

Note 19. – Information sectorielle.

(En milliers d'euros)	Accès	Prépayé	Média	Voix	BTB	Autres	Total
Chiffre d'affaires.	154 842	23 023	6 690	13 551	26 265	186	224 557
Marge brute	37 076	3 421	5 342	4 040	9 482	186	59 547
Ecart d'acquisition	3 346	557	0		19 940		23 843

En 2004, le chiffre d'affaires relatif aux activités de Cable and Wireless acquises en juillet 2003, s'élève à 26 187 K€.

Note 20. – Effectif et charges de personnel.

L'effectif du groupe est passé de 523 à 628 personnes au cours de l'exercice 2004. Cette évolution résulte essentiellement de l'intégration des salariés de Tiscali Contact (268 salariés au 31 décembre 2004) et de la suppression de postes intervenue dans le cadre du plan de sauvegarde de l'emploi qui s'est poursuivi en 2004.

Le total des charges de personnel y compris les charges sociales au 31 décembre 2004 est de 33 582 K€.

L'entrée au 1^{er} janvier 2004 de Tiscali Contact dans le périmètre consolidé a pour effet d'augmenter les charges de personnel de 5 875 K€.

Note 21. – Relations avec les parties liées.

Les relations économiques avec les entités du groupe Tiscali SpA sont limitées. Ainsi à la clôture le montant des créances de Liberty Surf Group vis-à-vis de ces sociétés, à l'exception du prêt accordé à Tiscali SpA, s'établissait à 686 K€ et les dettes s'élevaient à 762 K€.

Le montant du prêt restant à rembourser par Tiscali SpA à Liberty Surf Group S.A. s'élevait à 12 698 K€, intérêts compris. Le remboursement de ce solde est intervenu le 14 février 2005.

Les revenus réalisés en relation avec les sociétés du groupe Tiscali SpA, sur l'exercice, s'élèvent à 200 K€ et le montant des charges à 1 961 K€.

Le montant des produits d'intérêts liés au prêt s'élève à 471 K€.

Note 22. – Engagements hors bilan.

Dans le cadre de l'acquisition de la société Film Non Stop, Liberty Surf Group s'est engagée à payer aux anciens actionnaires de la société Film Non Stop un complément de prix d'un montant maximum de 17 700 000 FRF, soit 2 698 347,60 €, par remise d'actions Liberty Surf, en fonction de la réalisation d'objectifs de chiffres d'affaires et de nombre de pages vues sur les sites Internet exploités par la société Film Non Stop. Dans l'hypothèse où ce complément de prix serait dû par Liberty Surf Group, il correspondra, sur la base d'un cours contractuellement fixé à 32,92 € à l'émission d'un maximum de 81 966 actions nouvelles. Au 31 décembre 2004, ce complément de prix n'a pas été réglé.

Dans le cadre de la signature du nouveau bail de l'immeuble de bureaux situé 10, rue Fructidor, à Paris, Liberty Surf a mis en place un nantissement de Sicav au profit de Dekka, propriétaire des locaux, à hauteur de 2 389 K€.

Au 31 décembre 2004, il n'existe pas d'autres engagements hors bilan significatifs.

Note 23. – Événements postérieurs à la clôture.

Tiscali SpA a remboursé le solde du prêt pour son montant en principal le 14 février 2005, soit un montant de 12 227 525 €.

M. Ruud Huisman a démissionné de ses fonctions de président directeur général de Liberty Surf Group S.A. le 3 février 2005. Il a été remplacé par M. Diego Massidda.

Tiscali SpA a affirmé, le 3 mars 2005, son intention de se séparer de sa filiale française correspondant à 94,5 % du capital de Liberty Surf Group afin de pouvoir honorer le remboursement d'un l'emprunt obligataire dont l'échéance est prévue au mois de juin 2005. A ce jour, aucune information concernant l'éventuel repreneur n'a été fournie.

Note 24. – Exposition aux risques (taux, change, marché).

Risque de taux. — Le groupe n'étant pas endetté, il n'est pas exposé à un risque de taux d'intérêt.

Risque de change. — Les opérations en devises hors zone euro du groupe n'étant pas significatives, l'exposition au risque de change est inexistante.

Risque de marché. — Les placements du groupe étant exclusivement réalisés en Sicav de trésorerie, ils ne sont pas de nature à générer un risque de marché.

Note 25. – Impacts environnementaux et sociaux.

Les activités du groupe ne sont pas de nature à impacter l'environnement.

Note 26. – Rémunération des dirigeants.

Rafi Kouyoumdjian, président du conseil d'administration de Liberty Surf Group S.A. et directeur général a perçu respectivement 30 490 € brut

au titre de son mandat de président du conseil d'administration, et 198 179 € brut au titre de son activité de directeur général. Le montant des sommes perçues au titre de ses avantages en nature s'est élevé à 24 112 €. Rafi Kouyoumdjian a quitté toutes ses fonctions au sein de Liberty Surf Group S.A. au 30 septembre 2004. Aucun montant n'a été perçu provenant des sociétés contrôlées.

Jean-Michel Soulier, directeur général adjoint, a pris ses fonctions le 6 septembre 2004 et a perçu à ce titre 55 614 €.

Diego Massidda, administrateur, a pris ses fonctions le 1^{er} octobre 2004. Diego Massidda est rémunéré par Tiscali SpA, qui re-facture Liberty Surf Group S.A. ; en 2004, le montant des re-facturations s'est élevé à 123 834 €. Le montant des sommes perçues au titre de ses avantages en nature s'est élevé à 6 633 €.

Les autres mandataires sociaux n'ont perçu aucune rémunération de la part de la société.

Note 27. – Engagements de retraite.

La société a constitué, à compter de 2004, une provision pour la totalité des engagements de retraites, suivant ainsi la recommandation 2003-R.01 du CNC. Le montant de la provision s'élève à 165 K€ au 31 décembre 2004. L'impact sur le résultat de l'année 2004 s'élève à 58 K€.

Note 28. – Comptes consolidés.

La société Liberty Surf Group S.A. est intégré dans le périmètre de consolidation de Tiscali SpA.

Note 29. – Transition vers les normes IFRS.

La réglementation adoptée par la Commission européenne n° 1606/2002 exige que les sociétés européennes dont les titres sont négociés sur un marché réglementé préparent leurs comptes consolidés conformément aux normes comptables internationales (IFRS) à compter du 1^{er} janvier 2005. A compter de cette date, Liberty Surf publiera donc ses comptes consolidés conformément aux normes et principes IFRS.

La société a constitué en 2004 un groupe de travail chargé d'identifier et d'évaluer les impacts de l'application de ces nouvelles normes, dont il est probable qu'elles auront des incidences sur les comptes consolidés du groupe. Les éléments significatifs identifiés à ce stade de la réflexion, dont il convient de préciser qu'ils ne sont ni exhaustifs, ni définitifs sont les suivants :

— Présentation des états financiers : les normes IFRS peuvent modifier de manière importante la présentation du compte de résultat, notamment en supprimant la notion de résultat exceptionnel ;

— Ecart d'acquisition : ils ne seront plus amortis mais feront l'objet d'une évaluation annuelle afin de valider leur valeur au bilan. Le cas échéant, une perte sera constatée au compte de résultat.

La société publiera dès le 30 juin 2005 ses comptes tant en normes françaises qu'en normes IFRS.

86960

LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON

Société anonyme au capital de 146 981 223 €.

Siