>2</sup>.

### 2.6.3. Perspectives 2012

DFS continuera de bénéficier en 2012 de la montée en puissance des clientèles asiatiques et concentrera ses efforts sur la montée en gamme de ses magasins dans l'ensemble des destinations. La marque poursuivra le développement de ses programmes de marketing et de services. L'ouverture du magasin de Hong Kong Hysan portera à trois le nombre de *Galleries* sur ce territoire à fort potentiel tandis que les travaux de rénovation et d'agrandissement s'achèveront à Macao. DFS sera attentif à toutes les opportunités de diversification de sa clientèle.

*Miami Cruiseline* poursuivra le développement de son offre en s'attachant à l'adapter à la clientèle et aux itinéraires de chaque compagnie afin de tirer le meilleur parti de l'internationalisation du marché des croisières.

*Sephora* poursuivra sa politique dynamique d'expansion dans les marchés clés avec l'ouverture de magasins phares. L'enseigne se développera sur de nouveaux territoires, comme la Scandinavie, et étendra sa présence en Amérique du Sud en ouvrant notamment des magasins au Brésil. *Sephora* développera sa stratégie tournée vers le client et concentrera ses efforts sur l'innovation dans l'offre et les services.

Premier grand magasin créé dans le monde, *Le Bon Marché* célébrera en 2012 ses 160 ans. L'extension de l'espace homme se poursuivra et le magasin entamera un programme de rénovation sur plusieurs années incluant la Grande Épicerie de Paris.

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

### 3.1. RISQUES STRATÉGIQUES ET OPÉRATIONNELS

#### 3.1.1. Image et notoriété du Groupe

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. La notoriété des marques repose sur la qualité et l'exclusivité des produits et de leurs modes de distribution, ainsi que sur les politiques de communication et de promotion mises en œuvre. Des produits ou une politique de communication en inadéquation avec l'image des marques, des comportements inappropriés des personnes représentant les marques, ainsi que la circulation dans les médias d'informations préjudiciables pourraient affecter la notoriété des marques et entraîner un effet défavorable sur les ventes. La valeur nette des marques, enseignes et des écarts d'acquisition inscrits au bilan du Groupe au 31 décembre 2011 s'élève à 21 milliards d'euros.

La vigilance du Groupe à l'égard de l'utilisation inappropriée par des tiers du nom de ses marques est extrême, dans le monde physique aussi bien que digital. Cette vigilance s'exerce notamment via l'enregistrement systématique des marques et noms de produits, que ce soit en France ou dans les autres pays, d'une communication visant à limiter le risque de confusion entre les marques du Groupe et des marques de même nom, et d'une veille constante associée, le cas échéant, à des recours juridiques. Les actions menées par le Groupe visant à la mise en place d'un cadre juridique adapté au monde digital, qui permette d'établir les responsabilités des différents acteurs, font partie intégrante de cette vigilance.

En outre, le Groupe soutient et développe la notoriété de ses marques en collaborant avec des professionnels réputés et innovants dans leur domaine (Direction artistique, Œnologie, Recherche en cosmétiques...), en impliquant le management au plus haut niveau dans les orientations stratégiques (collections, politiques de distribution, de communication), en respectant et mettant en avant la personnalité de chaque marque. Les collaborateurs du Groupe à tous les niveaux sont sensibilisés au respect de règles éthiques diffusées dans le Groupe. Enfin, afin de se prémunir contre le risque lié à la mise en cause publique du Groupe ou de l'une de ses marques, le Groupe effectue une veille média constante, et maintient en permanence un dispositif de gestion de crise.

#### 3.1.2. 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, notamment les articles de maroquinerie et les parfums et cosmétiques peuvent être distribués, en dehors de la volonté du Groupe, dans des réseaux de distribution parallèles, y compris les réseaux de vente sur Internet.

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.

Pour agir contre la contrefaçon des produits, outre la protection systématique des marques et noms de produits mentionnée plus haut, des plans d'actions ont été développés, ayant pour objectif une collaboration étroite, dans les pays concernés, avec les autorités gouvernementales, les douanes, les avocats spécialistes de ces questions, et les acteurs du monde digital, que le Groupe sensibilise aux conséquences néfastes de la contrefaçon. 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.

En dehors de l'Union européenne, le Groupe n'est pas soumis à des contraintes juridiques de nature à entraver sa politique de distribution sélective, ou à restreindre ses moyens de recours à l'encontre de tiers distribuant sans agrément les produits du Groupe. Au sein de l'Union européenne, le droit de la concurrence vise dans son principe à garantir une stricte égalité de traitement aux différents acteurs, notamment dans le domaine de la distribution, constituant potentiellement une entrave aux sociétés refusant de distribuer leurs produits en dehors d'un réseau de distributeurs agréés. Toutefois, le Règlement européen de 1999 n° 2790/1999 sur les restrictions verticales, en autorisant le recours à la distribution sélective, a instauré une exemption à ce principe général, dans le cadre de laquelle le Groupe exerce ses activités, offrant ainsi une protection accrue à nos clients. L'exemption a été confirmée en avril 2010, lors du renouvellement du Règlement de 1999, et étendue aux ventes par Internet. Cette protection juridique donne au Groupe des moyens supplémentaires de lutte contre la contrefaçon et la distribution parallèle de ses produits, lutte qui s'exerce dans le monde tant physique que digital.

La lutte contre la contrefaçon a généré en 2011 des coûts, internes et externes, de 27,2 millions d'euros environ.

#### 3.1.3. Obligations contractuelles

Dans le cadre de ses activités, le Groupe s'engage envers ses partenaires et notamment certains de ses fournisseurs sur des périodes pluri-annuelles (contrats de locations et de concessions, de distribution, d'approvisionnement en particulier). En cas d'interruption de ces contrats avant leur échéance, des indemnités sont généralement prévues au contrat, qui représenteraient une charge sans contrepartie immédiate. Le montant total des engagements minimum pris par le Groupe au titre des contrats



pluri-annuels de location, de concessions et d'approvisionnement s'élève à 6,5 milliards d'euros au 31 décembre 2011 ; ces engagements sont détaillés dans les Notes 29.1 et 29.2 de l'annexe aux comptes consolidés. Il n'existe cependant aucun contrat, pris individuellement, dont l'interruption serait de nature à entraîner des coûts significatifs au niveau du Groupe.

La conclusion de contrats engageant le Groupe sur des périodes pluri-annuelles fait l'objet d'un processus d'approbation au sein des Maisons, à un niveau adapté à l'importance des enjeux financiers et opérationnels. Les contrats sont revus par les services juridiques, en liaison avec les courtiers d'assurances.

En outre, le Groupe s'est engagé envers ses partenaires dans certaines activités à acquérir les participations que ceux-ci détiennent dans les activités concernées s'ils en font la demande, selon une formule de prix contractuelle. Cet engagement, évalué à 4,2 milliards d'euros au 31 décembre 2011, est enregistré au bilan du Groupe en Autres passifs non courants (voir Note 19 de l'annexe aux comptes consolidés).

Le Groupe s'est également engagé vis-à-vis de certains des actionnaires de ses filiales à distribuer un montant minimum de dividendes, sous réserve que la filiale dispose d'un montant suffisant de trésorerie. Ceci concerne notamment les activités DFS et Moët Hennessy, dont le montant de dividendes minimum est fixé contractuellement à 50% du résultat consolidé de ces entités.

### 3.1.4. Exposition internationale du Groupe

Les risques et incertitudes liés à une présence internationale sont de diverses natures. Il s'agit de l'évolution du pouvoir d'achat de la clientèle, ou de la valeur des actifs d'exploitation localisés à l'étranger ; il s'agit aussi des évolutions économiques qui ne sont pas nécessairement simultanées d'une zone à l'autre ; il s'agit enfin des réglementations en matière de droit des sociétés, de fiscalité, de droits de douane ou restrictions à l'importation que peuvent imposer certains pays, et qui, le cas échéant, peuvent être pénalisantes pour le Groupe.

Afin de se prémunir contre les risques liés au non-respect par méconnaissance d'une évolution de la réglementation, le Groupe met en œuvre un dispositif de veille réglementaire dans toutes ses régions d'implantation.

Le Groupe est peu implanté dans des zones instables politiquement, les cadres législatifs et réglementaires des principaux pays d'implantation du Groupe étant bien établis. En outre, il importe de souligner que l'activité est répartie principalement sur trois zones géographiques et monétaires : l'Asie, l'Europe occidentale et les États-Unis, ce qui compense en partie l'exposition aux risques développés ici.

Enfin, le Groupe participe activement aux discussions globales relatives tant aux négociations d'accès aux marchés qu'aux accords libéralisant l'accès des touristes des pays tiers à l'Union européenne.

### 3.1.5. Sécurité du consommateur

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 notamment sur les conditions de production ou de

fabrication des produits, leur vente, la sécurité du consommateur, l'étiquetage des produits ou leur composition.

Au-delà de la sécurité industrielle, les sociétés du Groupe s'attachent à renforcer la sécurité et la traçabilité des produits afin d'augmenter la capacité d'anticipation et de réactivité en cas de rappel des produits.

L'activité Vins et Spiritueux est soumise sur l'ensemble de ses marchés à de nombreuses réglementations visant à informer et protéger les personnes contre les risques liés à une consommation excessive de l'alcool. Outre les réglementations transversales, encadrant notamment la promotion des produits, leurs lieux de vente et de consommation, des réglementations spécifiques s'adressent à des publics particuliers : personnes mineures, femmes enceintes, et salariés sur leur lieu de travail. Au-delà du respect de ces réglementations, Moët Hennessy, de façon récurrente, développe une politique d'information et de prévention des risques liés à une consommation immodérée par la mise en place d'actions en faveur d'une consommation maîtrisée, selon les spécificités culturelles de ses marchés et dans un souci pédagogique constant, les cibles étant les consommateurs, les visiteurs de ses sites de production et de réception, ainsi que ses salariés.

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.

### 3.1.6. 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 % pour l'ensemble des activités, à l'exception des Vins et Spiritueux et des Montres et Joaillerie d'une part, et de Christian Dior Couture d'autre part, pour lesquels elle s'élève respectivement à environ 35 % et 29 %. Des événements imprévisibles sur les derniers mois de l'année peuvent ainsi affecter sensiblement le niveau d'activité et les résultats du Groupe.

### 3.1.7. Approvisionnements et compétences stratégiques

L'attractivité des produits du Groupe repose sur la disponibilité de certaines matières premières, en quantité suffisante mais aussi qualitativement, ces produits devant répondre aux critères de qualité exigés par le Groupe. Il s'agit notamment des approvisionnements en raisins et eaux-de-vie dans le cadre des activités des Vins et Spiritueux, en cuirs, toiles et fourrures dans le cadre des activités Mode et Maroquinerie, mais aussi en composants horlogers, pierres et métaux précieux pour les activités Montres et Joaillerie. Afin de s'assurer des approvisionnements correspondant à ses exigences, le Groupe met en place des partenariats privilégiés avec les fournisseurs concernés. Tout en inscrivant dans la durée ce type de partenariats, le Groupe est constamment à la recherche de nouveaux fournisseurs pouvant répondre à ses exigences. À titre d'illustration, une évaluation du risque de défaillance des fournisseurs a été menée et des bonnes pratiques échangées, conduisant notamment à mettre en place des politiques de dédoublement des approvisionnements pour les produits stratégiques dans les Parfums et Cosmétiques.

En complément, pour certaines ressources rares, ou dont la mise au point requiert un savoir-faire spécifique, tels les cuirs précieux ou les composants de Haute Horlogerie, le Groupe poursuit, ponctuellement, une stratégie d'intégration verticale.

Concernant les approvisionnements et la sous-traitance, voir également la partie « Autres informations » du Rapport financier annuel.

En outre, les métiers du Groupe requièrent des compétences particulières, par exemple dans le domaine de la maroquinerie ou de l'horlogerie. Afin de garantir la pérennité de ces savoir-faire, le Groupe mène des actions en faveur de la formation et de la sauvegarde de ces métiers, indispensables à la qualité de ses produits.

### 3.1.8. Systèmes d'information

Le Groupe est exposé au risque de défaillance de ses systèmes d'information, suite à un dysfonctionnement ou à une malveillance. La matérialisation de ce risque peut entraîner la perte ou la corruption de données sensibles, telles des informations relatives aux produits, aux clients ou aux données financières. Un tel risque peut également se traduire par une indisponibilité partielle ou totale de certains systèmes, désorganisant les processus concernés. Afin de se prémunir contre ce risque, le Groupe met en œuvre une architecture décentralisée pour éviter toute propagation de risque. Le Groupe continue de mettre en place un ensemble de mesures permettant d'assurer la protection des données sensibles, ainsi que des plans de continuité d'exploitation au niveau de chaque Maison.

### 3.1.9. Risques industriels et environnementaux

Dans le cadre de ses activités de production et de stockage, le Groupe est exposé à la survenance de sinistres tels que les incendies, les dégâts des eaux ou les catastrophes naturelles.

Les risques environnementaux ainsi que les mesures prises pour assurer la conformité de l'activité aux dispositions législatives et réglementaires sont présentés de manière détaillée dans la partie « Conséquences de l'activité sur l'environnement » du Rapport de gestion du Conseil d'administration.

Pour identifier, analyser et traiter les 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.

La protection des actifs du Groupe s'inscrit dans une politique de prévention appliquant les normes de sécurité les plus élevées (Norme incendie NFPA). En concertation avec ses assureurs, LVMH adopte l'approche dite RHP (Risques Hautement Protégés) dont le but est de réduire de manière significative le risque d'incendie et pertes d'exploitation consécutives. L'amélioration continue de la qualité de la prévention des risques est un critère important pris en compte par les assureurs dans l'appréciation de ces risques et, par voie de conséquence, dans l'octroi de garanties étendues et compétitives.

Cette démarche est combinée à un programme de suivi des risques industriels et environnementaux ; dans ce cadre, chez LVMH, environ cent jours d'audit ont été réalisés par des cabinets d'ingénieurs en 2011.

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

## 3.2. POLITIQUE D'ASSURANCE

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 de plans de secours et continuité sur le plan international ;
- un dispositif global de financement des risques visant à réduire les conséquences d'événements majeurs sur la situation financière du Groupe ;
- l'optimisation et la coordination des programmes d'assurances mondiaux et centralisés.

La politique de couverture des risques 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 soit d'une quantification du sinistre maximum possible, soit 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 de programmes d'assurance supportés par les sociétés du groupe LVMH et par Christian Dior Couture sont respectivement inférieurs à 0,22 % et à 0,15 % du chiffre d'affaires consolidé.

La solidité financière des partenaires assureurs du Groupe est régulièrement vérifiée, et si nécessaire, un assureur est remplacé par un autre.

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, crédit, responsabilité civile et retrait de produits.



### 3.2.1. Assurance de dommages aux biens et pertes d'exploitation

La plupart 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 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. Pour le groupe LVMH, la limite de garantie de ce programme est de 1,7 milliard d'euros par sinistre, ce montant ayant été déterminé à la suite d'une mise à jour en 2011 de l'analyse des sinistres maximums possibles du groupe LVMH. Cette limite s'élève à 200 millions d'euros par sinistre pour Christian Dior Couture.

Les garanties « événements naturels », accordées dans le cadre du programme mondial d'assurance de dommages du Groupe, ont été augmentées pour LVMH, à 100 millions d'euros par sinistre et 200 millions d'euros par an ; pour Christian Dior Couture, ces garanties s'élèvent à 200 millions d'euros par sinistre pour la France (10 millions pour l'étranger). Dans le groupe LVMH, suite à une étude de modélisation du risque tremblement de terre au Japon réalisée en 2009, une garantie spécifique de 150 millions d'euros a été prise pour ce risque. Pour Christian Dior Couture, une couverture spécifique de 40 millions d'euros a été mise en place. Ces niveaux sont en adéquation avec les expositions des sociétés du Groupe à ces risques.

### 3.2.2. Assurance transport

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

de garantie du programme pour LVMH et pour Christian Dior Couture est respectivement de l'ordre de 60 millions d'euros et de 4 millions d'euros et correspond au risque maximal pour les transports en cours à un instant donné.

### 3.2.3. Assurance 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 (Directive 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.

### 3.2.4. Couverture des risques spéciaux

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

## 3.3. RISQUES FINANCIERS

### 3.3.1. Risque de crédit

En raison de la nature des activités, une part importante des ventes réalisées par le Groupe ne donne pas lieu à un risque clients ; il s'agit des ventes effectuées directement à notre clientèle par Christian Dior Couture, par la Distribution sélective, par les activités de Mode et Maroquinerie, et dans une moindre mesure par les Parfums et Cosmétiques et les Montres et Joaillerie ; cette part représente approximativement 64% des ventes de 2011.

En outre, pour les ventes non comprises dans ce chiffre, il n'existe pas de dépendance dans les différents métiers vis-à-vis d'un ou de plusieurs clients dont la perte pourrait avoir un effet significatif sur le niveau d'activité ou le résultat du Groupe. Le risque client est assuré de manière très satisfaisante, les demandes de couverture de crédit auprès des assureurs sont satisfaites à environ 94% au 31 décembre 2011.

### 3.3.2. Risque de contrepartie

La crise financière de ces dernières années a modifié sensiblement le paysage bancaire mondial et nécessite un contrôle accru et dynamique du risque de contrepartie, auquel le Groupe est exposé. La diversification des risques est un objectif important. Une attention particulière est portée aux expositions des contreparties bancaires aux risques financiers et souverains, ainsi qu'à leur notation qui doit refléter des signatures de premières catégories.

Le risque de contrepartie bancaire est suivi de façon régulière et globale à tous les niveaux du Groupe, ceci étant facilité par la centralisation de la gestion des risques.

### 3.3.3. Risque de change

Une part prépondérante des ventes du Groupe est réalisée dans des monnaies autres que l'euro, en particulier le dollar US (ou devises liées au dollar US telles qu'entre autres le dollar de Hong Kong et le yuan chinois) et le yen japonais, alors que la majeure partie de ses dépenses de production est libellée en euros.

Les fluctuations de change entre l'euro et les principales devises dans lesquelles sont libellées les ventes du Groupe peuvent donc modifier significativement le montant de ces ventes et les résultats du Groupe exprimés en euros, 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. Une analyse de sensibilité du résultat net à la variation des principales devises auxquelles est exposé le Groupe, ainsi que les niveaux de couverture des flux prévisionnels 2012 pour les principales devises de facturation sont détaillés dans la Note 21.5 de l'annexe aux comptes consolidés.

La détention d'actifs substantiels en devises (principalement en dollar US et en franc suisse) est également créatrice d'un risque de change patrimonial. Ce risque de change peut être couvert de manière totale ou partielle par l'utilisation d'emprunts ou d'instruments à terme dans la devise de l'actif. Une analyse de l'exposition du Groupe au risque de change patrimonial est présentée dans la Note 21.5 de l'annexe aux comptes consolidés pour les principales devises concernées.

### 3.3.4. Risque de taux d'intérêt

L'exposition du Groupe au risque de taux peut être évaluée par le montant de sa dette nette consolidée, qui atteint 8,6 milliards d'euros au 31 décembre 2011. Après effet des instruments dérivés, la dette financière brute est à hauteur de 37,8% à taux fixe et à hauteur de 62,2% à taux variable. Une analyse de la dette financière par échéance et nature de taux ainsi qu'une analyse de la sensibilité du coût de la dette financière nette aux variations de taux d'intérêt sont présentées dans les Notes 17.4 et 17.6 de l'annexe aux comptes consolidés.

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 franc suisse, yen japonais et dollar US).

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

### 3.3.5. Risque des marchés actions

L'exposition du Groupe au risque des marchés actions est en premier lieu liée à la détention de ses participations dans Christian Dior et LVMH ainsi qu'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 des options d'achat sur actions LVMH en couverture de ces engagements. Les actions Financière Agache,

tout comme les options d'achat, constituent en normes IFRS des instruments de fonds propres, qui n'affectent pas le compte de résultat consolidé.

Le Groupe détient une participation de 22,4% dans Hermès International SCA. D'autres titres cotés peuvent être détenus 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, avec notamment 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 liés au cours de l'action LVMH dénouables en numéraire. Les produits dérivés peuvent aussi être utilisés pour construire synthétiquement une position acheteuse.

### 3.3.6. Risque des marchés matières premières

Le Groupe, essentiellement à travers son activité Montres et Joaillerie, peut être exposé à la variation du prix de certains métaux précieux, notamment l'or. Dans certains cas, afin de sécuriser le coût de production, des couvertures peuvent être mises en place, soit en négociant le prix de livraisons prévisionnelles futures d'alliages avec des affineurs, ou le prix de produits semi-finis avec des producteurs, soit en direct par l'achat de couvertures auprès de banques de première catégorie. Dans ce dernier cas, ces couvertures consistent à acheter de l'or auprès de banques ou à contracter des instruments fermes ou optionnels avec livraison physique de l'or.

### 3.3.7. 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 (a) sur la base de l'encours de son programme de billets de trésorerie, soit 2,1 milliard d'euros, ou (b) du montant de sa dette financière à moins d'un an, avant prise en compte des instruments dérivés (5,2 milliards d'euros). Au regard du non-renouvellement éventuel de ces concours, le Groupe dispose de lignes de crédit confirmées non tirées de 6,1 milliards d'euros.

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

Le Groupe s'est engagé, dans le cadre de certaines lignes de crédit à long terme, à respecter certains ratios financiers (principalement, dette financière nette sur capitaux propres; couverture de la dette financière par des actifs). Le niveau actuel de ces ratios assure au Groupe une flexibilité financière substantielle au regard de ces engagements.

Par ailleurs, comme il est d'usage, la marge exigible sur les tirages effectués sur certaines lignes de crédit long terme de LVMH dépend de sa notation par l'agence Standard & Poor's. Au 31 décembre 2011, aucun tirage relevant de ce dispositif n'était réalisé. En outre, la mise en œuvre de ces clauses, si elle devait intervenir, n'aurait pas d'impact significatif sur la trésorerie du Groupe.



Les contrats d'emprunts et dettes financières ne sont assortis d'aucune clause non standard susceptible d'en modifier significativement les conditions.

La ventilation des passifs financiers par échéance contractuelle est présentée dans la Note 21.7 de l'annexe aux comptes consolidés.

### **3.3.8. 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 mise en œuvre des opérations (*front office*), de gestion administrative (*back office*) et de contrôle.

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

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

## 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 et de la flexibilité financière du Groupe, avec pour principaux indicateurs :
  - l'accroissement sensible des capitaux propres : les capitaux propres avant affectation du résultat connaissent une progression de 26 % et atteignent 24,8 milliards d'euros fin 2011, contre 19,7 milliards un an auparavant. Cette amélioration résulte essentiellement de l'effet de la consolidation de Bulgari, de la variation positive des écarts de réévaluation et de conversion, de l'importance du résultat net réalisé en 2011, et ce malgré le versement d'un dividende en hausse sensible;
  - l'accroissement raisonnable de l'endettement net : la progression de la dette financière nette à fin 2011, à 8,6 milliards d'euros contre 6,5 milliards un an auparavant, dans un contexte d'acquisition de Bulgari et de renforcement des investissements d'exploitation, est limitée grâce aux fonds générés par l'exploitation au cours de l'exercice;
  - l'accès à la liquidité du Groupe grâce notamment au programme de billets de trésorerie, apprécié des investisseurs, et bénéficiant de conditions attractives;
  - le maintien à un niveau important des placements de trésorerie et équivalents de trésorerie auprès de contreparties bancaires diversifiées et de premier rang : la trésorerie a bénéficié de rendements attractifs auprès de signatures de très bonne qualité, avec un souci constant de suivi dynamique du risque de contrepartie;
  - la flexibilité financière du Groupe, grâce notamment au renouvellement d'un crédit syndiqué de 5 ans, prévoyant une possibilité d'extension de 2 années supplémentaires, pour un montant de 2 milliards d'euros, de l'émission d'un emprunt obligataire de 300 millions d'euros à échéance 2016, et globalement à un volant significatif de lignes de crédit confirmées non tirées de 6,1 milliards d'euros au total.
- 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.

Le Groupe a maintenu une position lui permettant de bénéficier de la baisse significative des taux d'intérêt. 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 porté ses fruits dans une année extrêmement volatile. Elle a permis d'obtenir un cours de couverture bien meilleur que le cours moyen de l'année en ce qui concerne le dollar US, et un cours de couverture bien meilleur que celui obtenu en 2010 et proche du cours moyen de l'année en ce qui concerne le yen japonais.

- Une concentration accrue des liquidités du Groupe grâce au développement continu du « *cash management* » au niveau international, qui assure la fluidité des liquidités à travers le Groupe et permet une gestion centralisée de ces liquidités. De manière générale, le Groupe pratique une politique d'investissement et de placement diversifiée.
- La quasi-stabilité du coût de la dette financière nette qui s'élève à 230 millions d'euros en 2011, contre 241 millions d'euros en 2010.

Obtenue malgré l'augmentation de la dette financière brute, cette situation résulte notamment de la prépondérance de la dette à taux variable dans un contexte de taux bas, ainsi que de meilleurs rendements des placements de la trésorerie.

- Une politique de distribution dynamique en faveur des actionnaires, associant ceux-ci aux très bonnes performances de l'année : proposition de versement d'un dividende brut par action de 125,00 euros au titre de l'exercice 2011. Le paiement d'un acompte sur le dividende 2011 de 125,00 euros par action ayant été réalisé dès décembre 2011, il en résulte la distribution aux actionnaires de la société Financière Agache d'un montant total de 396 millions d'euros, correspondant au montant global du dividende au titre de l'année 2011, après effet des actions auto-détenues.



## 4.1. 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 2011.

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	Variation
<b>Capacité d'autofinancement générée par l'activité</b>	<b>6 256</b>	<b>4 928</b>	<b>1 328</b>
Coût de la dette financière nette : intérêts payés	(222)	(227)	5
Impôts payés	(1 568)	(908)	(660)
<b>Capacité d'autofinancement après intérêts financiers et impôts</b>	<b>4 466</b>	<b>3 793</b>	<b>673</b>
Variation du besoin en fonds de roulement	(552)	270	(822)
Investissements d'exploitation	(1 816)	(1 072)	(744)
<b>Cash flow disponible</b>	<b>2 098</b>	<b>2 991</b>	<b>(893)</b>
Investissements financiers	(1 275)	(1 483)	208
Opérations en capital	(2 698)	(921)	(1 777)
<b>Variation de la trésorerie avant opérations de financement</b>	<b>(1 875)</b>	<b>587</b>	<b>(2 462)</b>

La capacité d'autofinancement générée par l'activité, à 6 256 millions d'euros, progresse de 27 % par rapport aux 4 928 millions d'euros enregistrés un an plus tôt.

Après intérêts financiers et impôts, la capacité d'autofinancement atteint 4 466 millions d'euros, soit une augmentation de 18 % par rapport à l'exercice 2010.

Les intérêts payés, à 222 millions d'euros, sont quasi-stables par rapport aux 227 millions d'euros payés en 2010, les effets de la progression de la dette financière nette au cours de l'année ayant été compensés par la baisse des taux sur les emprunts et une meilleure rémunération de la trésorerie disponible.

Les impôts payés atteignent 1 568 millions d'euros, en hausse sensible par rapport aux 908 millions d'euros décaissés l'année précédente, en raison de la progression du résultat imposable et d'un cadencement différent pour le paiement des acomptes.

Le besoin en fonds de roulement progresse de 552 millions d'euros. L'augmentation des stocks, notamment dans les Vins et Spiritueux, la Mode et Maroquinerie, la Distribution sélective et chez Christian Dior Couture, génère des besoins de trésorerie s'élevant à 784 millions d'euros, partiellement compensés par l'augmentation du poste fournisseurs de 339 millions d'euros, principalement dans les groupes d'activités Mode et Maroquinerie, Distribution sélective ainsi que chez Christian Dior Couture, effets liés à la croissance des activités, notamment pendant les fêtes de fin d'année.

Les investissements d'exploitation, nets des cessions, représentent en 2011 un débours de trésorerie de 1 816 millions d'euros, contre 1 072 millions d'euros un an plus tôt. Ils sont principalement constitués d'investissements immobiliers affectés à l'exploitation commerciale ou locative, des investissements de Louis Vuitton, DFS, Sephora et Christian Dior Couture dans leurs réseaux de distribution, ainsi que ceux des Maisons de champagne et de Parfums Christian Dior dans leurs outils de production, reflétant la dynamique de développement du Groupe.

Les investissements financiers constituent en 2011 un emploi à hauteur de 1 275 millions d'euros, contre 1 483 millions d'euros en 2010. Ce montant résulte, à hauteur de 772 millions d'euros, des acquisitions et cessions de titres consolidés réalisées durant l'exercice, qui comprennent notamment, pour 616 millions d'euros, l'acquisition de titres Bulgari sur le marché au cours du premier trimestre, nette de la trésorerie acquise, et pour 43 millions d'euros l'acquisition de Heng Long, société basée à Singapour, spécialiste du tannage et de la finition des cuirs de crocodile. Les autres investissements financiers nets s'élèvent à 503 millions d'euros, dont 447 millions d'euros consacrés à l'augmentation de la participation dans Hermès International.

La variation de trésorerie issue des opérations en capital représente un débours de 2 698 millions d'euros. Ce montant correspond, pour 1 453 millions d'euros, à l'acquisition de titres de minoritaires Bulgari dans le cadre de l'offre publique d'achat lancée au second semestre sans inclure la quote-part de l'acquisition de Bulgari rémunérée par l'augmentation de capital de LVMH SA. À cela s'ajoutent les dividendes versés au cours de l'exercice par Financière Agache, après effet des actions auto-détenues, soit 475 millions d'euros dont 79 millions versés en juillet au titre du solde du dividende 2010 et 396 millions versés en décembre à titre d'acompte pour l'exercice 2011. En outre, les actionnaires minoritaires des filiales consolidées ont reçu des dividendes à hauteur de 908 millions d'euros ; il s'agit pour l'essentiel des minoritaires de Christian Dior SA, de LVMH SA, 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'investissements et en capital, se sont ainsi élevés à 1 875 millions d'euros, montant proche de la variation de la trésorerie issue des opérations de financement, qui s'établit à 1 580 millions d'euros. Le niveau de trésorerie en fin d'exercice diminue de 240 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2010.

## 4.2. COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ

(en milliards d'euros)	2011	2010	Variation
Immobilisations corporelles et incorporelles	30,0	24,3	5,7
Autres actifs non courants	9,1	7,2	1,9
<b>Actifs non courants</b>	<b>39,1</b>	<b>31,5</b>	<b>7,6</b>
Stocks	7,8	6,3	1,5
Autres actifs courants	7,3	7,1	0,2
<b>Actifs courants</b>	<b>15,1</b>	<b>13,4</b>	<b>1,7</b>
<b>ACTIF</b>	<b>54,2</b>	<b>45,0</b>	<b>9,2</b>

L'augmentation sensible des actifs non courants par rapport au 31 décembre 2010 résulte principalement de la consolidation de Bulgari en 2011. Les actifs non courants s'établissent ainsi à 72 % du total de bilan, à comparer à 70 % à fin 2010.

Les immobilisations corporelles et incorporelles progressent de 5,7 milliards d'euros, dont 4,2 milliards au titre des entrées de périmètre de l'exercice. Il s'agit notamment de Bulgari, dont la marque a été évaluée à titre provisoire à 2,1 milliards d'euros, l'écart d'acquisition s'élevant à 1,5 milliard d'euros.

Les autres actifs non courants augmentent de 1,9 milliard d'euros, en raison principalement de l'augmentation de la valeur boursière de l'investissement dans Hermès International et d'acquisitions complémentaires de titres sur le marché. À la clôture, la participation

(en milliards d'euros)	2011	2010	Variation
Capitaux propres	24,8	19,7	5,1
Passifs non courants	17,6	15,9	1,7
<b>Capitaux permanents</b>	<b>42,4</b>	<b>35,6</b>	<b>6,8</b>
Dette financière à moins d'un an	5,2	3,8	1,4
Autres passifs courants	6,6	5,6	1,0
<b>Passifs courants</b>	<b>11,8</b>	<b>9,4</b>	<b>2,4</b>
<b>PASSIF</b>	<b>54,2</b>	<b>45,0</b>	<b>9,2</b>

de 22,4% dans Hermès représente un montant de 5,4 milliards d'euros.

Les stocks progressent de 1,5 milliard d'euros. Les stocks des entités acquises en 2011, principalement Bulgari, contribuent pour 0,7 milliard d'euros à cette progression ; le solde résulte de la croissance des activités du Groupe.

Les passifs non courants évoluent de 15,9 milliards fin 2010 à 17,6 milliards fin 2011 en raison de l'enregistrement de l'impôt différé passif relatif à la marque Bulgari, pour 0,7 milliard d'euros, de la progression de la dette financière à plus d'un an, pour 0,3 milliard d'euros, et de l'augmentation des engagements d'achat de titres de minoritaires, pour 0,5 milliard d'euros.

Les passifs courants progressent de 2,4 milliards d'euros par rapport à fin 2010, reflétant la croissance des activités du Groupe.

(en milliards d'euros)	2011	2010	Variation
Dette financière à plus d'un an	6,4	6,1	0,3
Dette financière à moins d'un an et instruments dérivés	5,1	3,6	1,5
<b>Dette financière brute après effet des instruments dérivés</b>	<b>11,5</b>	<b>9,7</b>	<b>1,8</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie, et placements financiers	(2,9)	(3,2)	0,3
<b>Dette financière nette</b>	<b>8,6</b>	<b>6,5</b>	<b>2,1</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>24,8</b>	<b>19,7</b>	<b>5,1</b>
<b>Ratio dette financière nette/capitaux propres</b>	<b>34,8 %</b>	<b>33,2 %</b>	<b>1,6</b>

Le ratio dette financière nette sur capitaux propres, de 34,8 % au 31 décembre 2011, augmente de 1,6 point. Cette évolution provient de la progression de 2,1 milliards d'euros de la dette financière nette et de celle des capitaux propres de 5,1 milliards d'euros.

Le total des capitaux propres s'établit à 24,8 milliards d'euros à fin 2011, en hausse de 26,0 %. Cette forte progression reflète principalement les éléments suivants : l'augmentation de capital réservée de LVMH SA, de 2,2 milliards d'euros, destinée à rémunérer l'apport des titres Bulgari par les actionnaires familiaux ; la forte réévaluation de certains actifs détenus par le Groupe, en particulier sa participation dans Hermès dont la valeur de marché a augmenté de 1,7 milliard d'euros sur l'exercice ; elle reflète enfin les bons résultats du Groupe. Au 31 décembre 2011, le total des capitaux propres représente 46 % du total du bilan, en augmentation 2 points par rapport à 2010.

La dette financière brute après effet des instruments dérivés s'élève à fin 2011 à 11,5 milliards d'euros. Des émissions ou souscriptions d'emprunts et dettes financières ont permis de recueillir 3,2 milliards d'euros. LVMH a notamment procédé en avril à une émission obligataire publique en euros, comportant deux tranches, à 4 et 7 ans, d'un montant nominal de 500 millions d'euros chacune. Christian Dior a également émis un emprunt obligataire de 300 millions d'euros à échéance 2016. Le Groupe a eu recours également à des placements privés pour un montant total de 0,2 milliard d'euros. L'encours de billets de trésorerie a par ailleurs progressé de 1,2 milliard d'euros sur l'année 2011. À l'inverse, des emprunts et des dettes financières ont été amortis au cours de l'exercice pour un montant de 1,8 milliard d'euros, notamment en vertu du remboursement de divers emprunts obligataires pour un total de 1,0 milliard d'euros. La trésorerie et équivalents de trésorerie, et les placements financiers s'élèvent en



fin d'exercice à 2,9 milliards d'euros, en diminution de 0,2 milliard d'euros par rapport au 31 décembre 2010.

À fin 2011, le montant disponible de lignes de crédit confirmées non tirées est de 6,1 milliards d'euros, et couvre largement le

programme de billets de trésorerie, dont l'encours au 31 décembre 2011 atteint 2,1 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 509,1 millions d'euros en 2011.

Le résultat financier s'est établi à 476,3 millions d'euros contre 196,1 millions d'euros en 2010. Cette augmentation de 280,2 millions

d'euros s'explique essentiellement par l'augmentation des revenus des produits financiers issus des participations.

Le résultat net s'établit à 469,6 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 2011 de la façon suivante :

### Détermination du résultat distribuable (*en euros*)

Résultat net	469 617 964,79
Report à nouveau	2 388 320 222,52
<b>BÉNÉFICE DISTRIBUTABLE</b>	<b>2 857 938 187,31</b>

### Proposition de répartition

Distribution d'un dividende brut de 125 euros par action	396 669 000,00
Report à nouveau	2 461 269 187,31
<b>SOIT UN TOTAL DE</b>	<b>2 857 938 187,31</b>

Si cette répartition est retenue, le montant brut du dividende ressortira à 125,00 euros par action. Un acompte sur dividende de 125,00 euros par action ayant été distribué le 21 décembre 2011, aucun solde n'est dû au titre de l'exercice 2011.

Conformément à l'article 158 du Code général des impôts, ce dividende ouvre droit, pour les résidents fiscaux français personnes physiques, à un abattement fiscal de 40%.

Enfin, dans le cas où, lors de la mise en paiement de ce solde, 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 brut du dividende par action versé au titre des trois derniers exercices :

<i>(en euros)</i>	<b>Dividende brut <sup>(a)</sup></b>	<b>Abattement <sup>(b)</sup></b>
2010	25,00	10,00
2009	20,00	8,00
2008	7,12	2,85

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

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

### *Informations relatives aux délais de paiement*

Au 31 décembre 2011, les dettes fournisseurs s'élèvent à 332 milliers d'euros (374 milliers d'euros au 31 décembre 2010). Elles sont composées de factures non parvenues à hauteur de 255 milliers d'euros (226 milliers d'euros au 31 décembre 2010) et de factures échues pour 78 milliers d'euros (néant au 31 décembre 2010).



## 6. Renseignements concernant le capital de la Société

Le capital, au 31 décembre 2011, est de 50 773 632 euros divisé en 3 173 352 actions d'un nominal de 16 euros. Au 31 décembre 2011, 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. LISTE DES MANDATS ET FONCTIONS DES ADMINISTRATEURS

---

La liste des mandats et fonctions exercés par chacun des Administrateurs figure au paragraphe 9 ci-après.

### 7.2. COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

---

Il vous est proposé :

- de ratifier la cooptation de la société GA Placements en qualité d'Administrateur par le Conseil d'administration en date du 28 novembre 2011 ;
- de renouveler les mandats d'Administrateur de Messieurs Denis Dalibot, Pierre Godé et Lord Powell of Bayswater.

### 7.3. MODIFICATION DES STATUTS

---

Nous vous proposons :

- d'étendre l'objet social (article III) aux opérations portant sur les valeurs mobilières et aux services d'assistance ;
- de supprimer l'obligation de détention d'actions par les Administrateurs (article XI).

## 8. Autorisations à caractère financier

### 8.1. ÉTAT DES DÉLÉGATIONS ET AUTORISATIONS EN COURS

#### 8.1.1. Augmentation du capital social (L. 225-129, L. 225-129-2 et L. 228-92 du Code de commerce)

Nature	Date de l'autorisation	Échéance/ Durée	Montant autorisé	Modalités de détermination du prix d'émission	Utilisation au 31 décembre 2011
Par incorporation de réserves (L. 225-130)	22 juin 2011 (7 <sup>e</sup> résolution)	21 août 2013 26 mois	32 millions d'euros <sup>(a)</sup> 2 000 000 actions	Non applicable	Néant
Avec droit préférentiel de souscription : actions ordinaires, valeurs mobilières donnant accès au capital	22 juin 2011 (8 <sup>e</sup> résolution)	21 août 2013 (26 mois)	32 millions d'euros <sup>(a)</sup> 2 000 000 actions	Libre	Néant

(a) Montant nominal maximum. Sur ce montant s'imputerait le montant nominal de toute augmentation de capital décidée en application des autres délégations de compétence.

#### 8.1.2. Actionnariat des salariés

Nature	Date de l'autorisation	Échéance/ Durée	Montant autorisé	Modalités de détermination du prix d'émission	Utilisation au 31 décembre 2011
Augmentation de capital réservée aux salariés dans le cadre d'un Plan d'Épargne Entreprise (L. 225-129-6)	22 juin 2011 (9 <sup>e</sup> résolution)	21 août 2013 26 mois	1 % du capital <sup>(a)</sup> 31 733 actions	Conformément à la réglementation en vigueur	Néant

(a) Sous réserve du respect du plafond global de 32 millions d'euros visé au (a) ci-dessus sur lequel s'imputerait ce montant.

### 8.2. AUTORISATIONS PROPOSÉES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Aucune autorisation n'est proposée à l'Assemblée générale.



## 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.

### 9.1. MANDATS D'ADMINISTRATEUR À RENOUELER

#### M. Pierre GODÉ

Né le 4 décembre 1944.

Date de première nomination : 27 juin 1997.

##### Groupe Christian Dior/Groupe Arnault

France	Christian Dior SA	Administrateur
	Christian Dior Couture SA	Administrateur
	Financière Agache SA	Président-directeur général
	Financière Jean Goujon SAS	Président
	Groupe Arnault SAS	Directeur général
	Les Echos SAS	Membre du Conseil de surveillance
	Louis Vuitton Malletier SA	Administrateur
	LVMH Moët Hennessy-Louis vuitton SA	Vice-président et Administrateur
	Raspail Investissements SAS	Président
	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
International	LVMH International SA (Belgique)	Administrateur
	LVMH Moët Hennessy -	
	Louis Vuitton Inc. (États-Unis)	Administrateur
	LVMH Publica (Belgique)	Administrateur
	Sofidiv UK Limited (Royaume-Uni)	Administrateur
<b>Autres</b>		
France	Havas SA	Administrateur
	Redeg SARL	Gérant
	Fondation Maeght	Administrateur

#### M. Denis DALIBOT

Né le 15 novembre 1945.

Date de première nomination : 27 juin 1997.

##### Groupe Christian Dior/Groupe Arnault

France	Christian Dior SA	Administrateur
	Agache Développement SA	Administrateur
	Ateliers AS SA	Représentant permanent de Christian Dior Couture SA, Administrateur
	Belle Jardinière SA	Administrateur
	Christian Dior Couture SA	Administrateur
	Europatweb SA	Administrateur
	Financière Agache SA	Administrateur
	Financière Agache Private Equity SA	Administrateur
	Financière Jean Goujon SAS	Membre du Comité de surveillance

	Franck & Fils SA	Représentant permanent de Le Bon Marché – Maison Aristide Boucicaut, Administrateur
	Groupe Arnault SAS	Membre du Comité de direction
	Le Jardin d'Acclimatation SA	Représentant permanent de Ufipar, Administrateur
	Semyrhamis SAS	Membre du Comité de surveillance
International	Aurea Finance SA (Luxembourg)	Président
	Cervinia SA (Belgique)	Administrateur
	Courtinvest SA (Belgique)	Administrateur
	Giminvest SA (Belgique)	Administrateur
	GMPI SA (Belgique)	Administrateur
	Le Peigné Invest SA (Belgique)	Administrateur
	Le Peigné SA (Belgique)	Administrateur
<b>Autres</b>		
Néant.		

### Lord POWELL of BAYSWATER

Né le 6 juillet 1941.

Date de première nomination : 8 juin 2000.

#### Groupe LVMH/Groupe Financière Agache

France	Financière Agache SA	Administrateur
	LVMH Moët Hennessy - Louis Vuitton SA	Administrateur
International	LVMH Services Limited (Royaume-Uni)	Président du Conseil d'administration.

#### Autres

International	Capital Generation Partners (Royaume-Uni)	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 (Royaume-Uni)	Administrateur
	Northern Trust Global Services (Royaume-Uni)	Administrateur
	Schindler Holding (Suisse)	Administrateur
	Singapore Millennium Foundation Limited (Singapour)	Administrateur
	Textron Corporation (États-Unis)	Administrateur

## 9.2. MANDATS D'ADMINISTRATEUR EN COURS

### GA PLACEMENTS

Date de première nomination : 28 novembre 2011.

Date de fin de mandat : Assemblée générale annuelle tenue en 2014.

#### Groupe Christian Dior/Groupe Arnault

France	Financière Agache SA	Administrateur
--------	----------------------	----------------

#### M. Florian OLLIVIER, représentant permanent et Directeur général délégué

Né le 3 août 1954.

#### Groupe Financière Agache/Groupe Arnault

France	Agache Développement SA	Président-directeur général
	Europatweb SA	Président-directeur général
	Europatweb Placements SAS	Représentant légal de Europatweb, Président
	FA Placements SAS	Président



## Rapport de gestion du Conseil d'administration

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

Financiere Agache SA	Directeur général délégué
Financiere Agache SA	Représentant permanent de GA Placements, Administrateur
Financiere Agache Private Equity SA	Représentant permanent de Financière Agache, Administrateur
Ga Placements SA	Représentant permanent de Invry, Administrateur
Invry SAS	Président
JGPG SAS	Président
Kléber Participations SARL	Gérant
Montaigne Finance SAS	Président du Comité de surveillance
Montaigne Finance SAS	Président
Montaigne Services SNC	Gérant

**Autres**

France	Anciens Établissements Somborn-Lang-Ferry et Cie SA	Administrateur
--------	---	----------------

**GROUPE ARNAULT SAS**

Date de première nomination : 20 octobre 2004.

Date de fin de mandat : Assemblée générale annuelle tenue en 2014.

**Groupe Christian Dior/Groupe Arnault**

France	Europatweb SA	Administrateur
	Financière Agache SA	Administrateur
	Ficonor SAS	Président
	GA Placements SA	Administrateur

**M. Nicolas BAZIRE, représentant permanent et Directeur général délégué**

Né le 13 juillet 1957.

**Groupe Christian Dior/Groupe Arnault**

France	Agache Développement SA	Administrateur
	Europatweb SA	Administrateur
	Financière Agache SA	Directeur général délégué et Représentant permanent de Groupe Arnault SAS, 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 Fashion Group SA	Administrateur
	LVMH Moët Hennessy - Louis Vuitton SA	Administrateur
	Montaigne Finance SAS	Membre du Comité de surveillance
	Semyrhamis SAS	Membre du Comité de surveillance
	Louis Vuitton pour la Création, Fondation d'Entreprise	Administrateur

**Autres**

France	Atos Origin SA	Administrateur
	Carrefour SA	Administrateur
	Les chevaux de Malmain SARL	Gérant
	Rothschild & Cie Banque SCS	Membre du Conseil de surveillance
	Suez Environnement Company SA	Administrateur

**MONTAIGNE FINANCE SAS**

Date de première nomination : 2 juin 1998.

Date de fin de mandat : Assemblée générale annuelle tenue en 2013.

**Groupe Christian Dior/Groupe Arnault**

France	Financière Agache SA	Administrateur
	GA Placements SA	Administrateur

**M. Pierre de ANDREA, représentant permanent**

Né le 28 septembre 1959.

**Groupe Christian Dior/Groupe Arnault**

France	Agache Développement SA CD Investissements SAS Europimmo SNC Financière Agache SA Foncière du Nord SCI GA Placements SA Goujon Holding SAS Goujon Participations SAS Métropole 1850 SNC Montaigne Finance SAS Sadifa SA Sanedi SARL	Représentant permanent de Financière Agache SA, Administrateur Président Gérant Représentant permanent de Montaigne Finance SAS, Administrateur Gérant Représentant permanent de Groupe Arnault SAS, Administrateur Président Président Gérant Membre du Comité de surveillance Président-directeur général Gérant
International	Delcia SA (Luxembourg) Escorial Development SA (Luxembourg) Fimeris SA (Luxembourg) Sanderson International SA (Luxembourg) Sophiz Holding SA (Luxembourg) Westley International SA (Luxembourg)	Administrateur Administrateur Administrateur Administrateur Administrateur 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. En novembre 2009, la Cour d'appel a annulé la décision du Conseil de la concurrence en raison de la durée excessive de la procédure. En novembre 2010, la Cour de cassation a cassé l'arrêt de la Cour d'appel et renvoyé l'affaire devant la même juridiction, autrement composée. Le 26 janvier 2012, la Cour d'appel de Paris, tout en confirmant la décision rendue en 2006 par le Conseil de la concurrence à l'encontre des principaux fabricants et distributeurs de parfums et cosmétiques de luxe pour des faits remontant aux années 1997 à 2000, a réduit à 13 millions d'euros le montant global des sanctions pécuniaires infligées aux sociétés du Groupe. Cet arrêt pourrait faire l'objet d'un nouveau pourvoi en cassation.

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. 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. En septembre 2010, la Cour d'appel de Paris a confirmé la condamnation d'eBay prononcée en 2008, considérant que l'activité de cette société relève du courtage et non du seul hébergement. Se déclarant incompétente pour apprécier le préjudice causé par certains sites étrangers exploités par eBay, la Cour a réduit le montant des dommages et intérêts, à 2,2 millions d'euros pour Louis Vuitton Malletier, 2,7 millions d'euros pour Christian Dior Couture et 0,7 million d'euros pour les sociétés de Parfums et Cosmétiques du Groupe, le montant initial ayant été déterminé par référence à l'activité mondiale de eBay. eBay a formé un pourvoi en cassation. La Cour de cassation devrait rendre sa décision d'ici à la fin de l'année 2012.

À la suite de l'annonce par LVMH en octobre 2010 de son entrée au capital de la société Hermès International, l'Autorité des marchés financiers a décidé de procéder à une enquête sur le marché et l'information financière des titres Hermès et LVMH. Celle-ci est actuellement en cours.

En janvier 2011, le Tribunal administratif de Paris a annulé l'arrêt ayant accordé en 2007 à la Fondation Louis Vuitton un permis de construire pour l'édification d'un musée d'art moderne et contemporain dans le Bois de Boulogne. La Fondation est financée par les contributions du Groupe dans le cadre de ses activités de mécénat. La Fondation et la Ville de Paris ont fait appel de la décision du Tribunal administratif de Paris. Eu égard au caractère d'intérêt général et d'utilité publique de ce projet, le Parlement a adopté une disposition validant les permis de construire annulés sur le fondement retenu par le Tribunal administratif. Celle-ci fait actuellement l'objet d'un examen par le Conseil constitutionnel.

Au premier semestre 2011, la société Christian Dior Couture a procédé au licenciement de Monsieur John Galliano et mis fin au contrat de consultant qui la liait à Cheyenne Freedom SARL, société détenue par Monsieur Galliano. La société John Galliano, filiale de Christian Dior Couture, a également résilié le contrat de travail de Monsieur Galliano. Ce dernier a engagé des procédures judiciaires à l'encontre de ces deux sociétés du Groupe. Aucune décision n'a encore été rendue.

Il n'existe pas de procédure administrative, judiciaire ou d'arbitrage dont la Société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des douze derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société et/ou du Groupe.

## 11. Événements postérieurs à la clôture

Aucun événement significatif n'est intervenu entre le 31 décembre 2011 et la date d'arrêté des comptes par le Conseil d'administration le 17 avril 2012.

## 12. Évolutions récentes et perspectives

Après une année 2011 exceptionnelle, et malgré l'environnement économique incertain en Europe, le groupe Financière Agache dispose des meilleurs atouts pour poursuivre en 2012 une croissance dynamique dans l'ensemble de ses métiers. Sa stratégie restera centrée sur la mise en valeur de ses marques, portée par une politique soutenue d'innovation, de qualité et d'expansion dans les marchés porteurs.

Fort de la grande réactivité de son organisation et de la bonne répartition entre ses différents métiers et les zones géographiques où il opère, le groupe Financière Agache aborde l'année 2012 avec confiance et se fixe à nouveau comme objectif de renforcer son avance sur le marché mondial du luxe.



# Comptes consolidés

1.	Compte de résultat consolidé	34
2.	État global des gains et pertes consolidés	35
3.	Bilan consolidé	36
4.	Tableau de variation des capitaux propres consolidés	37
5.	Tableau de variation de la trésorerie consolidée	38
6.	Annexe aux comptes consolidés	40
7.	Rapport des Commissaires aux comptes	95



# 1. Compte de résultat consolidé

<i>(en millions d'euros, sauf résultats par action)</i>	<i>Notes</i>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Ventes</b>	<i>22-25</i>	<b>24 615</b>	<b>21 112</b>	<b>17 744</b>
Coût des ventes		(8 367)	(7 448)	(6 422)
<b>Marge brute</b>		<b>16 248</b>	<b>13 664</b>	<b>11 322</b>
Charges commerciales		(8 903)	(7 542)	(6 422)
Charges administratives		(2 031)	(1 795)	(1 547)
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<i>22-25</i>	<b>5 314</b>	<b>4 327</b>	<b>3 353</b>
Autres produits et charges opérationnels	<i>24</i>	(84)	(134)	(162)
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>5 230</b>	<b>4 193</b>	<b>3 191</b>
Coût de la dette financière nette		(230)	(241)	(302)
Autres produits et charges financiers		(93)	756	(92)
<b>Résultat financier</b>	<i>25</i>	<b>(323)</b>	<b>515</b>	<b>(394)</b>
Impôts sur les bénéfices	<i>26</i>	(1 476)	(1 484)	(875)
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	<i>7</i>	10	41	3
<b>Résultat net avant part des minoritaires</b>		<b>3 441</b>	<b>3 265</b>	<b>1 925</b>
Part des minoritaires		2 529	2 358	1 404
<b>Résultat net, part du Groupe</b>		<b>912</b>	<b>907</b>	<b>521</b>
<b>Résultat net, part du Groupe par action</b> <i>(en euros)</i>	<i>27</i>	<b>287,72</b>	<b>286,14</b>	<b>164,37</b>
<b>Résultat net, part du Groupe par action après dilution</b> <i>(en euros)</i>	<i>27</i>	<b>285,51</b>	<b>284,57</b>	<b>164,05</b>

## 2. État global des gains et pertes consolidés

<i>(en millions d'euro)</i>	2011	2010	2009
<b>Résultat net avant part des minoritaires</b>	<b>3 441</b>	<b>3 265</b>	<b>1 925</b>
Variation du montant des écarts de conversion	195	689	(128)
Effets d'impôt	47	89	(20)
	<b>242</b>	<b>778</b>	<b>(148)</b>
Variation de valeur des investissements et placements financiers	1 621	501	254
Montants transférés en résultat	(66)	35	(22)
Effets d'impôt	(121)	(35)	(26)
	<b>1 434</b>	<b>501</b>	<b>206</b>
Variation de valeur des couvertures de flux de trésorerie futurs en devises	68	(16)	129
Montants transférés en résultat	(165)	(25)	(118)
Effets d'impôt	27	14	(2)
	<b>(70)</b>	<b>(27)</b>	<b>9</b>
Variation de valeur des terres à vignes	25	206	(53)
Effets d'impôt	(11)	(71)	18
	<b>14</b>	<b>135</b>	<b>(35)</b>
<b>Gains et pertes enregistrés en capitaux propres</b>	<b>1 620</b>	<b>1 387</b>	<b>32</b>
<b>Résultat global</b>	<b>5 061</b>	<b>4 652</b>	<b>1 957</b>
Part des minoritaires	3 722	3 195	1 325
<b>RÉSULTAT GLOBAL, PART DU GROUPE</b>	<b>1 339</b>	<b>1 457</b>	<b>632</b>



### 3. Bilan consolidé

#### Actif

<i>(en millions d'euros)</i>	<i>Notes</i>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Marques et autres immobilisations incorporelles, nettes	5	13 786	11 391	10 979
Écarts d'acquisition, nets	4	7 857	5 905	5 129
Immobilisations corporelles, nettes	6	8 317	7 010	6 349
Participations mises en équivalence	7	561	681	503
Investissements financiers	8	6 278	4 149	791
Autres actifs non courants		1 525	1 704	1 754
Impôts différés	26	761	699	555
<b>Actifs non courants</b>		<b>39 085</b>	<b>31 539</b>	<b>26 060</b>
Stocks et en-cours	9	7 798	6 254	5 911
Créances clients et comptes rattachés	10	1 945	1 629	1 515
Impôts sur les résultats		132	105	226
Autres actifs courants	11	2 613	2 548	2 391
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15	2 622	2 896	2 859
<b>Actifs courants</b>		<b>15 110</b>	<b>13 432</b>	<b>12 902</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>54 195</b>	<b>44 971</b>	<b>38 962</b>

#### Passif et capitaux propres

<i>(en millions d'euros)</i>	<i>Notes</i>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Capital		51	51	51
Primes		442	442	442
Actions auto-détenues et assimilés		(12)	(16)	(43)
Écarts de réévaluation		1 201	836	512
Autres réserves		3 952	3 256	2 787
Écarts de conversion		126	64	(162)
Résultat net, part du Groupe		912	907	521
Capitaux propres, part du Groupe	14	6 672	5 540	4 108
Intérêts minoritaires	16	18 110	14 123	11 691
<b>Capitaux propres</b>		<b>24 782</b>	<b>19 663</b>	<b>15 799</b>
Dette financière à plus d'un an	17	6 449	6 062	6 955
Provisions à plus d'un an	18	1 434	1 194	1 002
Impôts différés	26	4 673	4 097	3 863
Autres passifs non courants	19	5 014	4 587	3 337
<b>Passifs non courants</b>		<b>17 570</b>	<b>15 940</b>	<b>15 157</b>
Dette financière à moins d'un an	17	5 168	3 771	3 515
Fournisseurs et comptes rattachés		3 012	2 348	1 956
Impôts sur les résultats		460	451	221
Provisions à moins d'un an	18	359	348	355
Autres passifs courants	20	2 844	2 450	1 959
<b>Passifs courants</b>		<b>11 843</b>	<b>9 368</b>	<b>8 006</b>
<b>TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES</b>		<b>54 195</b>	<b>44 971</b>	<b>38 962</b>

## 4. Tableau de variation des capitaux propres consolidés

(en millions d'euros)	Capital : Nombre d'actions	Capital			Écarts de réévaluation				Total des capitaux propres			
		Capital	Primes	Actions auto- détenues et as- similés	Écarts de conversion	Investis- sements et placements financiers	Couverture de flux de trésorerie futurs en devises	Terres à vignes	Résultat et autres réserves	Part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total
Notes		14.1		14.2	14.4						16	
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>3 173 352</b>	<b>51</b>	<b>442</b>	<b>(46)</b>	<b>(115)</b>	<b>152</b>	<b>7</b>	<b>203</b>	<b>2 812</b>	<b>3 506</b>	<b>10 996</b>	<b>14 502</b>
Gains et pertes enregistrés en capitaux propres					(39)	156	3	(9)		111	(79)	32
Résultat net									521	521	1 404	1 925
<b>Résultat global</b>					<b>(39)</b>	<b>156</b>	<b>3</b>	<b>(9)</b>	<b>521</b>	<b>632</b>	<b>1 325</b>	<b>1 957</b>
Charges liées aux plans d'options									18	18	34	52
(Acquisitions)/cessions d'actions auto-détenues et assimilés				3					(16)	(13)	(1)	(14)
Augmentations de capital des filiales										-	29	29
Dividendes et acomptes versés									(23)	(23)	(677)	(700)
Prises et pertes de contrôle dans les entités consolidées					(8)				8	-	11	11
Acquisitions et cessions de titres de minoritaires									(12)	(12)	4	(8)
Engagements d'achat de titres										-	(30)	(30)
<b>Au 31 décembre 2009</b>	<b>3 173 352</b>	<b>51</b>	<b>442</b>	<b>(43)</b>	<b>(162)</b>	<b>308</b>	<b>10</b>	<b>194</b>	<b>3 308</b>	<b>4 108</b>	<b>11 691</b>	<b>15 799</b>
Gains et pertes enregistrés en capitaux propres					226	296	(2)	30		550	837	1 387
Résultat net									907	907	2 358	3 265
<b>Résultat global</b>					<b>226</b>	<b>296</b>	<b>(2)</b>	<b>30</b>	<b>907</b>	<b>1 457</b>	<b>3 195</b>	<b>4 652</b>
Charges liées aux plans d'options									19	19	34	53
(Acquisitions)/cessions d'actions auto-détenues et assimilés				27					(23)	4	151	155
Augmentations de capital des filiales									-	-	11	11
Dividendes et acomptes versés									(63)	(63)	(793)	(856)
Prises et pertes de contrôle dans les entités consolidées									-	-	(3)	(3)
Acquisitions et cessions de titres de minoritaires									25	25	(44)	(19)
Engagements d'achat de titres									(10)	(10)	(119)	(129)
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>3 173 352</b>	<b>51</b>	<b>442</b>	<b>(16)</b>	<b>64</b>	<b>604</b>	<b>8</b>	<b>224</b>	<b>4 163</b>	<b>5 540</b>	<b>14 123</b>	<b>19 663</b>
Gains et pertes enregistrés en capitaux propres					61	421	(31)	4		455	1 165	1 620
Résultat net									912	912	2 529	3 441
<b>Résultat global</b>					<b>61</b>	<b>421</b>	<b>(31)</b>	<b>4</b>	<b>912</b>	<b>1 367</b>	<b>3 694</b>	<b>5 061</b>
Charges liées aux plans d'options									22	22	39	61
(Acquisitions)/cessions d'actions auto-détenues et assimilés				4	-	(1)	-	(1)	14	16	96	112
Augmentations de capital des filiales									-	-	4	4
Dividendes et acomptes versés									(476)	(476)	(906)	(1 382)
Prises et pertes de contrôle dans les entités consolidées				-	1	(18)	(1)	(8)	258	232	2 112	2 344
Acquisitions et cessions de titres de minoritaires										-	(785)	(785)
Engagements d'achat de titres									(29)	(29)	(267)	(296)
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>3 173 352</b>	<b>51</b>	<b>442</b>	<b>(12)</b>	<b>126</b>	<b>1 006</b>	<b>(24)</b>	<b>219</b>	<b>4 864</b>	<b>6 672</b>	<b>18 110</b>	<b>24 782</b>



## 5. Tableau de variation de la trésorerie consolidée

(en millions d'euros)	Notes	2011	2010	2009
<b>I - OPÉRATIONS ET INVESTISSEMENTS D'EXPLOITATION</b>				
Résultat opérationnel		5 230	4 193	3 191
Dotations nettes aux amortissements et provisions		1 030	806	833
Autres charges calculées		(40)	(126)	(37)
Dividendes reçus		69	57	22
Autres retraitements		(33)	(2)	(44)
<b>Capacité d'autofinancement générée par l'activité</b>		<b>6 256</b>	<b>4 928</b>	<b>3 965</b>
Coût de la dette financière nette : intérêts payés		(222)	(227)	(330)
Impôts payés		(1 568)	(908)	(910)
<b>Capacité d'autofinancement après intérêts financiers et impôts</b>		<b>4 466</b>	<b>3 793</b>	<b>2 725</b>
Variation des stocks et en-cours		(784)	(116)	111
Variation des créances clients et comptes rattachés		(65)	(14)	216
Variation des fournisseurs et comptes rattachés		339	297	(374)
Variation des autres créances et dettes		(42)	103	191
<b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>		<b>(552)</b>	<b>270</b>	<b>144</b>
<b>Variation de la trésorerie issue des opérations d'exploitation</b>		<b>3 914</b>	<b>4 063</b>	<b>2 869</b>
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles		(1 831)	(1 098)	(783)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		31	34	27
Dépôts de garantie versés et autres flux d'investissements d'exploitation		(16)	(8)	(6)
<b>Investissements d'exploitation</b>		<b>(1 816)</b>	<b>(1 072)</b>	<b>(762)</b>
<b>Variation de la trésorerie issue des opérations et investissements d'exploitation (cash flow disponible)</b>		<b>2 098</b>	<b>2 991</b>	<b>2 107</b>
<b>II - INVESTISSEMENTS FINANCIERS</b>				
Acquisitions d'investissements financiers		(563)	(1 790)	(175)
Cessions d'investissements financiers	8	60	156	56
Incidences des acquisitions et cessions de titres consolidés (a)	2.4	(772)	151	66
<b>Variation de la trésorerie issue des investissements financiers</b>		<b>(1 275)</b>	<b>(1 483)</b>	<b>(53)</b>
<b>III - OPÉRATIONS EN CAPITAL</b>				
Augmentations de capital des filiales souscrites par les minoritaires (a)		98	121	42
Dividendes et acomptes versés par la société Financière Agache	14.5	(475)	(63)	(23)
Dividendes et acomptes versés aux minoritaires des filiales consolidées		(908)	(794)	(677)
Acquisitions et cessions d'intérêts minoritaires	2.4	(1 413)	(185)	-
<b>Variation de la trésorerie issue des opérations en capital</b>		<b>(2 698)</b>	<b>(921)</b>	<b>(658)</b>
<b>IV - OPÉRATIONS DE FINANCEMENT</b>				
Émissions ou souscriptions d'emprunts et dettes financières		3 169	1 181	3 346
Remboursements d'emprunts et dettes financières		(1 825)	(2 076)	(4 007)
Comptes courants financiers hors Groupe		203	97	367
Acquisitions et cessions de placements financiers		33	(41)	325
<b>Variation de la trésorerie issue des opérations de financement</b>		<b>1 580</b>	<b>(839)</b>	<b>31</b>
<b>V - INCIDENCE DES ÉCARTS DE CONVERSION</b>				
<b>VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE (I+II+III+IV+V)</b>		<b>(240)</b>	<b>(82)</b>	<b>1 313</b>
<b>TRÉSORERIE NETTE À L'OUVERTURE</b>	15	<b>2 478</b>	<b>2 560</b>	<b>1 247</b>
<b>TRÉSORERIE NETTE À LA CLÔTURE</b>	15	<b>2 238</b>	<b>2 478</b>	<b>2 560</b>
Opérations comprises dans le tableau ci-dessus, sans incidence sur la variation de la trésorerie :				
- investissements par location financement		3	6	12

(a) N'apparaissent pas dans ces rubriques les effets de la quote-part de l'acquisition de Bulgari réalisée par l'augmentation de capital réservée de LVMH SA.



## Annexe aux comptes consolidés

NOTE 1	PRINCIPES COMPTABLES	40
NOTE 2	VARIATIONS DE POURCENTAGE D'INTÉRÊT DANS LES ENTITÉS CONSOLIDÉES	46
NOTE 3	MARQUES, ENSEIGNES ET AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	50
NOTE 4	ÉCARTS D'ACQUISITION	52
NOTE 5	ÉVALUATION DES ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE INDÉFINIE	53
NOTE 6	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	54
NOTE 7	PARTICIPATIONS MISES EN ÉQUIVALENCE	56
NOTE 8	INVESTISSEMENTS FINANCIERS	57
NOTE 9	STOCKS ET EN-COURS	58
NOTE 10	CLIENTS	59
NOTE 11	AUTRES ACTIFS COURANTS	60
NOTE 12	PLACEMENTS FINANCIERS	60
NOTE 13	TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	61
NOTE 14	CAPITAUX PROPRES	61
NOTE 1	CHARGE DE STOCK OPTIONS DE L'EXERCICE	63
NOTE 16	INTÉRÊTS MINORITAIRES	64
NOTE 17	EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES	65
NOTE 18	PROVISIONS	68
NOTE 19	AUTRES PASSIFS NON COURANTS	69
NOTE 20	AUTRES PASSIFS COURANTS	69
NOTE 21	INSTRUMENTS FINANCIERS ET GESTION DES RISQUES DE MARCHÉ	70
NOTE 22	INFORMATION SECTORIELLE	77
NOTE 23	VENTES ET CHARGES PAR NATURE	81
NOTE 24	AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS	82
NOTE 25	RÉSULTAT FINANCIER	82
NOTE 26	IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS	83
NOTE 27	RÉSULTAT PAR ACTION	86
NOTE 28	ENGAGEMENTS DE RETRAITES, FRAIS MÉDICAUX ET AVANTAGES ASSIMILÉS	87
NOTE 29	ENGAGEMENTS HORS BILAN	90
NOTE 30	PARTIES LIÉES	92
NOTE 31	ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE	93



## 6. Annexe aux comptes consolidés

### NOTE 1 - PRINCIPES COMPTABLES

---

#### 1.1. Cadre général et environnement

Les comptes consolidés de l'exercice 2011 sont établis en conformité avec les normes et interprétations comptables internationales (IAS/IFRS) adoptées par l'Union européenne et applicables au 31 décembre 2011.

Ces normes et interprétations sont appliquées de façon constante sur les exercices présentés. Les comptes consolidés de l'exercice 2011 ont été arrêtés par le Conseil d'administration le 17 avril 2012.

#### 1.2. Évolutions du référentiel comptable en 2011

##### *Normes, amendements et interprétations dont l'application est obligatoire en 2011*

Les nouvelles normes, amendements et interprétations qui s'appliquent au Groupe depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011 se limitent à l'amendement d'IAS 24 sur les opérations avec les parties liées.

L'application de ce texte n'a pas eu d'impact significatif sur les comptes consolidés du Groupe.

##### *Normes, amendements et interprétations dont l'application est obligatoire postérieurement à 2011*

Les normes, amendements et interprétations qui s'appliqueront au Groupe à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2012, n'ont pas donné lieu à application anticipée en 2011 ; il s'agit de :

- l'amendement d'IAS 1 sur la présentation des gains et pertes enregistrés en capitaux propres ;
- l'amendement d'IFRS 7 sur les informations à fournir en cas de changement de méthode d'évaluation des actifs financiers.

L'application de ces textes en 2012 n'aura pas d'impact significatif sur les comptes consolidés du Groupe.

La norme applicable au Groupe à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013 (sous réserve d'adoption par l'Union européenne), et dont les effets sur les comptes du Groupe sont en cours d'analyse, est la suivante :

- les amendements de la norme IAS 19 relative aux engagements en matière d'avantages au personnel, prévoyant la reconnaissance immédiate des écarts actuariels en capitaux propres, et le calcul du rendement des actifs financiers selon le taux d'actualisation utilisé pour valoriser l'engagement, et non selon le taux de rendement attendu.

Le Groupe applique la méthode de reconnaissance partielle des écarts actuariels en compte de résultat (voir Note 1.21). En raison de ces amendements, le Groupe enregistrera en 2013, rétroactivement, une provision complémentaire de 84 millions d'euros ainsi que l'impôt différé actif attaché ; la provision, qui

correspond au solde d'écarts actuariels non encore reconnus au 1<sup>er</sup> janvier 2011, date de transition vers la norme révisée, sera comptabilisée en contrepartie des capitaux propres. L'impact sur les comptes de résultat ultérieurs, actuellement en cours d'analyse, ne devrait pas être significatif.

#### 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 1<sup>er</sup> 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 de l'ensemble immobilier détenu par Christian Dior Couture, la Belle Jardinière et la Bon Marché ;
- avantages au personnel : les écarts actuariels différés en normes françaises à la date de transition ont été comptabilisés ;
- conversion des comptes des filiales hors zone Euro : les réserves de conversion relatives à la consolidation des filiales hors zone Euro ont été annulées au 1<sup>er</sup> 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, l'application de la norme avant cette date étant 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 existantes 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 leur bilan et compte de résultat correspondant aux seules activités du Groupe (voir Note 1.23).

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

## 1.6. Conversion des états financiers des filiales hors zone Euro

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 « Écarts de conversion ».

## 1.7. Opérations en devises et couvertures de change

Les opérations réalisées par les sociétés consolidées dans des devises autres que leur monnaie fonctionnelle sont converties dans leur monnaie fonctionnelle aux cours des devises à la date de ces opérations.

Les créances et dettes exprimées en devises autres que la monnaie fonctionnelle de la société concernée 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 et de l'élimination d'opérations ou créances et dettes intra-groupe exprimées dans une monnaie différente de la monnaie fonctionnelle de la société concernée 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 dans les capitaux propres, en « Écarts de conversion ».

Lorsque des instruments dérivés sont affectés à la couverture d'opérations commerciales réalisées dans une devise autre que la monnaie fonctionnelle de la société consolidée concernée, 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 de filiales hors zone Euro, la variation de leur juste valeur est inscrite dans les 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 de marché des instruments dérivés sont enregistrées en résultat financier.

Voir également Note 1.19 pour la définition des notions de part efficace et inefficace.

## 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 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 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 la durée estimée de leur utilisation. Le classement d'une marque ou enseigne en actifs à durée d'utilisation 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 et susceptible de peser sur le futur de la marque ou enseigne ;
- ancienneté de la marque ou enseigne.

Les marques dont la durée d'utilisation est définie sont amorties sur une période comprise entre 15 et 40 ans, en fonction de l'estimation de la durée de leur utilisation.

Le montant de la dépréciation des marques et enseignes, et dans certains cas la charge d'amortissement, 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 trois ans ;
- logiciels : un à cinq 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 à la date de prise de contrôle ; 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, à l'exclusion des frais liés à l'acquisition qui sont présentés en « Autres produits et charges opérationnels ».

À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010, en application d'IAS 27 révisée, la différence entre la valeur comptable des intérêts minoritaires acquis postérieurement à la prise de contrôle et le prix payé pour leur acquisition est portée en déduction des capitaux propres.

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.

En l'absence de dispositions spécifiques des normes IFRS, le Groupe comptabilise ces engagements de la façon suivante :

- la valeur de l'engagement à la date de la clôture figure en « Autres passifs non courants » ;
- les intérêts minoritaires correspondants sont reclassés en « Autres passifs non courants » ;
- pour les engagements contractés antérieurement au 1<sup>er</sup> janvier 2010, la différence entre le montant des engagements et les intérêts minoritaires reclassés est maintenue à l'actif du bilan, en écart d'acquisition, ainsi que les variations ultérieures de cette différence. Pour les engagements contractés à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010, la différence entre le montant des engagements et les intérêts minoritaires reclassés est enregistrée en capitaux propres, en « Autres réserves ».

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

## 1.11. Immobilisations corporelles

La valeur brute des immobilisations corporelles à l'exception des terres à vignes est constituée de leur coût d'acquisition. Les frais financiers supportés au cours de la période précédant la mise en exploitation ou durant la période de construction sont 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 « Écarts 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.

La base amortissable des immobilisations corporelles est constituée du coût d'acquisition de leurs composants, diminué de la valeur résiduelle ; la valeur résiduelle correspond à l'estimation de valeur de revente de l'immobilisation au terme de la période d'utilisation.

Les immobilisations corporelles sont amorties linéairement sur la durée estimée de leur utilisation ; les durées retenues sont les suivantes :

- |   |               |
|---|---------------|
| • 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.  |

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 à durée de vie indéfinie 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'activité, un secteur d'activité correspondant à une ou plusieurs marques ou enseignes et à une équipe de Direction dédiée. Au sein du secteur d'activité, peuvent être déterminées des unités génératrices de trésorerie d'un niveau plus petit, tel un ensemble de magasins.

Les données utilisées dans le cadre de la méthode des flux de trésorerie prévisionnels actualisés proviennent des budgets annuels et plans pluri-annuels établis par la Direction des secteurs d'activité concernés. Les plans consistent en des projections à cinq ans (à l'exception de Christian Dior Couture dont les plans ont une durée de trois 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 cinq ans. À la valeur résultant des flux de trésorerie prévisionnels actualisés, s'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 actifs non courants (« Investissements financiers ») ou en actifs courants (« Placements financiers ») selon leur nature.

Les investissements financiers comprennent les prises de participation, stratégiques et non stratégiques, si la durée estimée et le mode de leur détention le justifient.

Les placements financiers incluent des 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, qui sont 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 en capitaux propres en « Écarts de réévaluation ». En cas de perte de valeur jugée définitive, une dépréciation de ce montant est enregistrée en résultat financier, la dépréciation n'étant reprise en résultat qu'au moment de la cession des investissements et placements financiers sous jacents.

## 1.14. Stocks et en-cours

À 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, comptabilisée *pro rata temporis*, se fait 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 par la méthode du premier entré-premier sorti (FIFO).

Compte tenu du processus de vieillissement nécessaire au champagne et aux spiritueux (cognac, whisky) la durée de détention de ces stocks est le plus souvent supérieure à un an. Ces stocks restent classés en actifs courants conformément à 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 (saison ou collection terminées, date limite d'utilisation proche...) ou sur la base de leur perspective d'écoulement.

## 1.15. Créances clients, autres créances et prêts

Les créances clients, autres créances et prêts sont comptabilisés 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.

Lorsque l'échéance des créances et prêts est supérieure à un an, leur montant fait l'objet d'un calcul d'actualisation, dont les effets sont enregistrés en résultat financier, selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

## 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 dans le temps 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, entraînant 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 d'actualisation, dont les effets sont enregistrés en résultat financier selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

## 1.18. Dettes financières

Les dettes financières sont comptabilisées au coût amorti, c'est-à-dire à 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 du risque de variation de valeur de la dette financière résultant de l'évolution des taux d'intérêt, 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.

En cas de couverture du risque d'évolution 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 « Écarts 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, celle-ci est comptabilisée à sa valeur de marché ; les variations de valeur de marché sont enregistrées en résultat financier.

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 du montant des placements financiers, de la trésorerie et équivalents de trésorerie et des autres actifs financiers à la date de clôture ainsi que de la valeur de marché à cette date des instruments dérivés sur risque de change associés à l'un de ces éléments.

Voir également Note 1.19 pour la définition des notions de part efficace et inefficace.

## 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 œuvre d'une comptabilité de couverture requiert, selon IAS 39, de démontrer et documenter l'efficacité de la relation de couverture lors de sa mise en place et pendant 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 à 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 selon la méthode « premier entré - premier sorti » (FIFO). Les résultats de cession sont inscrits directement en capitaux propres.

### *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.

À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010, en raison de la révision d'IFRS 3, les variations de pourcentage du groupe Financière Agache dans Christian Dior et LVMH sont enregistrées dans les capitaux propres. Cette disposition étant d'application prospective, les écarts d'acquisition enregistrés au 31 décembre 2009 sont maintenus à l'actif du bilan.

Les instruments dénouables en actions LVMH détenus par le Groupe, sont comptabilisés 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 régimes d'indemnités de départ à la retraite, retraites, frais médicaux ou autres prévoient le versement par le Groupe de cotisations à des organismes extérieurs responsables du paiement des indemnités et retraites ou du remboursement des frais médicaux, ces cotisations sont comptabilisées dans les charges de l'exercice au titre duquel elles sont dues, aucun passif n'étant comptabilisé au bilan.

Lorsque le versement des indemnités de départ à la retraite, retraites, frais médicaux ou autres sont à la charge du Groupe, le montant de l'engagement actuariel correspondant pour le

Groupe donne lieu à provision au bilan, la variation de celle-ci étant comptabilisée dans le résultat opérationnel courant de l'exercice, y compris l'effet d'actualisation financière.

Si 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 de l'engagement actuariel au bilan.

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, et de rotation des effectifs.

Les effets cumulés des écarts actuariels sont amortis dès lors que ceux-ci excèdent en fin d'exercice 10% du plus élevé 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'impôt résultant de déficits fiscaux reportables sont enregistrées en impôts différés actifs, et dépréciés si jugés non recouvrables, seul le montant dont l'utilisation est probable étant maintenu 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, Distribution sélective et de Christian Dior Couture, ainsi que de certaines marques de Montres et Joaillerie ou de Parfums et Cosmétiques. 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 de Parfums et Cosmétiques ou de 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 facturés.

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 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 historiques.

### *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 entités communes. Celles-ci assurent les livraisons et les ventes à la clientèle des marques des deux groupes, le partage du compte de 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 entités à hauteur de la quote-part du compte de résultat et du bilan 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, s'il s'agit de biens, lors de leur réception ou de leur production, 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'amortissement de l'estimation du gain pour les bénéficiaires de ces plans ; l'estimation du gain est calculée selon la méthode Black & Scholes sur la base du cours de clôture de l'action la veille du Conseil d'administration ayant attribué les options.

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 mis en place le plan et sous déduction du montant des dividendes anticipés sur la période d'acquisition des droits.



Pour l'ensemble des plans, la charge d'amortissement est répartie linéairement en résultat sur la période d'acquisition des droits, en contrepartie des réserves au bilan.

Pour les plans de rémunérations liées au cours de l'action LVMH et dénoués en numéraire, l'estimation du gain, réévaluée à chaque clôture en fonction du cours de l'action LVMH à cette date, est enregistrée en charge *pro rata temporis* sur la période d'acquisition des droits, en contrepartie d'une provision au bilan. Au-delà de cette date et jusqu'à dénouement, la variation de l'espérance de gain résultant de la variation du cours de l'action LVMH est enregistrée en compte de résultat.

## 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 opérationnel 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 cession 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 après dilution.

## NOTE 2 - VARIATIONS DE POURCENTAGE D'INTÉRÊT DANS LES ENTITÉS CONSOLIDÉES

### 2.1. Exercice 2011

#### *Mode et Maroquinerie*

À la suite d'une offre publique d'achat réalisée en décembre 2011, le Groupe a acquis, pour 47 millions d'euros (82 millions de dollars Singapouriens), 51 % de Heng Long International Ltd. (« Heng Long »), la famille fondatrice conservant 49 % du capital de Heng Long par le biais d'un réinvestissement dans la structure d'acquisition. À la suite de cette opération, Heng Long a été retirée de la cote de la Bourse de Singapour en décembre 2011. Le capital détenu par la famille fondatrice fait l'objet d'engagements d'achat pouvant être exercés en plusieurs tranches, principalement à partir de décembre 2016.

Heng Long est réputé pour son expertise en matière de tannage et de finition du cuir de crocodile. Heng Long est consolidé par intégration globale au 31 décembre 2011. L'écart d'acquisition provisoire s'élève à 24 millions d'euros. Les intérêts minoritaires ont été valorisés à hauteur de leur quote-part dans l'actif net réévalué ; la différence entre la valeur de l'engagement d'achat portant sur les 49 % du capital détenus par la famille fondatrice et les intérêts minoritaires, 24 millions d'euros, a été portée en déduction des capitaux propres.

#### *Montres et Joaillerie*

##### *Bulgari*

Le 5 mars 2011, une de nos filiales, LVMH, a conclu avec la Famille Bulgari un Protocole, aux termes duquel celle-ci s'est engagée à lui apporter sa participation majoritaire dans le capital de la société Bulgari, sur la base d'une valeur de l'action Bulgari fixée à 12,25 euros et d'une parité de 0,108 action LVMH pour une action Bulgari, valorisant implicitement l'action LVMH à 113 euros.

Le 30 juin 2011, en application de ce Protocole, le Conseil d'administration de LVMH Moët Hennessy-Louis Vuitton SA a approuvé l'apport de 55 % (48 % après dilution) du capital de Bulgari et, en rémunération de celui-ci, a émis 18 millions d'actions nouvelles, représentant 3,5 % du capital ainsi augmenté.

À la date de prise de contrôle, le 30 juin 2011, la participation du Groupe s'élevait à 76,1 % du capital (66 % après dilution) de Bulgari, soit 230,1 millions d'actions, résultant d'une part de l'opération d'apport ci-dessus, et d'autre part d'acquisitions antérieures sur le marché : 57,9 millions d'actions acquises au cours du premier trimestre 2011 et 5,9 millions d'actions déjà détenues au 31 décembre 2010.

La valeur comptable de la participation retenue pour la première consolidation de Bulgari, sur la base des titres détenus au 30 juin 2011, s'établit de la façon suivante :

	Valeur comptable à la date de prise de contrôle <i>(en millions d'euros)</i>	Nombre d'actions <i>(en millions)</i>	Valeur par action <i>(en euros)</i>
Prix de revient historique des actions	739	63,8	11,58
Réévaluation à la date de prise de contrôle	42 <sup>(a)</sup>		
<b>Valeur des actions acquises antérieurement à la prise de contrôle</b>	<b>781</b>	<b>63,8</b>	
Valeur d'apport des actions apportées par les actionnaires familiaux	2 038	166,3	12,25
Réévaluation à la date de prise de contrôle	200 <sup>(b)</sup>		
<b>Valeur des actions apportées à la date de prise de contrôle</b>	<b>2 238</b>	<b>166,3</b>	
<b>VALEUR DES ACTIONS DÉTENUES AU 30 JUIN 2011</b>	<b>3 019</b>	<b>230,1</b>	

En application des normes IFRS :

(a) Les titres Bulgari acquis par le Groupe antérieurement à la prise de contrôle ont été réévalués au cours convenu de la prise de contrôle soit 12,25 euros, générant un produit de 42 millions d'euros, enregistré en « Autres produits et charges opérationnels » (voir Note 24).

(b) Les titres apportés par les actionnaires familiaux de Bulgari ont été réévalués par application de la parité d'échange au cours de bourse de LVMH du 30 juin 2011, date de prise de contrôle; l'effet de cette réévaluation, de 200 millions d'euros, a été enregistré en réserves consolidées.

Bulgari a été consolidé par intégration globale à compter du 30 juin 2011 à hauteur de 66 %, taux de détention après dilution. Le tableau suivant présente les modalités d'affectation provisoire au 31 décembre 2011 du prix payé par LVMH, à la date de prise de contrôle :

<i>(en millions d'euros)</i>	Allocation du prix
Marques, autres immobilisations incorporelles, et immobilisations corporelles, nettes	2 365
Autres actifs non courants	64
Provisions à plus d'un an	(69)
Actifs circulants	901
Passifs circulants	(319)
Dette financière nette	(24)
Impôts différés	(649)
<b>Actif net réévalué</b>	<b>2 269</b>
Intérêts minoritaires (34 %)	(772)
<b>Actif net réévalué part du Groupe (66 %)</b>	<b>1 497</b>
Écart d'acquisition provisoire	1 522
<b>Valeur comptable de la participation au 30 juin 2011</b>	<b>3 019</b>

L'écart d'acquisition provisoire, de 1 522 millions d'euros, reflète l'expertise et le savoir-faire de Bulgari, en particulier dans les métiers de la joaillerie et de l'horlogerie, ainsi que les synergies existant avec le réseau de distribution du groupe d'activités Montres et Joaillerie du Groupe. La valeur de la marque Bulgari a été estimée provisoirement à 2 100 millions d'euros.

La société Bulgari étant cotée à la Bourse de Milan (Italie), notre filiale LVMH a lancé, conformément à la réglementation

boursière applicable, subséquentement à l'apport, une offre publique d'achat (OPA) sur la totalité des actions Bulgari détenues par les actionnaires minoritaires, au prix de 12,25 euros par action. Au terme de l'OPA, le 28 septembre 2011, la participation de LVMH dans Bulgari était de 98,09 %, autorisant LVMH à engager une procédure de retrait obligatoire (OPRO) des titres de Bulgari restant en circulation. Au 31 décembre 2011, la participation du Groupe est de 100 %.



Le tableau ci-dessous détaille les acquisitions de titres postérieures au 30 juin 2011 :

	Valeur totale (en millions d'euros)	Nombre d'actions (en millions)	Valeur par action (en euros)
Actions acquises dans le cadre de l'OPA	1 338	109,2	
Actions acquises dans le cadre de l'OPRO	82	6,7	
Actions acquises sur le marché	33	2,7	
<b>Actions acquises postérieurement au 30 juin 2011</b>	<b>1 453</b>	<b>118,6</b>	<b>12,25</b>

En application du Protocole d'accord, les actions acquises dans le cadre de l'OPA comprennent 36,8 millions d'actions résultant de la conversion anticipée d'un emprunt obligataire convertible émis en 2009 par Bulgari et 9,5 millions d'actions émises à la suite de l'exercice anticipé d'options de souscription consenties antérieurement à la prise de contrôle par le Groupe au bénéfice de dirigeants et salariés de Bulgari.

Les titres acquis postérieurement au 30 juin 2011 représentent un décaissement de 1 453 millions d'euros. La différence entre ce montant et la quote-part des minoritaires dans les capitaux propres de Bulgari de 772 millions d'euros, soit 681 millions d'euros, a été comptabilisée en déduction des réserves consolidées.

Les frais d'acquisition de Bulgari ont été enregistrés en « Autres produits et charges opérationnels » ; ils représentent un montant de 16 millions d'euros, voir Note 24.

L'effet de l'acquisition de Bulgari sur la trésorerie du Groupe est un décaissement de 2 025 millions d'euros, net de la trésorerie acquise de 89 millions d'euros et du montant issu des levées d'options de souscription pour 60 millions d'euros. Ce montant correspond, pour 705 millions d'euros, aux acquisitions de titres sur le marché lors du premier semestre, et pour 1 453 millions d'euros, aux acquisitions de titres réalisées au second semestre dans le cadre de l'OPA, le solde représentant les frais d'acquisition associés.

Au cours du deuxième semestre 2011, les ventes consolidées de Bulgari ont été de 713 millions d'euros, le résultat opérationnel courant de 85 millions d'euros et le résultat net de 71 millions d'euros. Pour l'ensemble de l'année 2011, les ventes consolidées de Bulgari ont été de 1 272 millions d'euros, pour un résultat opérationnel de 109 millions d'euros, après charges non récurrentes de 16 millions d'euros liées au rapprochement avec le Groupe.

#### ArteCad

En novembre 2011, le Groupe a acquis 100 % du capital de la société suisse ArteCad SA, pour un montant de 60 millions de francs suisses (49 millions d'euros), dont 14 millions font l'objet d'un paiement différé à 2015. ArteCad est l'un des leaders suisses de l'industrie de la fabrication de cadrans de montres. ArteCad est consolidé par intégration globale au 31 décembre 2011. L'écart d'acquisition provisoire s'élève à 46 millions de francs suisses (38 millions d'euros).

#### Distribution sélective

La participation du Groupe dans la société détentrice des magasins Ile de Beauté, l'une des principales enseignes de distribution de parfums et cosmétiques en Russie, a été portée de 45 % à 65 % en juin 2011, pour un montant de 40 millions d'euros. Le partenaire du Groupe bénéficie d'une option de vente portant sur sa participation résiduelle de 35 %, exercable par tranches de 2013 à 2016. Ile de Beauté, antérieurement comptabilisée par mise en équivalence, a été consolidée par intégration globale à compter du 1<sup>er</sup> juin 2011.

Le prix payé a été affecté à l'enseigne Ile de Beauté, estimée provisoirement à 12 millions d'euros ; l'écart d'acquisition provisoire s'élève à 128 millions d'euros, et représente les perspectives d'expansion de Sephora sur le marché russe. Les intérêts minoritaires ont été évalués à hauteur de leur quote-part dans l'actif net réévalué ; la différence entre la valeur de l'engagement d'achat portant sur les 35 % du capital non acquis et les intérêts minoritaires, 66 millions d'euros, a été portée en déduction des réserves consolidées.

## 2.2. Exercice 2010

#### Vins et Spiritueux

En décembre 2010, le Groupe a cédé la société champenoise Montaudon acquise en 2008, dont elle a conservé les contrats d'approvisionnement en raisins et certains actifs industriels.

#### Parfums et Cosmétiques

L'activité de La Brosse et Dupont a été cédée en septembre 2010.

#### Distribution sélective

En juillet 2010, le Groupe a acquis pour 75 millions d'euros 70 % du capital de Sack's, le solde de 30 % faisant l'objet d'un engagement d'achat exercable à compter de l'exercice 2015. Sack's est leader au Brésil dans le domaine de la vente en ligne de parfums et cosmétiques et l'un des premiers distributeurs de produits de beauté dans ce pays. Sack's a été consolidé par intégration globale à compter d'août 2010. L'écart d'acquisition, déterminé sur la base de la quote-part d'actif net acquise par le Groupe, s'élève à 75 millions d'euros. La différence entre la valeur de l'engagement d'achat portant sur les 30 % du capital non acquis et les intérêts minoritaires, soit 30 millions d'euros, a été déduite des capitaux propres.

### Autres activités

En novembre 2010, le Groupe a porté sa participation dans l'ensemble immobilier de la Samaritaine de 57 % à 99 % pour un montant de 176 millions d'euros. Les frais d'acquisition, constitués principalement des droits d'enregistrement, s'élèvent à 9 millions d'euros. La différence entre le prix d'acquisition, y compris frais d'acquisition et la valeur comptable des intérêts

minoritaires, soit 81 millions d'euros, a été portée en déduction des capitaux propres.

### 2.3. Exercice 2009

Aucune variation significative de pourcentage d'intérêt, dans les entités consolidées, n'a été constatée au titre de cet exercice.

### 2.4. Incidence des variations de pourcentage d'intérêt dans les entités consolidées sur la trésorerie

(en millions d'euros)	2011	2010	2009
Montant payé pour l'acquisition de titres consolidés	(2 383)	(376)	(94)
Disponibilités/(découverts bancaires) des sociétés acquises	174	(10)	1
Montant reçu pour la cession de titres consolidés	29	357	159
(Disponibilités)/découverts bancaires des sociétés cédées	(5)	(5)	-
<b>INCIDENCES DES VARIATIONS DE POURCENTAGE D'INTÉRÊT DANS LES ENTITÉS CONSOLIDÉES SUR LA TRÉSORERIE</b>	<b>(2 185)</b>	<b>(34)</b>	<b>66</b>

• En 2011, l'incidence sur la trésorerie du Groupe, des variations de pourcentage d'intérêt dans les entités consolidées comprend notamment :

- pour 2 025 millions d'euros, l'acquisition de Bulgari ;
- pour 44 millions d'euros, l'acquisition de 51 % de Heng Long ;
- pour 49 millions d'euros, l'acquisition d'ArteCad ;
- pour 40 millions d'euros, l'acquisition de 20 % dans Ile de Beauté.

• En 2010, l'incidence sur la trésorerie du Groupe, des variations de pourcentage d'intérêt dans les entités consolidées comprenait notamment :

- pour 185 millions d'euros, l'acquisition des intérêts

minoritaires dans l'ensemble immobilier de la Samaritaine ;

- pour 75 millions d'euros, l'acquisition de 70 % de Sack's.

• En 2010, l'incidence des cessions de titres consolidés sur la trésorerie du Groupe comprenait en particulier :

- pour 20 millions d'euros, la cession de La Brosse et Dupont ;
- pour 13 millions d'euros, la cession de Montaudon ;

• En 2009, l'incidence des variations de pourcentage d'intérêt dans les entités consolidées sur la trésorerie du Groupe comprenait en particulier :

- pour 24 millions d'euros, l'acquisition d'intérêts minoritaires dans certaines filiales de Sephora Europe.

### 2.5. Incidence des acquisitions sur le résultat de l'exercice

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

(en millions d'euros)	2011 Compte de résultat consolidé publié	Ajustements pro forma	2011 Compte de résultat pro forma
Ventes	24 615	664	25 279
Résultat opérationnel courant	5 314	40	5 354

Les acquisitions de 2010 et de 2009 n'ont pas eu d'effet significatif sur le résultat des exercices correspondants.

**NOTE 3 - MARQUES, ENSEIGNES ET AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES**

<i>(en millions d'euros)</i>	2011		2010	2009
	Amortissements Brut et dépréciations	Net	Net	Net
Marques	11 476	(334)	11 142	8 761
Enseignes	3 450	(1 406)	2 044	1 853
Licences de distribution	35	(34)	1	15
Droits au bail	469	(263)	206	137
Logiciels	696	(521)	175	111
Autres	446	(228)	218	122
<b>TOTAL</b>	<b>16 572</b>	<b>(2 786)</b>	<b>13 786</b>	<b>10 979</b>
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 2011 est constituée des éléments suivants :

<i>Valeur brute</i> <i>(en millions d'euros)</i>	Marques	Enseignes	Autres im- mobilisations incorporelles	Total
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>9 309</b>	<b>3 339</b>	<b>1 184</b>	<b>13 832</b>
Acquisitions	-	-	265	265
Cessions, mises hors service	-	-	(33)	(33)
Effets des variations de périmètre	2 106	12	211	2 329
Effets des variations de change	61	99	17	177
Reclassements	-	-	2	2
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2011</b>	<b>11 476</b>	<b>3 450</b>	<b>1 646</b>	<b>16 572</b>

<i>Amortissements et dépréciations</i> <i>(en millions d'euros)</i>	Marques	Enseignes	Autres im- mobilisations incorporelles	Total
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>(310)</b>	<b>(1 362)</b>	<b>(769)</b>	<b>(2 441)</b>
Amortissements	(22)	(1)	(159)	(182)
Dépréciations	-	-	(1)	(1)
Cessions, mises hors service	-	-	32	32
Effets des variations de périmètre	-	-	(135)	(135)
Effets des variations de change	(2)	(43)	(13)	(58)
Reclassements	-	-	(1)	(1)
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2011</b>	<b>(334)</b>	<b>(1 406)</b>	<b>(1 046)</b>	<b>(2 786)</b>
<b>VALEUR NETTE AU 31 DÉCEMBRE 2011</b>	<b>11 142</b>	<b>2 044</b>	<b>600</b>	<b>13 786</b>

Les effets des variations de périmètre correspondent à l'évaluation provisoire de la marque Bulgari soit 2 100 millions d'euros.

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

monnaies vis-à-vis de l'euro au cours de l'exercice. Il s'agit notamment de l enseigne DFS Galleria et de la marque Donna Karan pour le dollar US, et des marques TAG Heuer et Hublot pour le franc suisse.

La valeur brute des marques donnant lieu à amortissement est de 433 millions d'euros au 31 décembre 2011.

### 3.2. Variations des exercices antérieurs

Valeur nette (en millions d'euros)	Autres im-			Total
	Marques	Enseignes	mobilisations incorporelles	
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>8 702</b>	<b>1 909</b>	<b>370</b>	<b>10 981</b>
Acquisitions	-	-	83	83
Cessions, mises hors service	-	-	(1)	(1)
Effets des variations de périmètre	94	-	2	96
Amortissements	(22)	-	(101)	(123)
Dépréciations	-	-	-	-
Effets des variations de change	(1)	(56)	-	(57)
Autres mouvements	(12)	-	12	-
<b>Au 31 décembre 2009</b>	<b>8 761</b>	<b>1 853</b>	<b>365</b>	<b>10 979</b>
Acquisitions	1	-	139	140
Cessions, mises hors service	-	-	(13)	(13)
Effets des variations de périmètre	(2)	-	4	2
Amortissements	(24)	-	(109)	(133)
Dépréciations	-	-	-	-
Effets des variations de change	263	124	29	416
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2010</b>	<b>8 999</b>	<b>1 977</b>	<b>415</b>	<b>11 391</b>

Les effets des variations de périmètre de l'exercice 2009 provenaient principalement de la valorisation de la marque Royal Van Lent – Feadship à hauteur de 92 millions d'euros.

### 3.3. Marques et enseignes

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

(en millions d'euros)	2011			2010	2009
	Amortissements		Net	Net	Net
	Brut	et dépréciations			
Christian Dior Couture	12	(0)	12	12	12
Vins et Spiritueux	2 804	(47)	2 757	2 762	2 754
Mode et Maroquinerie	3 617	(227)	3 390	3 381	3 357
Parfums et Cosmétiques	1 288	(23)	1 265	1 264	1 262
Montres et Joaillerie	3 524	(6)	3 518	1 380	1 167
Distribution sélective	3 407	(1 358)	2 049	1 976	1 853
Autres activités	274	(79)	195	201	209
<b>MARQUES ET ENSEIGNES</b>	<b>14 926</b>	<b>(1 740)</b>	<b>13 186</b>	<b>10 976</b>	<b>10 614</b>



Les marques et enseignes comptabilisées sont celles acquises par le Groupe. Elles comprennent principalement au 31 décembre 2011 :

- Vins et Spiritueux : Hennessy, les champagnes 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, Céline, 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 : Bulgari, TAG Heuer, Zenith, Hublot, Chaumet et Fred ;
- Distribution sélective : DFS Galleria, Sephora, Le Bon Marché, Ile de Beauté et Ole Henriksen ;
- Autres activités : les titres de presse du groupe Les Echos-Investir et la marque Royal Van Lent-Feadship.

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 du Groupe ; 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 Diamond Jewellers développée en joint-venture avec le groupe De Beers.

Les marques et enseignes développées par le Groupe, ainsi que Louis Vuitton, Moët & Chandon, Ruinart, Hennessy, Veuve Clicquot, Parfums Christian Dior et Sephora représentent 37 % du total des marques et enseignes inscrites au bilan et 63 % des ventes totales du Groupe.

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>	2011		2010	2009
	Brut	Dépréciations	Net	Net
Écarts d'acquisition sur titres consolidés	7 122	(1 081)	6 041	4 284
Écarts d'acquisition sur engagements d'achat de titres de minoritaires	1 816	-	1 816	939
<b>TOTAL</b>	<b>8 938</b>	<b>(1 081)</b>	<b>7 857</b>	<b>5 129</b>

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>	2011		2010	2009
	Brut	Dépréciations	Net	Net
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>6 947</b>	<b>(1 042)</b>	<b>5 905</b>	<b>5 346</b>
Effets des variations de périmètre	1 743	-	1 743	22
Variation des engagements d'achat de titres de minoritaires	203	-	203	701
Variation des dépréciations	-	(20)	(20)	(34)
Effets des variations de change	43	(19)	24	87
Reclassements	2	-	2	-
<b>AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>8 938</b>	<b>(1 081)</b>	<b>7 857</b>	<b>5 129</b>

Les effets des variations de périmètre de l'exercice 2011 correspondent principalement à l'acquisition de Bulgari pour 1 522 millions d'euros, de Ile de Beauté pour 128 millions d'euros, de ArteCad pour 38 millions d'euros, et de Heng Long pour 24 millions d'euros.

Les effets des variations de périmètre de l'exercice 2010 résultaient principalement de l'acquisition de 70 % de Sack's pour 76 millions d'euros, net de la cession de La Brosse et Dupont à hauteur de 46 millions d'euros.

Les effets des variations de périmètre de l'exercice 2009 résultaient de l'allocation du prix d'acquisition de Royal Van Lent à la marque, soit une déduction des écarts d'acquisition de 67 millions d'euros et de la finalisation de l'allocation des prix d'acquisition de Montaudon et Hublot pour 26 millions d'euros.

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

## 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 2011. Comme décrit en Note 1.12, l'évaluation 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 pour la détermination des flux prévisionnels sont les suivants :

Groupe d'activités (en pourcentage)	2011		2010		2009	
	Taux d'actualisation après impôt	Taux de croissance au-delà de la durée des plans	Taux d'actualisation après impôt	Taux de croissance au-delà de la durée des plans	Taux d'actualisation après impôt	Taux de croissance au-delà de la durée des plans
Christian Dior Couture	8,6	2,0	8,6	2,0	8,2	2,0
Vins et Spiritueux	7,5 à 11,2	2,0	7,5 à 11,6	2,0	7,5 à 11,6	2,0
Mode et Maroquinerie	8 à 13,3	2,0	8,7 à 12,8	2,0	8,7 à 12,8	2,0
Parfums et Cosmétiques	8 à 8,4	2,0	8,0	2,0	8,0	2,0
Montres et Joaillerie	8,5 à 10,3	2,0	9,5 à 10,8	2,0	9,5 à 10,8	2,0
Distribution sélective	8,4 à 9,6	2,0	7,5 à 8,6	2,0	7,5 à 8,6	2,0
Autres	6,5 à 8,2	2,0	7,5 à 10,0	2,0	7,5	2,0

La durée des plans est de cinq ans, à l'exception de Christian Dior Couture dont la durée des plans est de trois ans, mais peut être étendue jusqu'à dix ans pour les marques dont le cycle de production s'étend sur une période supérieure à cinq ans, ou pour les marques qui sont en cours de repositionnement stratégique.

En 2011, la hausse des primes de risque étant compensée par une baisse des taux d'intérêt, les taux d'actualisation restent ainsi proches de ceux retenus en 2010. Les taux de croissance annuelle retenus pour la période au-delà de la durée des plans sont ceux habituellement retenus par le marché pour les activités concernées.

Au 31 décembre 2011, les actifs incorporels à durée de vie indéfinie dont les valeurs nettes comptables sont les plus significatives ainsi que les paramètres retenus pour le test de perte de valeur de ces actifs sont les suivants :

	Marques et enseignes (en millions d'euros)	Écarts d'acquisition (en millions d'euros)	Total (en millions d'euros)	Taux d'actualisation après impôt (en pourcentage)	Taux de croissance au-delà de la durée des plans (en pourcentage)	Période couverte par les flux de trésorerie prévisionnels
Louis Vuitton	2 058	404	2 462	8,0	2,0	5 ans
Fendi	713	401	1 114	9,5	2,0	5 ans
Bulgari	2 100	1 522	3 622	8,5	2,0	10 ans
TAG Heuer	1 021	192	1 213	9,2	2,0	5 ans
DFS Galleria	1 769	14	1 783	9,6	2,0	5 ans
Hennessy	1 067	47	1 114	7,5	2,0	5 ans
Sephora	281	624	905	8,4	2,0	5 ans

Au 31 décembre 2011, pour les secteurs d'activité listés ci-dessus, une variation de 0,5 point du taux d'actualisation après impôt ou du taux de croissance au-delà de la durée des plans par rapport aux taux retenus au 31 décembre 2011 n'entraînerait pas de dépréciation de ces incorporels. Le Groupe

considère que des variations supérieures à la limite de 0,5 % indiquée ci-dessus conduiraient à des niveaux d'hypothèses non pertinents, au regard de l'environnement économique actuel et des perspectives de croissance des activités concernées à moyen et long terme.



Parmi les autres secteurs d'activité, huit présentent des actifs incorporels ayant une valeur comptable proche de leur valeur d'utilité. Le montant de ces actifs incorporels au 31 décembre 2011, ainsi que le montant de la dépréciation qui résulterait

d'une variation de 0,5 point du taux d'actualisation après impôt ou du taux de croissance au-delà de la durée des plans par rapport aux taux retenus au 31 décembre 2011 sont détaillés ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	Montant des actifs incorporels concernés au 31/12/2011	Montant de la dépréciation	
		Variation du taux d'actualisation après impôt + 0,5 %	Variation du taux de croissance - 0,5 %
Vins et Spiritueux	318	(25)	(18)
Montres et Joaillerie	457	(18)	(9)
Autres groupes d'activités	474	(25)	(17)
<b>TOTAL</b>	<b>1 249</b>	<b>(68)</b>	<b>(44)</b>

## NOTE 6 - IMMOBILISATIONS CORPORELLES

<i>(en millions d'euros)</i>	2011		2010	2009
	Amortissements Brut et dépréciations		Net	Net
Terrains	1 071	-	1 071	940
Terres à vignes et vignobles	1 923	(98)	1 825	1 570
Constructions	2 615	(1 148)	1 467	970
Immeubles locatifs	605	(68)	537	288
Installations techniques, matériels et outillages	5 803	(3 821)	1 982	1 657
Autres immobilisations corporelles et en-cours	2 057	(622)	1 435	924
<b>TOTAL</b>	<b>14 074</b>	<b>(5 757)</b>	<b>8 317</b>	<b>6 349</b>
dont : immobilisations en location financement	265	(147)	118	140
coût historique des terres à vignes et vignobles	608	(98)	510	490

### 6.1. Variations de l'exercice

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

<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
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>1 878</b>	<b>3 008</b>	<b>361</b>	<b>4 909</b>	<b>1 749</b>	<b>11 905</b>
Acquisitions	18	312	237	514	609	1 690
Variation de la valeur de marché des terres à vignes	25	-	-	-	-	25
Cessions, mises hors service	(1)	(38)	(1)	(303)	(50)	(393)
Effets des variations de périmètre	-	306	-	232	56	594
Effets des variations de change	2	82	10	117	18	229
Autres mouvements, y compris transferts	1	16	(2)	334	(325)	24
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2011</b>	<b>1 923</b>	<b>3 686</b>	<b>605</b>	<b>5 803</b>	<b>2 057</b>	<b>14 074</b>

Amortissements et dépréciations (en millions d'euros)	Terres à vignes et vignobles	Terrains et constructions	Immeubles locatifs	Installations techniques, matériels et outillages	Autres im- mobilisations corporelles et en-cours	Total
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>(91)</b>	<b>(903)</b>	<b>(62)</b>	<b>(3 193)</b>	<b>(646)</b>	<b>(4 895)</b>
Amortissements	(7)	(89)	(5)	(538)	(110)	(749)
Dépréciations	-	(1)	-	2	1	2
Cessions, mises hors service	1	24	1	291	39	356
Effets des variations de périmètre	-	(159)	-	(188)	(29)	(376)
Effets des variations de change	(1)	(22)	(2)	(71)	(6)	(102)
Autres mouvements, y compris transferts	-	2	-	(124)	129	7
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2011</b>	<b>(98)</b>	<b>(1 148)</b>	<b>(68)</b>	<b>(3 821)</b>	<b>(622)</b>	<b>(5 757)</b>
<b>VALEUR NETTE</b>						
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2011</b>	<b>1 825</b>	<b>2 538</b>	<b>537</b>	<b>1 982</b>	<b>1 435</b>	<b>8 317</b>

Les acquisitions d'immobilisations corporelles incluent des investissements immobiliers affectés à l'exploitation commerciale ou locative, les investissements de Louis Vuitton, Christian Dior Couture, DFS et Sephora dans leurs réseaux de distribution, ainsi que ceux des maisons de champagne et de Parfums Christian Dior dans leurs outils de production.

## 6.2. Variations des exercices antérieurs

Valeur nette (en millions d'euros)	Terres à vignes et vignobles	Terrains et constructions	Immeubles locatifs	Installations techniques, matériels et outillages	Autres im- mobilisations corporelles et en-cours	Total
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>1 613</b>	<b>1 913</b>	<b>294</b>	<b>1 641</b>	<b>886</b>	<b>6 347</b>
Acquisitions	4	51	3	322	346	726
Cessions, mises hors service	(1)	(3)	-	(8)	(10)	(22)
Amortissements	(6)	(69)	(4)	(437)	(97)	(613)
Dépréciations	-	-	-	-	-	-
Variation de la valeur de marché des terres à vignes	(53)	-	-	-	-	(53)
Effets des variations de périmètre	2	14	-	-	(3)	13
Effets des variations de change	3	(24)	(3)	(11)	(5)	(40)
Autres, y compris transferts	8	28	(2)	150	(193)	(9)
<b>Au 31 décembre 2009</b>	<b>1 570</b>	<b>1 910</b>	<b>288</b>	<b>1 657</b>	<b>924</b>	<b>6 349</b>
Acquisitions	5	159	3	363	413	943
Cessions, mises hors service	(2)	(4)	(1)	(11)	(11)	(29)
Amortissements	(6)	(75)	(5)	(499)	(107)	(692)
Dépréciations	-	-	-	-	-	-
Variation de la valeur de marché des terres à vignes	206	-	-	-	-	206
Effets des variations de périmètre	1	(10)	-	(1)	(3)	(13)
Effets des variations de change	10	106	8	88	33	245
Autres, y compris transferts	3	19	6	119	(146)	1
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2010</b>	<b>1 787</b>	<b>2 105</b>	<b>299</b>	<b>1 716</b>	<b>1 103</b>	<b>7 010</b>



Les acquisitions d'immobilisations corporelles de 2010 et 2009 reflétaient les investissements de Louis Vuitton, Christian Dior Couture, Sephora et DFS dans leurs réseaux de distribution, ceux de Parfums Christian Dior, et des marques de champagne

dans leurs outils de production. S'y ajoutaient en 2010 les effets des investissements immobiliers affectés à l'exploitation administrative ou commerciale ainsi que ceux de Glenmorangie dans son outil de production.

## NOTE 7 - PARTICIPATIONS MISES EN ÉQUIVALENCE

<i>(en millions d'euros)</i>	2011			2010	2009
	Brut	Dépréciations	Net	Net	Net
Part dans l'actif net des participations mises en équivalence au 1 <sup>er</sup> janvier	681	-	681	503	435
Part dans le résultat de la période	10	-	10	41	3
Dividendes versés	(20)	-	(20)	(39)	(9)
Effets des variations de périmètre	(57)	-	(57)	-	(63)
Augmentation/Réduction de capital	3	-	3	(14)	-
Effets des variations de change	7	-	7	8	(5)
Effets des écarts de réévaluation	(63)	-	(63)	182	142
<b>PART DANS L'ACTIF NET DES PARTICIPATIONS MISES EN ÉQUIVALENCE AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>561</b>	<b>-</b>	<b>561</b>	<b>681</b>	<b>503</b>

Au 31 décembre 2011, les titres mis en équivalence comprennent principalement :

- 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 49 % dans Edun, société associant mode, commerce équitable et développement durable;
- une participation de 45 % dans PT. Sona Topas Tourism Industry Tbk (STTI), société de distribution indonésienne, titulaire

notamment de licences de ventes en duty-free dans les aéroports.

- une participation de 40 % dans Le Peigné SA, dont le siège social est basé à Bruxelles, Belgique;
- une participation de 50 % dans la société civile viticole Cheval Blanc, dont le siège social est basé à Saint Emilion, France;

Les effets de variation de périmètre proviennent de la mise en équivalence de l'investissement précité dans STTI et de la fin de la mise en équivalence de Ile de Beauté, consolidée par intégration globale depuis juin 2011 (voir Note 2).

**NOTE 8 - INVESTISSEMENTS FINANCIERS**

<i>(en millions d'euros)</i>	2011		2010	2009
	Brut	Dépréciations	Net	Net
<b>TOTAL</b>	<b>6 845</b>	<b>(567)</b>	<b>6 278</b>	<b>4 149</b>

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

<i>(en millions d'euros)</i>	2011		2010	2009
	Total	dont Hermès		
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>4 149</b>	<b>3 345</b>	<b>791</b>	<b>573</b>
Acquisitions	542	427	2 822	171
Cessions à valeur de vente	(57)	-	(157)	(45)
Variations de valeur de marché	1 646	1 666	(85)	97
Variation du montant des dépréciations	(7)	-	(13)	(24)
Reclassements de Autres actifs non courants à Investissements financiers	-	-	775	-
Autres reclassements	(7)	-	(3)	29
Effets des variations de périmètre	6	-	-	(2)
Effets des variations de change	6	-	19	(8)
<b>AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>6 278</b>	<b>5 438</b>	<b>4 149</b>	<b>791</b>

Au 31 décembre 2011, les investissements financiers incluent principalement une participation dans Hermès International SCA (« Hermès ») d'un montant brut et net de 5 438 millions d'euros (3 345 millions d'euros au 31 décembre 2010). Au cours de l'exercice 2011, la participation dans Hermès a été portée de 20,2% à 22,4% par acquisition de titres sur le marché. Compte tenu du statut juridique de la société Hermès, la participation du Groupe n'est pas mise en équivalence.

La participation dans Hermès, de 23,6 millions de titres, représente, sur la base du cours de bourse du titre au 31 décembre 2011, un montant de 5,4 milliards d'euros, pour un prix de revient comptable global de 3,4 milliards d'euros, (2,4 milliards en trésorerie après déduction du gain comptabilisé en 2010, lors du dénouement d'« equity linked swaps » portant sur 12,8 millions de titres). Les acquisitions réalisées au cours de l'exercice 2011 représentent une sortie de trésorerie de 0,4 milliard d'euros.

Le cours de l'action Hermès à la Bourse de Paris, retenu pour la valorisation de la participation, est de 230,35 euros au 31 décembre 2011 (156,75 au 31 décembre 2010).

L'augmentation de la participation dans Hermès au cours de l'exercice 2010 résultait :

- du reclassement en « Investissements financiers » en octobre 2010 de 4,5 millions de titres comptabilisés jusqu'à cette date, en raison de l'objectif et du mode de leur détention, en « Autres actifs non courants », soit 775 millions d'euros (419 millions d'euros au cours de bourse du 31 décembre 2009) ;
- du dénouement en octobre 2010 de contrats d'« equity linked swaps » (ci-après « ELS »), à hauteur de 12,8 millions de titres. Dénouables en numéraire lors de leur souscription en 2008, ces ELS ont été transformés en octobre 2010, par avenant aux contrats initiaux, en ELS dénouables en titres ;
- enfin, d'acquisitions sur le marché à hauteur de 3,3 millions de titres, soit 496 millions d'euros.

Les dépréciations des investissements financiers sont établies en application des principes comptables décrits en Note 1.13.



Au 31 décembre 2011, les investissements financiers détenus par le Groupe sont notamment les suivants :

<i>(en millions d'euros)</i>	Pourcentage d'intérêt	Valeur nette des titres	Écarts de réévaluation	Dividendes encaissés	Capitaux propres <sup>(c)</sup>	Résultat net <sup>(c)</sup>
Hermès International (France) <sup>(a)</sup>	22,4 %	5 438	2 011	32	2 150 <sup>(d)</sup>	422 <sup>(d)</sup>
Hengdeli Holdings Ltd (Chine) <sup>(a)</sup>	6,3 %	70	47	1	489 <sup>(d)</sup>	62 <sup>(d)</sup>
Tod's Spa (Italie) <sup>(a)</sup>	3,5 %	67	20	2	612 <sup>(d)</sup>	109 <sup>(d)</sup>
L Real Estate (Luxembourg) <sup>(b)</sup>	65,8 %	169	9	-	257 <sup>(e)</sup>	14 <sup>(e)</sup>
L Capital 2 FCPR (France) <sup>(b)</sup>	18,5 %	54	4	-	336 <sup>(e)</sup>	(6) <sup>(e)</sup>
Sociedad Textil Lonia (Espagne) <sup>(b)</sup>	25,0 %	27	22	2	121 <sup>(d)</sup>	35 <sup>(d)</sup>
Autres participations		453	74	12	-	-
<b>TOTAL</b>		<b>6 278</b>	<b>2 187</b>	<b>49</b>		

(a) Évaluation au cours de bourse de clôture au 31 décembre 2011.

(b) Évaluation à la valeur de réalisation estimée.

(c) Les données comptables fournies sont antérieures au 31 décembre 2011, les chiffres à fin 2011 étant indisponibles à la date d'établissement des états financiers.

(d) Données consolidées.

(e) Données sociales.

## NOTE 9 - STOCKS ET EN-COURS

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Vins et eaux-de-vie en cours de vieillissement	3 390	3 224	3 177
Autres matières premières et en-cours	1 320	770	741
	<b>4 710</b>	<b>3 994</b>	<b>3 918</b>
Marchandises	962	796	657
Produits finis	2 903	2 165	2 007
	<b>3 865</b>	<b>2 961</b>	<b>2 664</b>
<b>Valeur brute</b>	<b>8 575</b>	<b>6 955</b>	<b>6 582</b>
Provision pour dépréciation	(777)	(701)	(671)
<b>VALEUR NETTE</b>	<b>7 798</b>	<b>6 254</b>	<b>5 911</b>

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

<i>(en millions d'euros)</i>	2011			2010	2009
	Valeur brute	Provision pour dépréciation	Valeur nette	Valeur nette	Valeur nette
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>6 955</b>	<b>(701)</b>	<b>6 254</b>	<b>5 911</b>	<b>6 079</b>
Variation du stock brut	786	-	786	117	(110)
Effets de la mise à valeur de marché des vendanges	14	-	14	(3)	13
Variation de la provision pour dépréciation	-	(64)	(64)	10	(56)
Effets des variations de périmètre	694	-	694	(39)	27
Effets des variations de change	152	(12)	140	265	(31)
Reclassements	(26)	-	(26)	(7)	(11)
<b>AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>8 575</b>	<b>(777)</b>	<b>7 798</b>	<b>6 254</b>	<b>5 911</b>

Les effets des variations de périmètre reflètent essentiellement l'intégration de Bulgari et de Ile de Beauté.

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>	2011	2010	2009
Mise à valeur de marché de la récolte de l'exercice	50	36	43
Effets des sorties de stocks	(36)	(39)	(30)
<b>INCIDENCE NETTE SUR LE COÛT DES VENTES DE L'EXERCICE</b>	<b>14</b>	<b>(3)</b>	<b>13</b>

## NOTE 10 - CLIENTS

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Créances à valeur nominale	2 179	1 839	1 737
Provision pour dépréciation	(69)	(62)	(68)
Provision pour retours et reprises de produits	(165)	(148)	(154)
<b>MONTANT NET</b>	<b>1 945</b>	<b>1 629</b>	<b>1 515</b>

Le montant de la dotation aux provisions pour dépréciation est, pour 2011, de 11 millions d'euros (10 millions d'euros en 2010, 22 millions d'euros en 2009).

La part des ventes réalisées par le Groupe dans ses propres magasins représente environ 64 % 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 le plus souvent continues. Des assurances crédit sont souscrites lorsque la probabilité de non-recouvrement de ces créances le justifie.

Au 31 décembre 2011, 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
<b>Non échues</b>			
moins de 3 mois	1 810	(13)	1 797
plus de 3 mois	108	(2)	106
	<b>1 918</b>	<b>(15)</b>	<b>1 903</b>
<b>Échues</b>			
moins de 3 mois	168	(7)	161
plus de 3 mois	93	(47)	46
	<b>261</b>	<b>(54)</b>	<b>207</b>
<b>TOTAL</b>	<b>2 179</b>	<b>(69)</b>	<b>2 110</b>

Au cours de chacun des exercices présentés, aucun client n'a représenté un montant de chiffre d'affaires excédant 10 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe.

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

**NOTE 11 - AUTRES ACTIFS COURANTS**

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Placements financiers	167	255	244
Valeur de marché des instruments dérivés	149	428	302
Créances d'impôts et taxes, hors impôt sur les résultats	481	276	207
Fournisseurs : avances et acomptes	168	147	117
Charges constatées d'avance	266	203	185
Autres créances, nettes	1 382	1 239	1 336
<b>TOTAL</b>	<b>2 613</b>	<b>2 548</b>	<b>2 391</b>

La valeur actuelle des autres actifs courants n'est pas différente de leur valeur comptable.

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>	2011	2010	2009
Valeurs mobilières de placement non cotées, parts de Sicav et de fonds non monétaires	15	34	73
Valeurs mobilières de placement cotées	152	221	171
<b>TOTAL</b>	<b>167</b>	<b>255</b>	<b>244</b>
Dont coût historique des placements financiers	192	319	363

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

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>255</b>	<b>244</b>	<b>618</b>
Acquisitions	256	66	42
Cessions à valeur de vente	(295)	(107)	(381)
Variations de valeur de marché	15	73	60
Variation du montant des dépréciations	(1)	(26)	(31)
Reclassement de/(en) Investissements financiers <sup>(a)</sup>	7	-	(59)
Effets des variations de périmètre <sup>(b)</sup>	(72)	-	(1)
Effets des variations de change	2	5	(4)
<b>AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>167</b>	<b>255</b>	<b>244</b>

(a) Voir Note 8

(b) Effets liés à l'acquisition de Bulgari. Voir Note 2.

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>	2011	2010	2009
Dépôts à terme à moins de trois mois	610	817	216
Parts de Sicav et FCP monétaires	202	385	360
Comptes bancaires	1 810	1 694	2 283
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU BILAN</b>	<b>2 622</b>	<b>2 896</b>	<b>2 859</b>

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>	2011	2010	2009
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 622	2 896	2 859
Découverts bancaires	(384)	(418)	(299)
<b>TRÉSORERIE NETTE DU TABLEAU DE VARIATION DE TRÉSORERIE</b>	<b>2 238</b>	<b>2 478</b>	<b>2 560</b>

## NOTE 14 - CAPITAUX PROPRES

### 14.1. Capital social

Au 31 décembre 2011, le capital est constitué de 3 173 352 actions (3 173 352 aux 31 décembre 2010 et 31 décembre 2009), entièrement libérées, au nominal de 16 euros ; 3 169 487 actions bénéficient d'un droit de vote double, accordé aux actions détenues sous forme nominative depuis plus de deux ans (3 169 544 au 31 décembre 2010, 2 819 394 au 31 décembre 2009).

### 14.2. Actions auto-détenues et assimilés

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

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Actions Financière Agache auto-détenues	4	4	4
Part de Financière Agache dans les instruments dénouables en actions LVMH <sup>(a)</sup>	8	12	39
<b>ACTIONS AUTO-DÉTENUES ET ASSIMILÉS</b>	<b>12</b>	<b>16</b>	<b>43</b>

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

### 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 2011, le montant distribuable s'élève ainsi à 3 499 millions d'euros ; il est de 3 499 millions d'euros après prise en compte de la proposition de distribution de dividendes pour l'exercice 2011.



(en millions d'euros, sauf données par action, en euros)	2011	2010	2009
Acompte au titre de l'exercice en cours (2011 : 125 euros)	396	-	-
Effet des actions auto-détenues	-	-	-
	<b>396</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Solde au titre de l'exercice précédent (2010 : 25 euros; 2009 : 20 euros; 2008 : 7,12 euros)	79	63	23
Effet des actions auto-détenues	-	-	-
	<b>79</b>	<b>63</b>	<b>23</b>
<b>MONTANT BRUT TOTAL VERSÉ AU COURS DE LA PÉRIODE (a)</b>	<b>475</b>	<b>63</b>	<b>23</b>

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

Le montant brut du dividende, proposé à l'Assemblée générale des actionnaires du 30 mai 2012 s'élevant à 125 euros par action et un acompte sur dividende de 125 euros par action ayant été distribué le 21 décembre 2011, aucun solde ne serait dû au titre de l'exercice 2011.

#### 14.4. Écarts de conversion

La variation du montant des Écarts de conversion inscrits dans les capitaux propres, part du Groupe, y compris les effets de couverture des actifs nets en devises, s'analyse par devise de la façon suivante :

(en millions d'euros)	2011	Variation	2010	2009
Dollar US	(20)	29	(49)	(157)
Franc suisse	130	9	121	30
Yen japonais	58	16	42	11
Hong Kong dollar	28	15	13	(5)
Livre sterling	(17)	7	(24)	(28)
Autres devises	22	6	16	(12)
Couvertures d'actifs nets en devises	(75)	(20)	(55)	(1)
<b>TOTAL, PART DU GROUPE</b>	<b>126</b>	<b>62</b>	<b>64</b>	<b>(162)</b>

#### 14.5. 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, autorisant par ailleurs une large capacité d'accès aux marchés à des conditions favorables.

Le Groupe gère sa structure financière avec pour but de disposer d'une réelle flexibilité, ce qui permet à la fois de saisir des opportunités et de bénéficier des ressources nécessaires au développement de son activité.

À 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 issue des opérations et investissements d'exploitation (*cash flow* disponible) ;
- 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'un bon niveau de flexibilité financière.

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 bien 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 2011.

### Charge de l'exercice

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Plans d'options d'achat et d'attribution d'actions gratuites Christian Dior	9	9	6
Plans d'options de souscription, d'achat et d'attribution d'actions gratuites LVMH	52	44	46
Plans de rémunérations liées au cours de l'action LVMH dénoués en numéraire	1	6	7
<b>CHARGE DE L'EXERCICE</b>	<b>62</b>	<b>59</b>	<b>59</b>

Dans les calculs ci-dessous, la charge comptable est déterminée, plan par plan, selon la méthode Black & Scholes, comme décrit en Note 1.25. Les paramètres et hypothèses retenus pour cette évaluation sont les suivants :

#### *Chez LVMH*

	Plans 2009
Cours de bourse de l'action LVMH à la date d'attribution <i>(en euros)</i>	57,28
Prix d'exercice moyen <i>(en euros)</i>	56,50
Volatilité du cours de l'action LVMH	37,0 %
Taux de distribution de dividendes	2,8 %
Taux de placement sans risque	2,7 %

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

Le cours de bourse de l'action LVMH à la date d'attribution des plans 2011 d'attribution d'actions gratuites était de 111,65 euros pour le plan du 31 mars 2011 et 112,50 euros pour le plan du 20 octobre 2011.

La valeur unitaire moyenne des attributions provisoires d'actions gratuites en 2011 est de 105,35 euros pour les bénéficiaires ayant leur résidence fiscale en France et de 102,57 euros pour les bénéficiaires ayant leur résidence fiscale hors de France.

#### *Chez Christian Dior*

	Plan de mai 2009
Cours de bourse de l'action Christian Dior à la date d'attribution <i>(en euros)</i>	49,67
Prix d'exercice moyen <i>(en euros)</i>	52,10
Volatilité du cours de l'action Christian Dior	45,6 %
Taux de distribution de dividendes	3,2 %
Taux de placement sans risque	3,0 %

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

Le cours de bourse de l'action Christian Dior à la date d'attribution des plans d'attribution d'actions gratuites de 2011 était de 100,35 euros pour le plan du 31 mars 2011 et de 113,8 euros pour le plan du 26 juillet 2011.

La valeur unitaire des attributions provisoires d'actions gratuites en 2011 est de 93,67 euros pour le plan du 31 mars 2011 (et de 106,57 euros pour le plan du 26 juillet 2011) pour les bénéficiaires ayant leur résidence fiscale en France et de 91,24 euros pour les bénéficiaires ayant leur résidence fiscale hors de France.

**NOTE 16 - INTÉRÊTS MINORITAIRES**

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>14 123</b>	<b>11 691</b>	<b>10 996</b>
Part des minoritaires dans le résultat	2 529	2 358	1 404
Dividendes versés aux minoritaires	(906)	(793)	(677)
Effets des prises et pertes de contrôle dans les entités consolidées :			
• effet de l'auto-détention des filiales	96	151	(1)
• consolidation de Bulgari	2 094	-	-
• consolidation de Heng Long	18	-	-
• autres mouvements	-	(3)	11
Effets des acquisitions et cessions de titres de minoritaires :			
• acquisitions de titres de minoritaires de la Samaritaine	-	(104)	-
• acquisitions de titres de minoritaires de Bulgari	(771)	-	-
• autres mouvements	(14)	60	4
Total des effets des variations de pourcentage d'intérêt dans les entités consolidées	1 423	104	14
Augmentations de capital souscrites par les minoritaires	4	11	29
Part des minoritaires dans les gains et pertes enregistrés en capitaux propres	1 165	837	(79)
Part des minoritaires dans les charges liées aux plans d'options	39	34	34
Effets des engagements d'achat de titres minoritaires	(267)	(119)	(30)
<b>AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>18 110</b>	<b>14 123</b>	<b>11 691</b>

L'évolution de la part des minoritaires dans les gains et pertes enregistrés en capitaux propres, y compris l'effet d'impôt se décompose ainsi :

<i>(en millions d'euros)</i>	Écarts de conversion	Investis - sements et placements financiers	Couverture de flux de trésorerie futurs en devises	Terres à vignes	Total part des minoritaires
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>(334)</b>	<b>93</b>	<b>45</b>	<b>547</b>	<b>351</b>
Variations de l'exercice	(108)	51	4	(26)	(79)
<b>Au 31 décembre 2009</b>	<b>(442)</b>	<b>144</b>	<b>49</b>	<b>521</b>	<b>272</b>
Variations de l'exercice	552	205	(25)	105	837
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>110</b>	<b>349</b>	<b>24</b>	<b>626</b>	<b>1 109</b>
Variations de l'exercice	181	1 013	(39)	10	1 165
Variations dues à l'apport Bulgari et à l'autodétention	(1)	19	1	9	28
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2011</b>	<b>290</b>	<b>1 381</b>	<b>(14)</b>	<b>645</b>	<b>2 302</b>

## NOTE 17 - EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES

### 17.1. Dette financière nette

(en millions d'euros)	2011	2010	2009
Dettes financières à plus d'un an	6 449	6 062	6 955
Dettes financières à moins d'un an	5 168	3 771	3 515
<b>Dettes financières brutes</b>	<b>11 617</b>	<b>9 833</b>	<b>10 470</b>
Instruments dérivés liés au risque de taux d'intérêt	(143)	(89)	(87)
Autres dérivés	1	5	6
<b>Dettes financières brutes après effet des instruments dérivés</b>	<b>11 475</b>	<b>9 749</b>	<b>10 389</b>
Placements financiers	(167)	(255)	(244)
Autres actifs financiers	(72)	(72)	(115)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(2 622)	(2 896)	(2 859)
<b>DETTE FINANCIÈRE NETTE</b>	<b>8 614</b>	<b>6 526</b>	<b>7 171</b>

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

Au cours de l'exercice, Christian Dior a procédé à une émission obligataire publique d'un montant de 300 millions d'euros émise à 99,481 % du pair. Cette émission obligataire est remboursable *in fine* en mai 2016; le taux d'intérêt effectif est de 4,22 %.

Au cours de l'exercice, LVMH a procédé à une émission obligataire publique, comportant deux tranches de 500 millions d'euros

chacune. Ces tranches, émises respectivement à 99,617 % et 99,484 % du pair, sont remboursables *in fine* au pair en avril 2015 et en avril 2018; les taux d'intérêt effectifs déterminés lors de l'émission sont de, respectivement, 3,47 % et 4,08 %.

En outre, LVMH a émis, dans le cadre de placements privés, des emprunts obligataires en dollar US, rémunérés à taux variable, pour un montant total équivalent à 244 millions d'euros, remboursables en 2013.

### 17.2. Analyse de la dette financière brute par nature

(en millions d'euros)	2011	2010	2009
Emprunts obligataires et Euro Medium Term Notes (EMTN)	4 260	3 798	4 421
Crédit-bail et locations de longue durée	135	132	122
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 054	2 132	2 412
<b>DETTE FINANCIÈRE À PLUS D'UN AN</b>	<b>6 449</b>	<b>6 062</b>	<b>6 955</b>
Emprunts obligataires et Euro Medium Term Notes (EMTN)	1 209	1 015	833
Crédit-bail et locations de longue durée	19	17	23
Emprunts auprès des établissements de crédit	607	624	657
Billets de trésorerie	2 105	929	805
Autres emprunts et lignes de crédit	721	668	784
Découverts bancaires	384	418	299
Intérêts courus	123	100	114
<b>DETTE FINANCIÈRE À MOINS D'UN AN</b>	<b>5 168</b>	<b>3 771</b>	<b>3 515</b>
<b>DETTE FINANCIÈRE BRUTE TOTALE</b>	<b>11 617</b>	<b>9 833</b>	<b>10 470</b>
<b>VALEUR DE MARCHÉ DE LA DETTE FINANCIÈRE BRUTE</b>	<b>11 779</b>	<b>10 007</b>	<b>10 672</b>

**17.3. Emprunts obligataires et EMTN**

Montant nominal (en devises)	Date d'émission	Échéance	Taux effectif initial <sup>(a)</sup> (en %)	2011 (en millions d'euros)	2010 (en millions d'euros)	2009 (en millions d'euros)
EUR 500 000 000	2011	2018	4,08	524		
EUR 500 000 000	2011	2015	3,47	522		
EUR 300 000 000	2011	2016	4,22	297		
EUR 225 000 000	2010	2015	5,13	225	225	-
EUR 1 000 000 000	2009	2014	4,52	1033	1021	998
EUR 350 000 000	2009	2014	4,02	348	347	347
CHF 200 000 000	2008	2015	4,04	165	161	135
CHF 200 000 000	2008	2011	3,69	-	161	135
EUR 50 000 000	2008	2011	6,12	-	50	50
EUR 760 000 000	2005 et 2008 <sup>(b)</sup>	2012	3,76	759	755	752
CHF 300 000 000	2007	2013	3,46	250	243	206
EUR 150 000 000	2006	2011	4,37	-	150	149
EUR 600 000 000	2004	2011	4,74	-	609	611
EUR 750 000 000	2003	2010	5,05	-	-	723 <sup>(c)</sup>
EUR 110 000 000	2005	2010	3,85	-	-	110
<b>Émissions publiques</b>				<b>4123</b>	<b>3722</b>	<b>4216</b>
EUR 250 000 000	2009	2015	4,59	263	257	251
EUR 150 000 000	2009	2017	4,81	161	153	149
Placements privés en euros				450	450	450
Placements privés en devises				472	231	188
<b>Placements privés EMTN</b>				<b>1346</b>	<b>1 091</b>	<b>1 038</b>
<b>TOTAL EMPRUNTS OBLIGATAIRES ET EMTN</b>				<b>5469</b>	<b>4 813</b>	<b>5 254</b>

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

(b) 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%.

(c) Des rachats effectués en 2009 accompagnés d'annulations ont permis de réduire le nominal de cet emprunt de 35 millions d'euros.

#### 17.4. Analyse de la dette financière brute par échéance et par nature de taux après effets des instruments dérivés

<i>(en millions d'euros)</i>	Dette financière brute			Effets des instruments dérivés			Dette financière brute après effet des instruments dérivés		
	Taux fixe	Taux variable	Total	Taux fixe	Taux variable	Total	Taux fixe	Taux variable	Total
	<b>Échéance</b>								
2012	2 978	2 190	5 168	(1 751)	1 747	(4)	1 227	3 937	5 164
2013	596	1 942	2 538	84	(84)	-	680	1 858	2 538
2014	1 462	160	1 622	(1 000)	936	(64)	462	1 096	1 558
2015	1 187	6	1 193	(392)	341	(51)	795	347	1 142
2016	304	3	307	233	(230)	3	537	(227)	310
Au-delà	788	1	789	(150)	124	(26)	638	125	763
<b>TOTAL</b>	<b>7 315</b>	<b>4 302</b>	<b>11 617</b>	<b>(2 976)</b>	<b>2 834</b>	<b>(142)</b>	<b>4 339</b>	<b>7 136</b>	<b>11 475</b>

Voir Note 21.4 concernant les valeurs de marché des instruments de taux d'intérêt.

L'échéance 2012 de la dette financière brute se décompose ainsi, par trimestre :

<i>(en millions d'euros)</i>	Échéance 2012
Premier trimestre	2 947
Deuxième trimestre	1 065
Troisième trimestre	539
Quatrième trimestre	617
<b>TOTAL</b>	<b>5 168</b>

#### 17.5. Analyse de la dette financière brute par devise après effet des instruments dérivés

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Euro	9 060	7 449	8 263
Dollar US	609	541	526
Franc suisse	981	984	797
Yen japonais	410	329	340
Autres devises	415	446	463
<b>TOTAL</b>	<b>11 475</b>	<b>9 749</b>	<b>10 389</b>

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. Sensibilité

Sur la base de la dette au 31 décembre 2011 :

- une hausse instantanée de 1 point sur les courbes de taux des devises d'endettement du Groupe aurait pour effet une augmentation de 72 millions d'euros du coût de la dette financière nette après effet des instruments dérivés, et une baisse de 89 millions d'euros de la valeur de marché de la dette financière brute à taux fixe après effet des instruments dérivés ;
- une baisse instantanée de 1 point de ces mêmes courbes aurait pour effet une diminution de 72 millions d'euros du coût de la dette financière nette après effet des instruments dérivés, et une hausse de 89 millions d'euros de la valeur de marché de la dette financière brute à taux fixe après effet des instruments dérivés.



## 17.7. Covenants

Le groupe Financière Agache, ainsi que le veut l'usage en matière de crédit syndiqué, a souscrit à des engagements de détention de pourcentage d'intérêt et de droit de vote de certaines de ses filiales et au respect d'un ratio financier usuel en la matière.

Le Groupe s'est engagé, dans le cadre de certaines lignes de crédit à long terme, à respecter certains ratios financiers (principalement dette financière nette sur capitaux propres ; couverture de la dette financière par des actifs). Le niveau actuel de ces ratios assure au Groupe une flexibilité financière substantielle au regard de ces engagements.

## 17.8. Lignes de crédit confirmées non tirées

Au 31 décembre 2011, l'en-cours total de lignes de crédit confirmées non tirées s'élève à 6,1 milliards d'euros.

## 17.9. Garanties et sûretés réelles

Au 31 décembre 2011, le montant de la dette financière couverte par des sûretés réelles est inférieur à 850 millions d'euros.

## NOTE 18 - PROVISIONS

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Provisions pour retraites, frais médicaux et engagements assimilés	290	267	245
Provisions pour risques et charges	1 123	907	732
Provisions pour réorganisation	21	20	25
<b>Part à plus d'un an</b>	<b>1 434</b>	<b>1 194</b>	<b>1 002</b>
Provisions pour retraites, frais médicaux et engagements assimilés	12	10	9
Provisions pour risques et charges	303	281	262
Provisions pour réorganisation	44	57	84
<b>Part à moins d'un an</b>	<b>359</b>	<b>348</b>	<b>355</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1 793</b>	<b>1 542</b>	<b>1 357</b>

Au cours de l'exercice 2011, les soldes des provisions ont évolué de la façon suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	2010	Dotations	Utilisations	Reprises	Variations de périmètre	Autres (dont écarts de conversion)	2011
Provisions pour retraites, frais médicaux et engagements assimilés	277	54	(56)	(2)	21	8	302
Provisions pour risques et charges	1 188	315	(100)	(78)	58	43	1 426
Provisions pour réorganisation	77	22	(33)	(3)	2	-	65
<b>TOTAL</b>	<b>1 542</b>	<b>391</b>	<b>(189)</b>	<b>(83)</b>	<b>81</b>	<b>51</b>	<b>1 793</b>
dont : résultat opérationnel courant		213	(151)	(50)			
résultat financier		-	-	-			
autres		178	(38)	(33)			

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.

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

## NOTE 19 - AUTRES PASSIFS NON COURANTS

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Engagements d'achat de titres de minoritaires	4 196	3 687	2 843
Valeur de marché des instruments dérivés	513	645	273
Participation du personnel aux résultats <sup>(a)</sup>	88	89	81
Autres dettes	217	166	140
<b>TOTAL</b>	<b>5 014</b>	<b>4 587</b>	<b>3 337</b>

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

Moët Hennessy SNC et MH International SAS (« Moët Hennessy ») détiennent les participations Vins et Spiritueux du groupe LVMH à l'exception des participations dans Château d'Yquem et Château Cheval Blanc et à l'exception de certains vignobles champenois.

Aux 31 décembre 2011, 2010 et 2009, 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, avec un préavis de six mois, pour un montant égal à 80 % de la juste valeur de Moët Hennessy à la date d'exercice de la promesse.

Dans le calcul de l'engagement, la juste valeur 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%), de Ile de Beauté (35%), de Heng Long (49%) ainsi que de filiales de distribution dans différents pays, principalement au Moyen-Orient.

La valeur actuelle des autres passifs non courants n'est pas différente de leur valeur comptable.

## NOTE 20 - AUTRES PASSIFS COURANTS

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Valeur de marché des instruments dérivés	269	349	98
Personnel et organismes sociaux	906	725	608
Participation du personnel aux résultats <sup>(a)</sup>	86	72	67
État et collectivités locales : impôts et taxes, hors impôt sur les résultats	394	322	258
Clients : avances et acomptes versés	162	195	223
Différé de règlement d'immobilisations corporelles ou financières	291	184	190
Produits constatés d'avance	111	76	61
Autres dettes	625	527	454
<b>TOTAL</b>	<b>2 844</b>	<b>2 450</b>	<b>1 959</b>

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

La valeur actuelle des autres passifs courants n'est pas différente de leur valeur comptable.

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 des risques de change, de taux et des marchés actions ainsi que 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 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 intégré qui permet un contrôle 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 de leur notation et selon une approche de diversification des risques.

**21.2. Présentation des actifs et passifs financiers au bilan***Ventilation des actifs et passifs financiers selon les catégories définies par IAS 39*

(en millions d'euros)	Notes	2011		2010		2009	
		Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur au bilan	Juste valeur
Investissements financiers	8	6 278	6 278	4 149	4 149	791	791
Placements financiers	12	167	167	255	255	244	244
<b>Investissements et placements financiers (voir Note 1.13)</b>		<b>6 445</b>	<b>6 445</b>	<b>4 404</b>	<b>4 404</b>	<b>1 035</b>	<b>1 035</b>
Autres actifs non courants, hors instruments dérivés		894	894	997	997	1 362	1 362
Créances clients et comptes rattachés	10	1 945	1 945	1 629	1 629	1 515	1 515
Autres actifs courants <sup>(a)</sup>	11	2 031	2 031	1 662	1 662	1 660	1 660
<b>Prêts et créances (voir Note 1.15)</b>		<b>4 870</b>	<b>4 870</b>	<b>4 288</b>	<b>4 288</b>	<b>4 537</b>	<b>4 537</b>
Trésorerie et équivalents (voir Note 1.16)	15	2 622	2 622	2 896	2 896	2 859	2 859
<b>Actifs financiers, hors instruments dérivés</b>		<b>13 937</b>	<b>13 937</b>	<b>11 588</b>	<b>11 588</b>	<b>8 431</b>	<b>8 431</b>
Dette financière à plus d'un an	17	6 449	6 602	6 062	6 226	6 955	7 154
Dette financière à moins d'un an	17	5 168	5 177	3 771	3 781	3 515	3 518
Fournisseurs et comptes rattachés		3 012	3 012	2 348	2 348	1 956	1 956
Autres passifs non courants <sup>(b)</sup>	19	305	305	255	255	221	221
Autres passifs courants <sup>(c)</sup>	20	2 464	2 464	2 025	2 025	1 800	1 800
<b>Passifs financiers, hors instruments dérivés (voir Note 1.18)</b>		<b>17 398</b>	<b>17 560</b>	<b>14 461</b>	<b>14 635</b>	<b>14 447</b>	<b>14 649</b>
<b>Instruments dérivés (voir Note 1.19)</b>	21.5	<b>(2)</b>	<b>(2)</b>	<b>141</b>	<b>141</b>	<b>323</b>	<b>323</b>

(a) Hors instruments dérivés, placements financiers et charges constatées d'avance.

(b) Hors engagements d'achat de titres et instruments dérivés.

(c) Hors instruments dérivés et produits constatés d'avance.

La juste valeur est le plus souvent 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.

**Ventilation par méthode de valorisation des actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur**

<i>(en millions d'euros)</i>	2011			2010			2009		
	Investissements et placements financiers	Instruments dérivés	Trésorerie et équivalents	Investissements et placements financiers	Instruments dérivés	Trésorerie et équivalents	Investissements et placements financiers	Instruments dérivés	Trésorerie et équivalents
Valorisation :									
Cotation boursière	5 758	-	2 622	3 784	-	2 896	380	-	2 859
Formule de calcul reposant sur des cotations de marché	113	780	-	121	1 135	-	193	694	-
Cotations privées	574	-	-	499	-	-	462	-	-
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>ACTIFS</b>	<b>6 445</b>	<b>780</b>	<b>2 622</b>	<b>4 404</b>	<b>1 135</b>	<b>2 896</b>	<b>1 035</b>	<b>694</b>	<b>2 859</b>
Valorisation :									
Cotation boursière		-			-			-	
Formule de calcul reposant sur des cotations de marché		782			994			371	
Cotations privées		-			-			-	
<b>PASSIFS</b>		<b>782</b>			<b>994</b>			<b>371</b>	

Les correspondances entre les méthodes de valorisation et les hiérarchies de juste valeur IFRS 7 sont les suivantes :

Cotations boursières	Niveau 1
Formules de calcul reposant sur des cotations de marché	Niveau 2
Cotations privées	Niveau 3

Le montant des actifs financiers évalués sur la base de cotations privées a évolué ainsi en 2011 :

<i>(en millions d'euros)</i>	2011
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>499</b>
Acquisitions	83
Cessions (à valeur de vente)	(56)
Gains et pertes enregistrés en résultat	2
Gains et pertes enregistrés en capitaux propres	46
<b>AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>574</b>



### 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>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Risque de taux d'intérêt</b>				
Actifs : non courants		113	47	49
courants		59	67	90
Passifs : non courants		(17)	(1)	(21)
courants		(12)	(24)	(31)
	<i>21.4</i>	<b>143</b>	<b>89</b>	<b>87</b>
<b>Risque de change</b>				
Actifs : non courants		2	9	6
courants		83	139	211
Passifs : non courants		(8)	(5)	(1)
courants		(257)	(122)	(57)
	<i>21.5</i>	<b>(180)</b>	<b>21</b>	<b>159</b>
<b>Autres risques</b>				
Actifs : non courants		516	651	337
courants		7	222	1
Passifs : non courants		(488)	(639)	(251)
courants		-	(203)	(10)
		<b>35</b>	<b>31</b>	<b>77</b>
<b>TOTAL</b>				
Actifs : non courants		631	707	392
courants	<i>11</i>	149	428	302
Passifs : non courants	<i>19</i>	(513)	(645)	(273)
courants	<i>20</i>	(269)	(349)	(98)
		<b>(2)</b>	<b>141</b>	<b>323</b>

## 21.4. Instruments dérivés liés à la gestion du risque de taux d'intérêt

L'objectif de la politique de gestion menée est d'adapter le profil de la dette au profil des actifs, de contenir les frais financiers, et de prémunir le résultat contre une variation 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 2011 sont les suivants :

(en millions d'euros)	Montants nominaux par échéance				Valeur de marché <sup>(a)</sup>		
	2012	2013 à 2016	Au-delà de 2016	Total	Couver- ture de juste valeur	Non affectés	Total
Swaps de taux en euros :							
- payeur de taux fixe	-	744	-	744	(16)	(8)	(24)
- payeur de taux variable	1 752	1 841	150	3 743	164	4	168
- taux variable/taux variable	130	277	-	407	-	-	-
Swaps de devises	-	386	-	386	-	(1)	(1)
<b>TOTAL</b>					<b>148</b>	<b>(5)</b>	<b>143</b>

(a) Gain/(Perte).

## 21.5. Instruments dérivés 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 ; ces flux en devises sont constitués 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 des sociétés exportatrices ou importatrices, et sont affectés soit aux créances ou dettes commerciales de l'exercice (couverture de juste valeur), soit sous certaines conditions aux transactions prévisionnelles des exercices suivants (couverture des flux de trésorerie futurs).

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 par des contrats à terme ou des instruments de nature optionnelle.

En outre, le Groupe peut couvrir les situations nettes de ses filiales situées hors zone Euro, 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 2011 sont les suivants :

<i>(en millions d'euros)</i>	Montants nominaux par exercice d'affectation				Valeur de marché <sup>(a)</sup>				
	2011	2012	Au-delà	Total	Couver- ture de juste valeur	Couver- ture de flux de trésorerie futurs	Couver- ture d'actifs nets en devises	Non affectés	Total
<b>Options achetées</b>									
Put USD	2	47	-	49	-	-	-	-	-
Put GBP	10	-	-	10	-	-	-	-	-
	<b>12</b>	<b>47</b>	<b>-</b>	<b>59</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Tunnels</b>									
Vendeur USD	420	2 866	169	3 455	(2)	(20)	-	(5)	(27)
Vendeur JPY	13	176	-	189	(1)	(4)	-	-	(5)
	<b>433</b>	<b>3 042</b>	<b>169</b>	<b>3 644</b>	<b>(3)</b>	<b>(24)</b>	<b>-</b>	<b>(5)</b>	<b>(32)</b>
<b>Contrats à terme<sup>(b)</sup></b>									
USD	327	68	-	395	(12)	(2)	-	(1)	(15)
JPY	143	472	172	787	(5)	(38)	-	(8)	(51)
GBP	32	17	-	49	(1)	(1)	-	-	(2)
Autres	88	73	-	161	(3)	-	-	1	(2)
	<b>590</b>	<b>629</b>	<b>172</b>	<b>1 392</b>	<b>(21)</b>	<b>(41)</b>	<b>-</b>	<b>(8)</b>	<b>(70)</b>
<b>Swaps cambistes<sup>(b)</sup></b>									
USD	2 450	-	-	2 450	-	-	(63)	(23)	(86)
CHF	456	-	-	456	-	-	(9)	3	(6)
GBP	322	-	-	322	-	-	-	(10)	(10)
JPY	(143)	-	-	(143)	-	-	(3)	38	35
Autres	167	-	-	167	-	-	(48)	37	(11)
	<b>3 252</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3 252</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(123)</b>	<b>45</b>	<b>(78)</b>
<b>TOTAL</b>					<b>(24)</b>	<b>(65)</b>	<b>(123)</b>	<b>32</b>	<b>(180)</b>

(a) Gain/(Perte).

(b) 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 2012, leur montant étant fonction des cours de change en vigueur à cette date.

Les incidences d'une variation de 10 % du dollar US, du yen japonais, du franc suisse et du Hong-Kong dollar par rapport à l'euro sur le résultat net de l'exercice 2011, les capitaux propres

(hors résultat net) et la valeur de marché des instruments dérivés au 31 décembre 2011, y compris l'effet des couvertures en vie durant l'exercice, seraient les suivantes :

<i>(en millions d'euros)</i>	Dollar US		Yen japonais		Franc suisse		Hong Kong dollar	
	+ 10 %	- 10 %	+ 10 %	- 10 %	+ 10 %	- 10 %	+ 10 %	- 10 %
Résultat net	47	(47)	(20)	12	20	(21)	48	(47)
Capitaux propres, hors résultat net	178	(201)	68	(70)	121	(134)	104	(115)
Valeur de marché des instruments dérivés	(116)	95	(8)	7	(71)	58	(60)	49

Les données figurant dans le tableau ci-dessus doivent être appréciées sur la base des caractéristiques des instruments de couverture en vie au cours de l'exercice 2011, constitués principalement d'options, de tunnels et de contrats à terme.

Au 31 décembre 2011, au niveau du Groupe, les encaissements prévisionnels de 2012 sont couverts à hauteur de 84 % en dollar US et à hauteur de 82 % pour le yen japonais.

## 21.6. Instruments financiers liés à la gestion des autres risques

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 la valorisation à la date de clôture. La valorisation des instruments tient ainsi compte de paramètres de marché tels les taux d'intérêt et le cours de bourse. Au 31 décembre 2011, les instruments dérivés liés à la gestion du risque actions ayant un impact sur le résultat net du groupe ont une valeur de marché positive de 28 millions d'euros. D'un montant nominal de 24 millions d'euros, ces instruments financiers auraient, en cas de variation uniforme de 1 % des cours de leurs sous-jacents au 31 décembre 2011, un effet net sur le résultat du Groupe d'environ 0,3 million d'euros. Ces instruments sont à échéance 2013 et 2014, principalement.

Le Groupe, essentiellement à travers son activité Montres et Joaillerie, peut être exposé à la variation du prix de certains métaux précieux, notamment l'or. Dans certains cas, afin de sécuriser le coût de production, des couvertures peuvent être mises en place, soit en négociant le prix de livraisons prévisionnelles futures d'alliages avec des affineurs, ou le prix de produits semi-finis avec des producteurs, soit en direct par l'achat de couvertures auprès de banques de première catégorie. Dans ce dernier cas, ces couvertures consistent à acheter de l'or auprès de banques ou à contracter des instruments fermes ou optionnels avec livraison physique de l'or. Les instruments dérivés liés à la couverture du prix des métaux précieux en vie au 31 décembre 2011 ont une valeur de marché de 7 millions d'euros. D'un montant nominal de 94 millions d'euros, ces instruments financiers auraient, en cas de variation uniforme de 1 % des cours de leurs sous-jacents au 31 décembre 2011, un effet net sur les réserves consolidées du Groupe inférieur à 1 million d'euros. Ces instruments sont à échéance 2012.

## 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 (a) sur la base de l'encours de son programme de billets de trésorerie, soit 2,1 milliards d'euros, et (b) en comparant le montant de sa dette financière à moins d'un an, avant prise en compte des instruments dérivés (5,2 milliards d'euros) au montant de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (2,6 milliards d'euros) soit 2,6 milliards d'euros à la fin 2011. Au regard du non-renouvellement éventuel de ces concours, le Groupe dispose de lignes de crédit confirmées non tirées pour un montant de 6,1 milliards d'euros.

La liquidité du Groupe repose ainsi sur l'ampleur de ses placements, sur sa capacité à dégager des 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 2011, l'échéancier contractuel des décaissements relatifs aux passifs financiers (hors instruments dérivés), nominal et intérêts, hors effet d'actualisation :

<i>(en millions d'euros)</i>	2012	2013	2014	2015	2016	Au-delà de 5 ans	Total
Emprunts obligataires et EMTN	1 387	623	1 721	1 203	339	679	5 952
Emprunts auprès des établissements de crédit	656	1 818	234	11	5	10	2 734
Autres emprunts et lignes de crédit	736	-	-	-	-	-	736
Crédit-bail et locations longue durée	25	24	21	18	16	354	458
Billets de trésorerie	2 105	-	-	-	-	-	2 105
Découverts bancaires	384	-	-	-	-	-	384
Dette financière brute	5 293	2 465	1 976	1 232	360	1 043	12 369
Autres passifs financiers <sup>(a)</sup>	2 769	-	-	-	-	-	2 769
Fournisseurs et comptes rattachés	3 012	-	-	-	-	-	3 012
Autres passifs financiers	5 781	-	-	-	-	-	5 781
<b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS</b>	<b>11 074</b>	<b>2 465</b>	<b>1 976</b>	<b>1 232</b>	<b>360</b>	<b>1 043</b>	<b>18 150</b>

(a) Correspond à hauteur de 2 464 millions d'euros aux Autres passifs courants (hors instruments dérivés et produits constatés d'avance) et de 305 millions d'euros aux Autres passifs non courants (hors instruments dérivés et engagements d'achat de titres de minoritaires), voir Note 21.2.

Voir Note 29.3 concernant l'échéancier contractuel des cautions et avals, Notes 21.4 et 21.5 concernant les instruments dérivés de change et Notes 17.4 et 21.4 concernant les instruments dérivés de taux.

## NOTE 22 - INFORMATION SECTORIELLE

Les marques et enseignes du Groupe sont organisées en sept groupes d'activités. Cinq groupes d'activités : Christian Dior Couture, Vins et Spiritueux, Mode et Maroquinerie, Parfums et Cosmétiques, Montres et Joaillerie, regroupent les marques de produits de même nature, ayant des modes de production et de distribution similaires ainsi qu'une équipe de direction

spécifique. Le groupe d'activités Distribution sélective regroupe les activités de distribution sous enseigne. Le groupe Autres et *holdings* réunit les marques et activités ne relevant pas des groupes précités, le plus souvent les activités nouvelles pour le Groupe, ainsi que l'activité des sociétés *holdings* ou immobilières.

### 22.1. Informations par groupe d'activités

#### Exercice 2011

(en millions d'euros)	Christian Dior Couture	Vins et Spiritueux	Mode et Maroquinerie	Parfums et Cosmétiques	Montres et Joaillerie	Distribution sélective	Autres et Holdings	Éliminations et non affecté <sup>(a)</sup>	Total
Ventes hors Groupe	987	3 498	8 671	2 850	1 900	6 413	296	-	24 615
Ventes entre groupes d'activités	13	13	41	345	49	23	19	(503)	-
<b>TOTAL DES VENTES</b>	<b>1 000</b>	<b>3 511</b>	<b>8 712</b>	<b>3 195</b>	<b>1 949</b>	<b>6 436</b>	<b>315</b>	<b>(503)</b>	<b>24 615</b>
Résultat opérationnel courant	85	1 092	3 075	348	265	716	(229)	(38)	5 314
Autres produits et charges opérationnels	(2)	(16)	(26)	(2)	(6)	(26)	(6)	-	(84)
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles <sup>(b)</sup>	89	166	496	145	169	235	655	-	1 955
Charges d'amortissement	59	92	349	105	82	209	35	-	931
Charges de dépréciation	-	-	-	-	-	5	14	-	19
Marques, enseignes, licences et écarts d'acquisition <sup>(c)</sup>	42	4 802	4 690	1 643	5 420	2 905	1 542	-	21 044
Stocks	171	3 896	1 030	337	1 118	1 181	193	(128)	7 798
Autres actifs opérationnels	538	2 828	2 304	799	1 043	1 610	3 283	12 948 <sup>(d)</sup>	25 353
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>751</b>	<b>11 526</b>	<b>8 024</b>	<b>2 779</b>	<b>7 581</b>	<b>5 696</b>	<b>5 018</b>	<b>12 820</b>	<b>54 195</b>
Capitaux propres	-	-	-	-	-	-	-	24 782	24 782
Passifs opérationnels	243	1 259	1 708	1 019	672	1 496	775	22 241 <sup>(e)</sup>	29 413
<b>TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>	<b>243</b>	<b>1 259</b>	<b>1 708</b>	<b>1 019</b>	<b>672</b>	<b>1 496</b>	<b>775</b>	<b>47 023</b>	<b>54 195</b>

Les données de l'exercice 2011 intègrent celles de Bulgari, consolidée par intégration globale depuis le 30 juin 2011. En raison de l'unicité de management et de marque de Bulgari, dont l'activité est majoritairement constituée de la fabrication et distribution de montres et joaillerie, l'ensemble des activités de

Bulgari, y compris les parfums et cosmétiques, ont été classées dans le groupe d'activités Montres et Joaillerie.

L'activité parfums et cosmétiques de Bulgari représente au 31 décembre 2011, pour la période de consolidation au sein du Groupe des ventes consolidées de 142 millions d'euros.

**Exercice 2010**

<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	Éliminations et non affecté <sup>(a)</sup>	Total
Ventes hors Groupe	813	3 241	7 549	2 805	964	5 359	381	-	21 112
Ventes entre groupes d'activités	13	9	32	271	21	19	29	(394)	-
<b>TOTAL DES VENTES</b>	<b>826</b>	<b>3 250</b>	<b>7 581</b>	<b>3 076</b>	<b>985</b>	<b>5 378</b>	<b>410</b>	<b>(394)</b>	<b>21 112</b>
Résultat opérationnel courant	35	919	2 555	332	128	536	(159)	(19)	4 327
Autres produits et charges opérationnels	(14)	(21)	-	(39)	(3)	(26)	(31)	-	(134)
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles <sup>(b)</sup>	98	93	351	112	47	194	188	-	1 083
Charges d'amortissement	54	97	304	106	29	201	34	-	825
Charges de dépréciation	-	-	1	-	-	17	16	-	34
Marques, enseignes, licences et écarts d'acquisition <sup>(c)</sup>	40	4 608	4 630	1 628	1 709	2 729	1 539	-	16 883
Stocks	148	3 615	770	275	403	935	196	(88)	6 254
Autres actifs opérationnels	473	2 700	2 034	686	336	1 485	2 539	11 581 <sup>(d)</sup>	21 834
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>661</b>	<b>10 923</b>	<b>7 434</b>	<b>2 589</b>	<b>2 448</b>	<b>5 149</b>	<b>4 274</b>	<b>11 493</b>	<b>44 971</b>
Capitaux propres	-	-	-	-	-	-	-	19 663	19 663
Passifs opérationnels	190	1 069	1 334	971	221	1 188	942	19 393 <sup>(e)</sup>	25 308
<b>TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>	<b>190</b>	<b>1 069</b>	<b>1 334</b>	<b>971</b>	<b>221</b>	<b>1 188</b>	<b>942</b>	<b>39 056</b>	<b>44 971</b>

**Exercice 2009**

(en millions d'euros)	Christian Dior Couture	Vins et Spiritueux	Mode et Maroquinerie	Parfums et Cosmétiques	Montres et Joaillerie	Distribution sélective	Autres et Holdings	Éliminations et non affecté <sup>(a)</sup>	Total
Ventes hors Groupe	701	2 731	6 273	2 519	747	4 517	256	-	17 744
Ventes entre groupes d'activités	16	8	29	222	17	16	22	(330)	-
<b>TOTAL DES VENTES</b>	<b>717</b>	<b>2 739</b>	<b>6 302</b>	<b>2 741</b>	<b>764</b>	<b>4 533</b>	<b>278</b>	<b>(330)</b>	<b>17 744</b>
Résultat opérationnel courant	13	760	1 986	291	63	388	(146)	(2)	3 353
Autres produits et charges opérationnels	(11)	(41)	(41)	(17)	(32)	(19)	(3)	2	(162)
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles <sup>(b)</sup>	34	96	284	96	26	182	91	-	809
Charges d'amortissement	45	90	258	99	27	175	42	-	736
Charges de dépréciation	-	-	-	20	-	5	11	(1)	35
Marques, enseignes, licences et écarts d'acquisition <sup>(c)</sup>	41	4 007	4 537	1 635	1 447	2 522	1 569	-	15 758
Stocks	158	3 537	701	226	369	738	248	(66)	5 911
Autres actifs opérationnels	410	2 540	1 855	644	257	1 342	2 243	8 002 <sup>(d)</sup>	17 293
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>609</b>	<b>10 084</b>	<b>7 093</b>	<b>2 505</b>	<b>2 073</b>	<b>4 602</b>	<b>4 060</b>	<b>7 936</b>	<b>38 962</b>
Capitaux propres	-	-	-	-	-	-	-	15 799	15 799
Passifs opérationnels	171	1 013	1 137	805	176	1 001	497	18 363 <sup>(e)</sup>	23 163
<b>TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>	<b>171</b>	<b>1 013</b>	<b>1 137</b>	<b>805</b>	<b>176</b>	<b>1 001</b>	<b>497</b>	<b>34 162</b>	<b>38 962</b>

(a) Les éliminations portent sur les 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 groupes d'activités correspondent aux prix habituellement utilisés pour des ventes à des grossistes ou à des détaillants hors Groupe.

(b) Les acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles sont constituées des montants comptabilisés en immobilisations au cours de l'exercice, non des décaissements effectués.

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

(d) 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.

Au 31 décembre 2011, ils incluent la participation de 22,4 % dans Hermès International soit 5 438 millions d'euros, voir Note 8 (3 345 millions d'euros au 31 décembre 2010, et 487 millions d'euros au 31 décembre 2009, dont 419 en Autres actifs non courants et 68 en « Investissements financiers »).

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

**22.2. Informations par zone géographique**

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

(en millions d'euros)	2011	2010	2009
France	2 999	2 836	2 596
Europe (hors France)	5 131	4 541	3 918
États-Unis	5 323	4 693	3 913
Japon	2 035	1 851	1 752
Asie (hors Japon)	6 757	5 207	4 012
Autres pays	2 370	1 984	1 553
<b>VENTES</b>	<b>24 615</b>	<b>21 112</b>	<b>17 744</b>



La répartition des acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles par zone géographique se présente ainsi :

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
France	714	397	325
Europe (hors France)	687	246	143
États-Unis	166	144	106
Japon	61	32	18
Asie (hors Japon)	252	216	165
Autres pays	75	48	52
<b>ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES</b>	<b>1 955</b>	<b>1 083</b>	<b>809</b>

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.

Les acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles sont constituées des montants comptabilisés en immobilisations au cours de l'exercice, non des décaissements effectués pendant cette période.

## 22.3. Informations trimestrielles

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

<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	Éliminations	Total
Premier trimestre	221	759	2 029	805	261	1 421	75	(108)	5 461
Deuxième trimestre	224	670	1 942	715	315	1 410	83	(105)	5 254
Troisième trimestre	260	868	2 218	793	636	1 547	74	(135)	6 261
Quatrième trimestre	295	1 214	2 523	884	737	2 058	83	(155)	7 639
<b>TOTAL 2011</b>	<b>1 000</b>	<b>3 511</b>	<b>8 712</b>	<b>3 195</b>	<b>1 949</b>	<b>6 436</b>	<b>315</b>	<b>(503)</b>	<b>24 615</b>
Premier trimestre	180	635	1 729	736	204	1 181	77	(94)	4 648
Deuxième trimestre	193	658	1 787	705	239	1 238	75	(90)	4 805
Troisième trimestre	221	846	1 948	805	244	1 294	68	(99)	5 327
Quatrième trimestre	232	1 111	2 117	830	298	1 665	190	(111)	6 332
<b>TOTAL 2010</b>	<b>826</b>	<b>3 250</b>	<b>7 581</b>	<b>3 076</b>	<b>985</b>	<b>5 378</b>	<b>410</b>	<b>(394)</b>	<b>21 112</b>
Premier trimestre	169	540	1 598	663	154	1 085	62	(89)	4 182
Deuxième trimestre	171	539	1 390	622	192	1 042	68	(69)	3 955
Troisième trimestre	178	682	1 549	686	187	1 040	68	(81)	4 309
Quatrième trimestre	199	978	1 765	770	231	1 366	80	(91)	5 298
<b>TOTAL 2009</b>	<b>717</b>	<b>2 739</b>	<b>6 302</b>	<b>2 741</b>	<b>764</b>	<b>4 533</b>	<b>278</b>	<b>(330)</b>	<b>17 744</b>

## 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>	2011	2010	2009
Ventes réalisées par les marques et enseignes	24 195	20 714	17 394
Royalties et revenus de licences	168	154	124
Revenus des immeubles locatifs	34	81	75
Autres revenus	218	163	151
<b>TOTAL</b>	<b>24 615</b>	<b>21 112</b>	<b>17 744</b>

### 23.2. Charges par nature

Le résultat opérationnel courant inclut notamment les charges suivantes :

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Frais de publicité et de promotion	2 854	2 376	1 885
Loyers commerciaux	1 684	1 354	1 145
Charges de personnel	4 282	3 768	3 319
Dépenses de recherche et développement	63	46	45

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 2011, le nombre de magasins exploités par le Groupe dans le monde, en particulier par les groupes Mode et Maroquinerie et Distribution sélective, est de 3 250 (2 779 en 2010, 2 660 en 2009).

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>	2011	2010	2009
Loyers fixes ou minima	716	597	551
Part variable des loyers indexés	424	273	202
Concessions aéroportuaires - part fixe ou minima	227	281	246
Part variable des concessions aéroportuaires	317	203	146
<b>LOYERS COMMERCIAUX</b>	<b>1 684</b>	<b>1 354</b>	<b>1 145</b>

Les charges de personnel sont constituées des éléments suivants :

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Salaires et charges sociales	4 152	3 642	3 196
Retraites, frais médicaux et autres avantages assimilés au titre des régimes à prestations définies	68	67	64
Charges liées aux plans d'options et assimilés	62	59	59
<b>CHARGES DE PERSONNEL</b>	<b>4 282</b>	<b>3 768</b>	<b>3 319</b>

**NOTE 24 - AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS**

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Résultat de cessions	(3)	(34)	12
Réorganisations	(41)	(39)	(100)
Réévaluation de titres acquis antérieurement à leur première consolidation	22	-	-
Frais liés aux acquisitions de sociétés consolidées	(17)	-	-
Amortissement ou dépréciation des marques, enseignes, écarts d'acquisition et autres actifs immobilisés	(43)	(57)	(61)
Autres, net	(2)	(4)	(13)
<b>AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS</b>	<b>(84)</b>	<b>(134)</b>	<b>(162)</b>

En 2011, les titres de Bulgari et de Ile de Beauté acquis antérieurement à la date de prise de contrôle ont été réévalués à leur valeur à cette date. Les frais d'acquisition sont essentiellement liés à ces deux opérations.

En 2010, le résultat des cessions était principalement lié aux cessions de La Brosse et Dupont et de Montaudon. Voir Note 2 Variations de pourcentage d'intérêt dans les entités consolidées.

En 2009, les réorganisations correspondaient à diverses restructurations industrielles et commerciales, principalement dans les groupes d'activités Mode et Maroquinerie ainsi que Montres et Joaillerie.

**NOTE 25 - RÉSULTAT FINANCIER**

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Coût de la dette financière brute	(326)	(294)	(366)
Produits de la trésorerie et des placements financiers	99	54	63
Effets des réévaluations de la dette financière et instruments de taux	(3)	(1)	1
<b>Coût de la dette financière nette</b>	<b>(230)</b>	<b>(241)</b>	<b>(302)</b>
Dividendes reçus au titre des investissements financiers	54	16	12
Part inefficace des dérivés de change	(114)	(107)	(43)
Résultat relatif aux investissements, placements et autres instruments financiers	(1)	865	(36)
Autres, nets	(32)	(18)	(25)
<b>Autres produits et charges financiers</b>	<b>(93)</b>	<b>756</b>	<b>(92)</b>
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>(323)</b>	<b>515</b>	<b>(394)</b>

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

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Revenus de la trésorerie et équivalents	38	15	15
Revenus des placements financiers	61	39	48
<b>PRODUITS DE LA TRÉSORERIE ET DES PLACEMENTS FINANCIERS</b>	<b>99</b>	<b>54</b>	<b>63</b>

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

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Dettes financières couvertes	(65)	(16)	(20)
Dérivés de couverture	62	14	24
Dérivés non affectés	(1)	1	1
Dettes comptabilisées selon l'option juste valeur	1	-	(4)
<b>EFFETS DES RÉÉVALUATIONS DE LA DETTE FINANCIÈRE ET INSTRUMENTS DE TAUX</b>	<b>(3)</b>	<b>(1)</b>	<b>1</b>

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

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Coût financier des couvertures de change commerciales	(144)	(125)	(53)
Coût financier des couvertures d'actifs nets en devises	24	(9)	12
Variation de valeur de marché des dérivés non affectés	6	27	(2)
<b>PART INEFFICACE DES DÉRIVÉS DE CHANGE</b>	<b>(114)</b>	<b>(107)</b>	<b>(43)</b>

L'augmentation des dividendes reçus en 2011 découle de l'augmentation de la participation dans Hermès en 2010 (Voir Note 8).

En 2010, le résultat relatif aux investissements, placements et autres instruments financiers incluait un montant de 1 004 millions d'euros relatif aux opérations Hermès équivalant au gain, net de frais, enregistré lors du dénouement de contrats d'« *equity linked swaps* » ; ce gain correspond à la différence entre

la valeur de marché des titres lors du dénouement de ces contrats, et leur valeur sur la base du cours de bourse du 31 décembre 2009.

En 2011 hors opérations Hermès, ainsi qu'en 2010 et 2009, le résultat relatif aux investissements, placements et autres instruments financiers provient de l'évolution des marchés ainsi que des charges de dépréciations d'investissements et placements financiers.

## NOTE 26 - IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

### 26.1. Analyse de la charge d'impôt

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Impôt courant de la période	(1 702)	(1 512)	(792)
Impôt courant relatif aux périodes antérieures	(2)	(6)	2
<b>Impôt courant</b>	<b>(1 704)</b>	<b>(1 518)</b>	<b>(790)</b>
Variation des impôts différés	169	32	(85)
Effet des changements de taux d'impôt sur les impôts différés	59	2	-
<b>Impôts différés</b>	<b>228</b>	<b>34</b>	<b>(85)</b>
<b>CHARGE TOTALE D'IMPÔT AU COMPTE DE RÉSULTAT</b>	<b>(1 476)</b>	<b>(1 484)</b>	<b>(875)</b>
<b>Impôts sur les éléments comptabilisés en capitaux propres</b>	<b>(58)</b>	<b>(3)</b>	<b>(30)</b>



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

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Résultat avant impôt	4 907	4 708	2 797
Charge totale d'impôt	(1 476)	(1 484)	(875)
<b>TAUX D'IMPOSITION EFFECTIF</b>	<b>30,1 %</b>	<b>31,5 %</b>	<b>31,5 %</b>

La charge totale d'impôt pour l'exercice inclut, à hauteur de 10 millions d'euros, les effets de la contribution exceptionnelle applicable en France en 2011 et 2012.

## 26.2. Ventilation des impôts différés nets au bilan

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

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Impôts différés actifs	761	699	555
Impôts différés passifs	(4 673)	(4 097)	(3 863)
<b>IMPOTS DIFFÉRÉS NETS AU BILAN</b>	<b>(3 912)</b>	<b>(3 398)</b>	<b>(3 308)</b>

## 26.3. 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>	2011	2010	2009
<b>Taux d'imposition en France</b>	<b>34,4</b>	<b>34,4</b>	<b>34,4</b>
Changements de taux d'impôt	(1,3)	(0,1)	-
Différences entre les taux d'imposition étrangers et français	(6,0)	(5,6)	(6,7)
Résultats et reports déficitaires	0,2	0,4	0,3
Différences entre les résultats consolidés et imposables, et des résultats imposables à un taux réduit	2,5	1,9	2,8
Retenues à la source	0,3	0,5	0,5
<b>TAUX D'IMPOSITION EFFECTIF DU GROUPE</b>	<b>30,1</b>	<b>31,5</b>	<b>31,3</b>

Depuis 2000, les sociétés françaises sont soumises à un supplément d'impôt dont le taux était de 3,3% pour 2009, 2010 et 2011 portant ainsi le taux d'imposition théorique à 34,4% pour chaque exercice.

## 26.4. Sources d'impôts différés

### *Au compte de résultat :*

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Évaluation des marques	39	(68)	(12)
Autres écarts de réévaluation	(4)	4	(11)
Gains et pertes sur les investissements et placements financiers	(5)	3	(5)
Gains et pertes au titre des couvertures de flux de trésorerie futurs en devises	16	8	(4)
Provisions pour risques et charges <sup>(a)</sup>	10	26	10
Marge intra-Groupe comprise dans les stocks	105	40	(23)
Autres retraitements de consolidation <sup>(a)</sup>	85	31	2
Reports déficitaires	(18)	(10)	(42)
<b>TOTAL</b>	<b>228</b>	<b>34</b>	<b>(85)</b>

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

### *En capitaux propres :*

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Réévaluation des terres à vignes à valeur de marché	(11)	(71)	18
Gains et pertes sur les investissements et placements financiers	(97)	(22)	-
Gains et pertes au titre des couvertures de flux de trésorerie futurs en devises	27	14	(2)
<b>TOTAL</b>	<b>(81)</b>	<b>(79)</b>	<b>16</b>

### *Au bilan :*

<i>(en millions d'euros)</i>	2011 <sup>(b)</sup>	2010 <sup>(b)</sup>	2009 <sup>(b)</sup>
Évaluation des marques	(3 977)	(3 072)	(3 152)
Réévaluation des terres à vignes à valeur de marché	(567)	(556)	(484)
Autres écarts de réévaluation	(365)	(361)	(321)
Gains et pertes sur les investissements et placements financiers	(145)	(48)	(21)
Gains et pertes au titre des couvertures de flux de trésorerie futurs en devises	31	(1)	(22)
Provisions pour risques et charges <sup>(a)</sup>	207	185	153
Marge intra-Groupe comprise dans les stocks	430	323	275
Autres retraitements de consolidation <sup>(a)</sup>	394	59	185
Reports déficitaires	80	73	79
<b>TOTAL</b>	<b>(3 912)</b>	<b>(3 398)</b>	<b>(3 308)</b>

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

(b) Actif/(Passif).



## 26.5. Reports déficitaires

Au 31 décembre 2011, au niveau de la société LVMH SA, 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 301 millions d'euros (290 millions d'euros en 2010, 321 millions d'euros en 2009).

Au 31 décembre 2011, au niveau de la société Christian Dior, les reports déficitaires s'élèvent à 264 millions d'euros (217 millions d'euros en 2010, 196 millions d'euros en 2009).

Sur la base des perspectives de consommation de ces reports déficitaires, des impôts différés actifs sont reconnus à hauteur de 29 millions d'euros au 31 décembre 2011 (29 millions d'euros aux 31 décembre 2010 et 2009). 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 62 millions d'euros.

## 26.6. Consolidations fiscales

- Le régime français d'intégration fiscale permet à la quasi-totalité des 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.

À compter du 1<sup>er</sup> 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 142 millions d'euros en 2011 dont 136 millions d'euros pour LVMH et 6 millions d'euros chez Christian Dior (115 millions en 2010, 106 millions d'euros en 2009 pour le Groupe).

- Les autres régimes de consolidation fiscale en vigueur, notamment aux États-Unis et en Italie, ont généré une diminution de la charge d'impôt courant de 52 millions d'euros en 2011 (82 millions en 2010 et 96 millions d'euros en 2009).

## NOTE 27 - RÉSULTAT PAR ACTION

	2011	2010	2009
<b>Résultat net - part du Groupe</b> ( <i>en millions d'euros</i> )	<b>912</b>	<b>907</b>	<b>521</b>
Impact des instruments dilutifs sur les filiales	(7)	(5)	(1)
<b>RÉSULTAT NET, PART DU GROUPE DILUÉ</b>	<b>905</b>	<b>902</b>	<b>520</b>
Nombre moyen d'actions en circulation sur l'exercice	3 173 352	3 173 352	3 173 352
Nombre moyen d'actions Financière Agache auto-détenues sur l'exercice	(3 619)	(3 619)	(3 619)
<b>Nombre moyen d'actions pris en compte pour le calcul avant dilution</b>	<b>3 169 733</b>	<b>3 169 733</b>	<b>3 169 733</b>
<b>RÉSULTAT NET, PART DU GROUPE PAR ACTION</b> ( <i>en euros</i> )	<b>287,72</b>	<b>286,14</b>	<b>164,37</b>
Nombre moyen d'actions en circulation pris en compte ci-dessus	3 169 733	3 169 733	3 169 733
Effet de dilution des plans d'options	-	-	-
<b>NOMBRE MOYEN D' ACTIONS EN CIRCULATION APRES EFFETS DILUTIFS</b>	<b>3 169 733</b>	<b>3 169 733</b>	<b>3 169 733</b>
<b>RESULTAT NET, PART DU GROUPE PAR ACTION APRES DILUTION</b> ( <i>en euros</i> )	<b>285,51</b>	<b>284,57</b>	<b>164,05</b>

## NOTE 28 - ENGAGEMENTS DE RETRAITES, FRAIS MÉDICAUX ET AVANTAGES ASSIMILÉS

### 28.1. Charge de l'exercice

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Coût des services rendus	57	47	44
Effet de l'actualisation	33	31	30
Rendement attendu des actifs financiers dédiés	(24)	(19)	(16)
Amortissement des écarts actuariels	5	6	4
Coût des services passés	2	2	2
Modifications des régimes	(5)	-	-
<b>CHARGE DE L'EXERCICE AU TITRE DES RÉGIMES          À PRESTATIONS DÉFINIES</b>	<b>68</b>	<b>67</b>	<b>64</b>
Rendement/(coût) effectif des actifs financiers dédiés	(10)	24	46

### 28.2. Engagement net comptabilisé

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Droits couverts par des actifs financiers	816	686	573
Droits non couverts par des actifs financiers	156	146	148
<b>Valeur actualisée des droits</b>	<b>972</b>	<b>832</b>	<b>721</b>
<b>Valeur de marché des actifs financiers</b>	<b>(570)</b>	<b>(489)</b>	<b>(420)</b>
Écarts actuariels non comptabilisés au bilan	(122)	(78)	(58)
Coût des services passés non encore comptabilisés au bilan	(4)	(6)	(8)
<b>Éléments non reconnus</b>	<b>(126)</b>	<b>(84)</b>	<b>(66)</b>
<b>ENGAGEMENT NET COMPTABILISÉ</b>	<b>276</b>	<b>259</b>	<b>235</b>
Dont :			
Provisions à plus d'un an	290	267	245
Provisions à moins d'un an	12	10	9
Autres actifs	(26)	(18)	(19)
<b>TOTAL</b>	<b>276</b>	<b>259</b>	<b>235</b>

**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	Engagement net comptabilisé
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>832</b>	<b>(489)</b>	<b>(84)</b>	<b>259</b>
Charge de l'exercice	91	(24)	1	68
Prestations aux bénéficiaires	(45)	33	-	(12)
Augmentation des actifs financiers dédiés	-	(61)	-	(61)
Contributions des employés	6	(6)	-	-
Variations de périmètre et reclassifications	63	(42)	-	21
Modifications des régimes	(5)	-	5	-
Écarts actuariels : effets d'expérience	9	34	(43)	-
Écarts actuariels : changements d'hypothèses	-	-	-	-
Effet des variations de taux de change	21	(15)	(5)	1
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2011</b>	<b>972</b>	<b>(570)</b>	<b>(126)</b>	<b>276</b>

Les écarts actuariels liés aux effets d'expérience dégagés durant les exercices 2007 à 2010 se sont élevés à :

<i>(en millions d'euros)</i>	2007	2008	2009	2010
Écarts liés aux effets d'expérience sur la valeur actualisée des droits	(1)	(2)	(16)	(14)
Écarts liés aux effets d'expérience sur la valeur de marché des actifs financiers	-	96	(29)	(4)
<b>ÉCARTS ACTUARIELS LIÉS AUX EFFETS D'EXPÉRIENCE</b>	<b>(1)</b>	<b>94</b>	<b>(45)</b>	<b>(18)</b>

Les hypothèses actuarielles retenues pour l'estimation des engagements au 31 décembre 2011 dans les principaux pays concernés sont les suivantes :

<i>(en pourcentage)</i>	2011				2010				2009			
	France	États-Unis	Royaume-Uni	Japon	France	États-Unis	Royaume-Uni	Japon	France	États-Unis	Royaume-Uni	Japon
Taux d'actualisation <sup>(a)</sup>	4,65	4,9	4,7	1,75	4,5	5,1	5,4	1,75	5,25	5,5	5,75	2,25
Taux de rendement moyen attendu des placements	4,0	7,75	5,0	4,0	4,0	7,75	6,0	4,0	4,0	7,75	5,75	4,0
Taux d'augmentation future des salaires	3,0	4,0	3,8	2,0	3,0	4,0	4,2	2,0	3,0	4,0	4,25	2,0

(a) Les taux d'actualisation ont été déterminés par référence aux taux de rendement des obligations privées notées AA à la date de clôture dans les pays concernés. Ont été retenues des obligations de maturités comparables à celles des engagements.

Le taux de rendement moyen attendu, sur la base duquel la charge de l'exercice 2011 a été déterminée, se décompose de la façon suivante par type de placement :

(en pourcentage)	2011
Actions	6,6
Obligations	
- émetteurs privés	4,5
- émetteurs publics	2,6
Immobiliter, trésorerie et autres actifs	2,6

L'hypothèse d'augmentation du coût des frais médicaux aux États-Unis est de 7,6 % pour 2011, puis décroît progressivement à partir de 2012 pour atteindre 4,5 % à l'horizon 2030.

Une augmentation de 0,5 % du taux d'actualisation entraînerait une réduction de 55 millions d'euros de la valeur actualisée des droits au 31 décembre 2011 ; une réduction de 0,5 % du taux d'actualisation entraînerait une augmentation de 53 millions d'euros.

## 28.4. Analyse des droits

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

(en millions d'euros)	2011	2010	2009
Indemnités de départ en retraite et assimilées	157	134	120
Frais médicaux des retraités	45	46	54
Médailles du travail	12	11	11
Retraites complémentaires	741	617	517
Préretraites	2	3	4
Autres	15	21	15
<b>VALEUR ACTUALISÉE DES DROITS</b>	<b>972</b>	<b>832</b>	<b>721</b>

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

(en millions d'euros)	2011	2010	2009
France	314	312	281
Europe (hors France)	370	268	220
États-Unis	175	147	144
Japon	103	93	65
Asie (hors Japon)	10	12	11
<b>VALEUR ACTUALISÉE DES DROITS</b>	<b>972</b>	<b>832</b>	<b>721</b>

Les principaux régimes constitutifs de l'engagement au 31 décembre 2011 sont les suivants :

- en France : il s'agit 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 ; il s'agit en outre des indemnités de fin de carrière et médailles du travail, dont le versement est prévu par la loi et les conventions collectives, respectivement lors du départ en retraite ou après une certaine ancienneté ;
- en Europe (hors France), les engagements concernent les régimes de retraite à prestations définies mis en place au Royaume-Uni par certaines sociétés du Groupe, la participation des sociétés suisses au régime légal de retraite (« Loi pour la Prévoyance Professionnelle »), ainsi que 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 ;
- 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

Les valeurs de marché des actifs financiers, dans lesquels les fonds versés sont investis, se répartissent ainsi, par type de support :

<i>(en pourcentage)</i>	2011	2010	2009
Actions	39	45	42
Obligations :			
- émetteurs privés	27	23	27
- émetteurs publics	15	18	19
Immobilier, trésorerie et autres actifs	19	14	12
<b>VALEUR DE MARCHÉ DES ACTIFS FINANCIERS DÉDIÉS</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Ces actifs ne comportent pas de biens immobiliers appartenant au Groupe, ou d'actions LVMH ou d'actions Christian Dior pour des montants importants.

Le Groupe prévoit d'augmenter en 2012 les actifs financiers dédiés par des versements de 71 millions d'euros environ.

## NOTE 29 - ENGAGEMENTS HORS BILAN

### 29.1. Engagements d'achat

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Raisins, vins et eaux-de-vie	1 019	1 139	1 336
Autres engagements d'achats de matières premières	84	67	68
Immobilisations industrielles ou commerciales	154	168	109
Titres de participation et investissements financiers	171	181	127

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 2011, l'échéance de ces engagements se décompose comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	À moins d'un an	De un à cinq ans	Au-delà de cinq ans	Total
Raisins, vins et eaux-de-vie	540	414	65	1 019
Autres engagements d'achats de matières premières	81	3	-	84
Immobilisations industrielles ou commerciales	85	38	31	154
Titres de participation et investissements financiers	44	92	34	171

## 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 2011, 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>	2011	2010	2009
À moins d'un an	1 158	943	907
De un à cinq ans	2 977	2 338	2 162
Au-delà de cinq ans	1 300	1 049	967
<b>ENGAGEMENTS DONNÉS AU TITRE DE LOCATIONS SIMPLES ET REDEVANCES DE CONCESSIONS</b>	<b>5 435</b>	<b>4 330</b>	<b>4 036</b>
À moins d'un an	19	20	20
De un à cinq ans	30	42	32
Au-delà de cinq ans	1	5	6
<b>ENGAGEMENTS REÇUS AU TITRE DE SOUS-LOCATIONS</b>	<b>50</b>	<b>67</b>	<b>58</b>

### *Locations financement*

Au 31 décembre 2011, les engagements futurs non résiliables résultant des contrats de location financement s'analysent de la façon suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	2011		2010		2009	
	Paiements minima futurs	Valeur actuelle des paiements	Paiements minima futurs	Valeur actuelle des paiements	Paiements minima futurs	Valeur actuelle des paiements
À moins d'un an	26	24	24	24	29	31
De un à cinq ans	78	56	78	56	72	51
Au-delà de cinq ans	354	73	354	69	336	63
<b>Total des paiements minima futurs</b>	<b>458</b>		<b>456</b>		<b>437</b>	
Part représentative d'intérêts financiers	(305)		(307)		(292)	-
<b>VALEUR ACTUELLE DES PAIEMENTS MINIMA FUTURS</b>	<b>153</b>	<b>153</b>	<b>149</b>	<b>149</b>	<b>145</b>	<b>145</b>

## 29.3. Cautions, avals et autres garanties

Au 31 décembre 2011, ces engagements s'analysent de la façon suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Avals et cautions	49	46	69
Autres garanties	851	764	728
<b>GARANTIES DONNÉES</b>	<b>900</b>	<b>810</b>	<b>797</b>
<b>GARANTIES REÇUES</b>	<b>28</b>	<b>25</b>	<b>33</b>



Les échéances de ces engagements se répartissent ainsi :

<i>(en millions d'euros)</i>	À moins d'un an	De un à cinq ans	Au-delà de cinq ans	Total
Avals et cautions	10	27	12	49
Autres garanties	700	140	11	851
<b>GARANTIES DONNÉES</b>	<b>710</b>	<b>167</b>	<b>23</b>	<b>900</b>
<b>GARANTIES REÇUES</b>	<b>17</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>28</b>

Dans le cadre de la gestion globale des financements et de la trésorerie du Groupe, deux sociétés du groupe familial Arnault ont conféré à la société Financière Agache le droit de pouvoir acquérir un total de 6 300 000 actions LVMH et 2 500 000 actions Christian Dior, à un prix unitaire qui correspondra, en cas d'exercice de ce droit, au cours de bourse des actions concernées lors de leur acquisition par Financière Agache.

#### 29.4. Passifs éventuels et litiges en cours

Dans le cadre de la gestion de ses activités courantes, le Groupe a engagé ou est impliqué dans diverses procédures concernant le droit des marques, la protection des droits de la propriété intel-

lectuelle, 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.

#### 29.5. 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.

La société Groupe Arnault 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 donne en location au groupe Financière Agache des locaux à usage de bureaux.

Groupe Arnault prend en location auprès du groupe Financière Agache des locaux à usage de bureaux et le groupe Financière Agache 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>	2011	2010	2009
• Facturations du groupe Groupe Arnault au groupe Financière Agache	(10)	(10)	(10)
Montant dû au 31 décembre	(2)	(2)	(2)
• Facturations d'intérêts financiers au groupe Financière Agache par le Groupe Arnault	(7)	(4)	(4)
Solde des comptes courants au passif du groupe Financière Agache	(332)	(236)	(248)
• Charge d'intégration fiscale	(11)	(7)	(5)
Solde des comptes d'intégration fiscale	(4)	(3)	2
• Facturations du groupe Financière Agache au Groupe Arnault	2	3	2
Montant à recevoir au 31 décembre	-	-	1
• Facturations d'intérêts financiers du groupe Financière Agache au Groupe Arnault	48	31	34
Solde des comptes courants à l'actif du Groupe Financière Agache	1 644	1 746	1 849

### 30.2. Relations du groupe Financière Agache avec Diageo

Moët Hennessy SNC et Moët Hennessy International SAS (ci-après « Moët Hennessy ») détiennent les participations Vins et Spiritueux du groupe LVMH, à l'exception de Château d'Yquem, Château Cheval Blanc et de certains vignobles champenois. Le groupe Diageo détient une participation

de 34 % dans Moët Hennessy. Lors de la prise de participation, en 1994, a été établie une convention entre Diageo et LVMH ayant pour objet la répartition des frais communs de *holding* entre Moët Hennessy et les autres *holdings* du groupe LVMH.

En application de cette convention, Moët Hennessy a supporté 19 % des frais communs en 2011 (20 % en 2010 et 2009), soit un montant de 20 millions d'euros en 2011 (9 millions d'euros en 2010, 17 millions d'euros en 2009).

### 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>	2011	2010	2009
Rémunérations brutes, charges patronales et avantages en nature	13	11	11
Avantages post-emploi	1	1	1
Autres avantages à long terme	-	-	-
Indemnités de fin de contrat de travail	-	-	-
Coût des plans d'options et assimilés	5	4	4
<b>TOTAL</b>	<b>19</b>	<b>16</b>	<b>16</b>

L'engagement comptabilisé au 31 décembre 2011 au titre des avantages post-emploi, net des actifs financiers dédiés, est de 2 millions d'euros (1 million d'euros au 31 décembre 2010 et au 31 décembre 2009).

### NOTE 31 - ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Aucun événement significatif n'est intervenu entre le 31 décembre 2011 et la date d'arrêté des comptes par le Conseil d'administration, le 17 avril 2012.

**Liste des sociétés consolidées**

<b>Sociétés</b>	<b>Siège social</b>	<b>Pourcentage Intérêt</b>
<b>Financière Agache SA</b>	<b>Paris, France</b>	<b>Société mère</b>
<b>Christian Dior SA et ses filiales</b>	Paris, France	70 %
<b>LVMH SA et ses filiales</b>	Paris, France	31 %
Sémyrhamis S.A.S	Paris, France	100 %
Coromandel S.A.S	Paris, France	100 %
Montaigne Services S.N.C	Paris, France	100 %
Agache Développement	Paris, France	100 %
Markas Holding B.V	Naarden, Pays-Bas	100 %
Westley et ses filiales	Luxembourg	100 %
Le Peigné S.A et ses filiales <sup>(a)</sup>	Bruxelles, Belgique	40 %

(a) Sociétés mises en équivalence

# 7. Rapport des Commissaires aux comptes

## RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

<b>MAZARS</b>	<b>ERNST &amp; YOUNG et Autres</b>
Tour Exaltis 61, rue Henri-Regnault 92400 Courbevoie S.A. au capital de 8 320 000 euros	1/2, place des saisons 92400 Courbevoie – Paris – la Défense 1
Commissaire aux comptes Membre de la compagnie régionale de Versailles	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 2011, 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'acquisition font l'objet de tests de perte de valeur réalisés selon la méthode décrite dans la note 1.12 de la section 1 « Principes comptables » de l'annexe. Dans ce cadre, nous avons apprécié le bien-fondé de la méthodologie mise en oeuvre 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'achats de titres de minoritaires qui ne fait pas l'objet de dispositions spécifiques dans le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne.
- Le traitement comptable relatif à la prise de contrôle et au rachat des intérêts minoritaires de la société Bulgari est décrit dans la note 2.1 aux états financiers. Dans ce cadre, nous avons apprécié le bien-fondé du traitement retenu et nous nous sommes assurés du caractère approprié de l'information fournie.

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, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, 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 26 avril 2012

Les Commissaires aux comptes

**ERNST & YOUNG et Autres**

Olivier BREILLOT

**MAZARS**

Simon BEILLEVAIRE

# Comptes annuels

1.	Bilan	98
2.	Compte de résultat	100
3.	Résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices	102
4.	Annexe aux comptes annuels	103
5.	Rapport des Commissaires aux comptes	112

# 1. Bilan

## Actif

<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>Notes</i>	31/12/11			31/12/10
		Brut	Amortis. et provisions	Net	Net
<b>Immobilisations incorporelles</b>		-	-	-	-
Terrains		923	-	923	1 078
Constructions		735	418	317	389
Autres immobilisations corporelles				-	-
<b>Immobilisations corporelles</b>	2.1/2.2	<b>1 658</b>	<b>418</b>	<b>1 240</b>	<b>1 467</b>
Participations	2.5	4 395 374	75 347	4 320 027	4 367 529
Créances rattachées à des participations	2.5	660 672	65 239	595 433	779 044
Titres immobilisés		8	-	8	8
Prêts	2.5	14	-	14	18
Autres immobilisations financières	2.5	448	-	448	448
<b>Immobilisations financières</b>	2.1/2.2/2.8	<b>5 056 516</b>	<b>140 586</b>	<b>4 915 930</b>	<b>5 147 047</b>
<b>ACTIF IMMOBILISÉ</b>	2.1/2.2	<b>5 058 174</b>	<b>141 004</b>	<b>4 917 170</b>	<b>5 148 514</b>
Créances clients	2.5/2.5	96	26	70	140
Créances financières	2.5/2.5	1 128 672	7 293	1 121 379	1 014 050
Autres créances	2.5/2.5/2.7	2 067	45	2 022	1 588
Valeurs mobilières de placement	2.5/2.7	115 194	1 005	114 189	215 090
Disponibilités		20 318	-	20 318	6 410
<b>ACTIF CIRCULANT</b>	2.8	<b>1 266 347</b>	<b>8 369</b>	<b>1 257 978</b>	<b>1 237 278</b>
Charges constatées d'avance	2.5	1 318	-	1 318	1 554
Primes de remboursement des emprunts		8	-	8	54
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>6 325 847</b>	<b>149 373</b>	<b>6 176 474</b>	<b>6 387 400</b>

## Passif

<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>Notes</i>	<b>31/12/11</b>	<b>31/12/10</b>
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		2 388 320	2 272 551
<b>Résultat de l'exercice</b>		<b>469 618</b>	<b>195 013</b>
Provisions réglementées		-	-
Acompte sur dividendes répartis		(396 669)	-
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	2.4	<b>3 555 193</b>	<b>3 561 488</b>
<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>	2.5	<b>18 898</b>	<b>17 273</b>
Emprunts obligataires		688 727	688 561
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	2.6	470 428	443 298
Emprunts et dettes financières divers		1 434 343	1 674 171
<b>Dettes financières</b>		<b>2 593 498</b>	<b>2 806 030</b>
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	2.7	332	374
Dettes fiscales et sociales		2 175	41
<b>Dettes d'exploitation</b>		<b>2 507</b>	<b>415</b>
Autres dettes	2.7	5 985	1 604
<b>DETTES</b>	2.6/2.8	<b>2 601 990</b>	<b>2 808 049</b>
Produits constatés d'avance	2.6	393	590
Écarts de conversion passif		-	-
<b>TOTAL DU PASSIF</b>		<b>6 176 474</b>	<b>6 387 400</b>



## 2. Compte de résultat

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/11	31/12/10
<b>Montant net du chiffre d'affaires</b>	-	-
Reprises sur provisions et amortissements	-	-
Transferts de charges	-	-
Autres produits	187	186
<b>Produits d'exploitation</b>	<b>187</b>	<b>186</b>
Autres achats et charges externes	971	1 039
Impôts, taxes et versements assimilés	71	73
Salaires et traitements	43	40
Charges sociales	32	32
Dotations aux amortissements	24	29
Dotations aux provisions sur actif circulant	-	-
Autres charges	151	82
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>1 292</b>	<b>1 295</b>
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>(1 105)</b>	<b>(1 109)</b>

<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>Notes</i>	<b>31/12/11</b>	<b>31/12/10</b>
Produits de participations		509 139	221 576
Produits d'autres valeurs mobilières et créances d'actif immobilisé		-	-
Autres intérêts et produits assimilés		89 941	51 945
Reprises sur provisions et transferts de charges	2.5	2 869	47 218
Gains nets de change		979	1 719
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement		767	1 291
<b>Produits financiers</b>		<b>603 695</b>	<b>323 749</b>
Dotations aux amortissements et aux provisions	2.5	39 405	41 701
Intérêts et charges assimilées		87 130	85 928
Pertes nettes de change		-	-
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		874	-
<b>Charges financières</b>		<b>127 409</b>	<b>127 629</b>
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>2.9</b>	<b>476 286</b>	<b>196 120</b>
<b>RÉSULTAT COURANT</b>		<b>475 181</b>	<b>195 011</b>
Produits exceptionnels sur opérations de gestion		-	3
Produits exceptionnels sur opérations en capital		860	-
Reprises sur provisions et transferts de charges	2.5	-	-
<b>Produits exceptionnels</b>		<b>860</b>	<b>3</b>
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion		3 802	1
Charges exceptionnelles sur opérations en capital		203	-
Dotations aux provisions		-	-
<b>Charges exceptionnelles</b>		<b>4 005</b>	<b>1</b>
<b>RÉSULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>2.1</b>	<b>(3 145)</b>	<b>2</b>
<b>Impôts sur les bénéfices</b>	<b>2.11</b>	<b>2 418</b>	<b>-</b>
<b>RÉSULTAT NET</b>		<b>469 618</b>	<b>195 013</b>



### 3. Résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices

<i>(en milliers d'euros)</i>	2007	2008	2009	2010	2011
<b>1. Capital</b>					
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	-	-	-	-	-
<b>2. Opérations et résultats de l'exercice</b>					
Chiffre d'affaires hors taxes	25	(6)	-	-	-
Résultat avant impôts et charges calculées (amortissements et provisions)	89 356	87 432	203 329	189 524	508 596
Impôts sur les bénéfices	30	-	-	-	2 418 <sup>(a)</sup>
Résultat après impôts et charges calculées (amortissements et provisions)	117 978	3 030	222 637	195 013	469 618
Résultat distribué	22 594	22 594	63 467	79 334	396 669 <sup>(b)</sup>
<b>3. Résultat par action <i>(en euros)</i></b>					
Résultat avant impôts et charges calculées (amortissements et provisions)	28,16	27,55	64,07	59,72	160,27
Résultat après impôts et charges calculées (amortissements et provisions)	37,18	0,95	70,16	61,45	147,99
<b>Dividende brut distribué à chaque action <sup>(c)</sup></b>	<b>7,12</b>	<b>7,12</b>	<b>20,00</b>	<b>25,00</b>	<b>125,00 <sup>(c)</sup></b>
<b>4. Personnel</b>					
Effectif moyen <i>(en nombre)</i>	3	4	2	1	1
Montant de la masse salariale	956	1 247	508	40	43
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice	298	506	175	32	32

(a) Depuis 2003, la charge d'impôt est versée à la société mère intégrante.

(b) Proposition du Conseil d'administration pour 2011.

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

## 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 509,1 millions d'euros en 2011.

Le résultat financier s'est établi à 476,3 millions d'euros contre 196,1 millions d'euros en 2010. Cette augmentation de 280,2 millions d'euros s'explique essentiellement par l'augmentation des revenus des produits financiers issus des participations.

Le résultat net s'établit à 469,6 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 devises

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.

## 1.9. Capitaux propres

Conformément à la recommandation de la Compagnie Nationale des Commissaires aux comptes, les acomptes sur dividendes sont inscrits en déduction des capitaux propres.

## 2. COMPLÉMENTS D'INFORMATIONS RELATIFS AU BILAN ET AU COMPTE DE RÉSULTAT

### 2.1. Immobilisations

(en milliers d'euros)	Valeurs brutes au 01/01/2011	Augmentations	Diminutions	Valeurs brutes au 31/12/2011
		Acquisitions, créations, virements	Cessions, virements	
<b>Immobilisations incorporelles</b>	-	-	-	-
Terrains	1 078	-	155	923
Constructions et agencements	864	-	129	735
Installations générales, agencements et aménagements	-	-	-	-
Matériel de transport	66	-	66	-
Mobilier et matériel de bureau	-	-	-	-
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>2 008</b>	-	<b>350</b>	<b>1 658</b>
Participations	4 410 354	21	15 001	4 395 374
Créances rattachées à des participations	845 988	1 594	186 910	660 672
Titres immobilisés	8	-	-	8
Prêts	18	-	4	14
Autres immobilisations financières	448	-	-	448
<b>Immobilisations financières</b>	<b>5 256 816</b>	<b>1 615</b>	<b>201 915</b>	<b>5 056 516</b>
<b>TOTAL</b>	<b>5 258 824</b>	<b>1 615</b>	<b>202 265</b>	<b>5 058 174</b>

La diminution des participations de 15 millions d'euros résulte de la réduction de capital d'une filiale.

Les « créances rattachées à des participations », d'un montant brut de 661 millions d'euros au 31 décembre 2011, sont constituées de prêts à terme accordés à des filiales de Financière Agache.

## 2.2. Amortissements et dépréciation sur actifs immobilisés

<i>(en milliers d'euros)</i>	Situation et mouvements de l'exercice			Amortissements ou provisions au 31/12/2011
	Amortissements ou provisions au 01/01/2011	Augmentations dotations	Diminutions reprises	
Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-
<b>Immobilisations incorporelles</b>	-	-	-	-
Constructions et agencements	541	24	147	418
Installations générales, agencements et aménagements	-	-	-	-
Mobilier et matériel de bureau	-	-	-	-
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>541</b>	<b>24</b>	<b>147</b>	<b>418</b>
Participations	42 825	32 522	-	75 347
Créances rattachées à des participations	66 944	-	1 705	65 239
Titres immobilisés et prêts	-	-	-	-
<b>Immobilisations financières</b>	<b>109 769</b>	<b>32 522</b>	<b>1 705</b>	<b>140 586</b>
<b>TOTAL</b>	<b>110 310</b>	<b>32 546</b>	<b>1 852</b>	<b>141 004</b>

Les dotations et reprises de provisions sur immobilisations financières reflètent le niveau de situation nette des filiales concernées.

## 2.3. État des échéances des prêts et créances

<i>(en milliers d'euros)</i>	Montant brut	À 1 an au plus	À plus d'1 an
Créances rattachées à des participations	660 672	1 595	659 077
Prêts et autres immobilisations financières	462	4	458
Créances clients et comptes rattachés	96	96	-
Créances financières	1 128 672	1 128 672	-
Autres créances	2 067	2 067	-
Charges constatées d'avance	1 318	1 318	-
<b>TOTAL</b>	<b>1 793 287</b>	<b>1 133 752</b>	<b>659 535</b>

### *Créances rattachées à des participations*

Les créances représentent des prêts à terme (dont intérêts courus de 1,6 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 2,9 millions d'euros.

### *Autres créances*

Les autres créances incluent principalement des produits à recevoir sur *swaps* liés à des emprunts.

### *Charges constatées d'avance*

Au 31 décembre 2011, les charges constatées d'avance concernent principalement des intérêts précomptés sur billets de trésorerie et des commissions d'engagement bancaires.



## 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 3 169 487 actions bénéficient d'un droit de vote double.

### B. Variation des capitaux propres

(en milliers d'euros)

<b>Capitaux propres au 31/12/2010</b> (avant affectation du résultat)	<b>3 561 488</b>
Résultat	469 618
Dividendes distribués	(79 244)
Acompte sur dividendes	(396 669)
Variation des réserves réglementées	-
<b>Variation du report à nouveau</b>	
<b>Capitaux propres au 31/12/2011</b> (avant affectation du résultat)	<b>3 555 193</b>

## 2.5. Dépréciations et provisions

(en milliers d'euros)

	Montant 01/01/11	Dotations	Diminutions	Montant 31/12/11
<b>Dépréciations</b>				
Participations	42 825	32 522	-	75 347
Créances rattachées à des participations	66 944	-	1 705	65 239
Créances clients	26	-	-	26
Créances financières et autres créances	2 185	5 153	-	7 338
Autres valeurs mobilières de placement	2 022	38	1 055	1 005
<b>Sous-total</b>	<b>114 002</b>	<b>37 713</b>	<b>2 760</b>	<b>148 955</b>
<b>Provisions pour risques et charges</b>				
Litiges et risques divers	17 273	1 645	20	18 898
<b>Sous-total</b>	<b>17 273</b>	<b>1 645</b>	<b>20</b>	<b>18 898</b>
<b>TOTAL</b>	<b>131 275</b>	<b>39 358</b>	<b>2 780</b>	<b>167 853</b>
Amortissement de la prime sur emprunt	-	47	89	-
Dont Financier	-	39 405	2 869	-
Exceptionnel	-	-	-	-

Les dotations sur « participations » (32,5 millions d'euros), sur « créances financières et autres créances » (5,2 millions d'euros) et les reprises de provisions sur « créances rattachées à des participations » (1,7 million d'euros) reflètent le niveau de situation nette des filiales concernées.

Les dotations nettes de provisions sur « Litiges et risques divers » s'élèvent à 1,6 million d'euros.

## 2.6. État des échéances des dettes

Dettes (en milliers d'euros)	Montant brut	À 1 an au plus	+ 1 an et - 5 ans	À plus de 5 ans
Emprunts obligataires	688 727	463 727	225 000	-
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	470 428	224 312	246 116	-
Emprunts et dettes financières diverses	1 434 343	1 426 843	7 500	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	332	332	-	-
Dettes fiscales et sociales	2 175	2 175	-	-
Autres dettes	5 985	5 985	-	-
Produits constatés d'avance	393	118	275	-
<b>TOTAL</b>	<b>2 602 383</b>	<b>2 123 492</b>	<b>478 891</b>	<b>-</b>

Les emprunts et dettes auprès des établissements de crédit de 470 millions d'euros se décomposent en emprunts à moyen et long terme de 246 millions d'euros et en emprunts à court terme de 224 millions d'euros.

Les emprunts et dettes financières diverses comprennent :

- des encours de titres de créances négociables pour 501 millions d'euros ;
- des avances de trésorerie faites par les sociétés du Groupe à Financière Agache pour 933 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

(en milliers d'euros)	Charges à payer Produits perçus d'avance	Produits à recevoir Charges constatées d'avance
<b>Actif circulant</b>		
Valeurs mobilières de placement	-	100
Autres créances	-	1 944
Charges constatées d'avance	-	1 318
<b>Dettes</b>		
Dettes financières	16 211	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	255	-
Dettes fiscales et sociales	11	-
Autres dettes	2 985	-
Produits constatés d'avance	393	-



## 2.8. Éléments concernant les entreprises liées

<i>(en milliers d'euros)</i>	Éléments concernant les entreprises	
	liées <sup>(a)</sup>	ayant un lien de participation <sup>(b)</sup>
<b>Actif immobilisé</b>		
Participations	4 389 686	5 689
Créances rattachées à des participations	86 710	573 962
<b>Actif circulant</b>		
Créances clients et comptes rattachés	-	-
Créances financières	658 013	470 659
Autres créances	-	-
Valeurs mobilières de placement	25 433	-
Charges constatées d'avance	-	-
<b>Dettes</b>		
Dettes financières	932 574	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	(1)	-
Autres dettes	2 418	-
Produits constatés d'avance	25	94

(a) Entreprises susceptibles d'être incluses par intégration globale dans un même ensemble consolidé (exemple : société mère, filiales, sociétés sœurs consolidées).

(b) 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	509 139	-
Intérêts et autres	83 617	28 067

## 2.9. Charges et produits financiers

Le résultat financier s'élève à 476,3 millions d'euros. Il comprend principalement :

- des dividendes pour 509,1 millions d'euros et revenus associés pour 27,4 millions d'euros ;
- un produit net sur valeurs mobilières de placement de 3,1 millions d'euros ;
- une dotation nette aux provisions sur filiales de 36,0 millions d'euros ;
- des charges financières nettes liées aux emprunts pour 26,7 millions d'euros ;
- des produits de change pour 1,0 million d'euros ;
- d'autres charges nettes pour 1,6 million d'euros.

## 2.10. Charges et produits exceptionnels

Produits exceptionnels (en milliers d'euros)	31/12/11	31/12/10
Produits divers sur opérations de gestion	-	3
<b>Produits sur opérations en capital</b>	<b>860</b>	-
<b>Reprises sur provisions et transferts de charges</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL</b>	<b>860</b>	<b>3</b>

Charges exceptionnelles (en milliers d'euros)	31/12/11	31/12/10
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	3 802	1
<b>Charges sur opérations en capital</b>	<b>203</b>	-
Dotations aux provisions	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>4 005</b>	<b>1</b>

## 2.11. Impôts sur les bénéfices

(en milliers d'euros)	31/12/11			31/12/10		
	Avant impôts	Impôts	Après impôts	Avant impôts	Impôts	Après impôts
Résultat courant	475 181	-	475 181	195 011	-	195 011
Résultat exceptionnel	(3 145)	(2 418)	(5 563)	2	-	2
<b>TOTAL</b>	<b>472 036</b>	<b>(2 418)</b>	<b>469 618</b>	<b>195 013</b>	<b>-</b>	<b>195 013</b>

## 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 2011 et le montant des sous-jacents (hors ceux à court terme) s'analysent de la façon suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Montant du sous-jacent		Valeur de marché
	Échéance		
	2015	2016	31/12/11
SWAP	125 000	75 000	(7 773)

### Engagements donnés

- Financière Agache s'est portée garante de financements accordés à certaines de ses filiales pour un montant total de 1 563 millions d'euros et 40 millions de dollars.
- 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).
- Dans le cadre de la cession de participations, des filiales de Financière Agache ont accordé des garanties d'actif et de passif usuelles en la matière et Financière Agache s'est portée fort des engagements desdites filiales.

### Engagement reçus

Dans le cadre de la gestion globale des financements et de la trésorerie du Groupe, deux sociétés du groupe familial Arnault ont conféré à la société Financière Agache, le droit de pouvoir acquérir un total de 6 300 000 actions LVMH et 2 500 000 actions Christian Dior, à un prix unitaire qui correspondra, en cas d'exercice de ce droit, au cours de bourse des actions concernées lors de leur acquisition par Financière Agache.

## 3.2. Rémunération des organes d'administration et de direction

Une rémunération brute de 82,3 milliers d'euros a été versée aux organes d'administration et de direction en 2012 au titre de l'exercice 2011.

## 3.3. Honoraires des Commissaires aux comptes

<i>(en milliers d'euros)</i>	ERNST & YOUNG Audit		MAZARS	
	2011	2010	2011	2010
	Montant	Montant	Montant	Montant
Commissariat aux comptes	96	94	96	94
Autre diligences et prestations directement liées à la mission des Commissaires aux comptes	4	-	7	-
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>	<b>94</b>	<b>103</b>	<b>94</b>

## 3.4. Identité de la société consolidant les comptes de financière agache

### Siège social

Groupe Arnault SAS : 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 31/12/2011
<b>A. Titres dont la valeur brute excède 1 % du capital</b>			
<b>1. Filiales (50 % au moins du capital détenu par la société)</b>			
Agache Développement	431	100,00 %	384
Coromandel	21 962	100,00 %	(741)
Montaigne Services	(6)	99,90 %	(21)
Financière Agache Private Equity	1 228	100,00 %	14
Semyrhamis	3 998 260	100,00 %	254 995
Markas Holding	1 629	100,00 %	(1 126)
Westley International	12 761	100,00 %	(7 656)
JGPG	28	100,00 %	(3)
FA Placements	35	100,00 %	(3)
<b>2. Participations (capital détenu par la société entre 10 % et 50 %)</b>			
<b>3. Autres</b>			
Christian Dior	2 996 878	8,35 %	390 560 <sup>(a)</sup>
LVMH	10 371 737	1,58 %	2 325 530 <sup>(a)</sup>
Filiale étrangère	(113 433)	40,36 %	1 495
<b>B. Autres (titres dont la valeur brute n'excède pas 1 % du capital)</b>			
Sévrilux	46	99,96 %	-

(a) 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 31/12/2011
Actions	28 433
Sicav, FCP et FCPR	
Certificats de dépôt, Billets de trésorerie, Bons du trésor	
Hedge Funds et fonds de Private Equity	3 254
Dépôts à terme	82 503
<b>VALEURS MOBILIÈRES</b>	<b>114 189</b>



## 5. Rapport des Commissaires aux comptes

### RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

---

#### MAZARS

Tour Exaltis  
61, rue Henri-Regnault  
92400 Courbevoie  
S.A. au capital de 8 320 000

Commissaire aux comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Versailles

#### ERNST & YOUNG et Autres

1/2, place des saisons  
92400 Courbevoie – Paris – la Défense 1

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 2011, 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 œuvre 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 les méthodes comptables relatives aux 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 dans cette note 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, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, 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 26 avril 2012

Les Commissaires aux comptes

**ERNST & YOUNG et Autres**

Olivier BREILLOT

**MAZARS**

Simon BEILLEVAIRE



# Honoraires perçus en 2011 par les Commissaires aux comptes

	ERNST & YOUNG et Autres				MAZARS			
	2011		2010		2011		2010	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
<i>(en milliers d'euros, hors taxes)</i>								
<b>Audit</b>								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés :								
• Financière Agache	96	1	94	1	96	4	94	11
• Filiales consolidées	9 459	64	8 813	70	2 363	96	690	82
Autres diligences et prestations directement liées à la mission des Commissaires aux comptes :								
• Financière Agache	4	-	-	-	7	-	-	-
• Filiales consolidées	1 622	11	515	4	4	-	-	-
<b>Sous-total</b>	<b>11 181</b>	<b>76</b>	<b>9 422</b>	<b>75</b>	<b>2 469</b>	<b>100</b>	<b>784</b>	<b>93</b>
<b>Autres prestations rendues par les réseaux filiales consolidées</b>								
• Juridique, fiscal, social	2 837	19	2 847	23	-	-	3	-
• Autres	738	5	277	2	-	-	57	7
<b>Sous-total</b>	<b>3 575</b>	<b>24</b>	<b>3 124</b>	<b>25</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>60</b>	<b>7</b>
<b>TOTAL</b>	<b>14 756</b>	<b>100</b>	<b>12 546</b>	<b>100</b>	<b>2 469</b>	<b>100</b>	<b>844</b>	<b>100</b>



# 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 26 avril 2012

Florian OLLIVIER  
Directeur Général délégué











FINANCIERE AGACHE

41, avenue Montaigne – Paris 8<sup>e</sup>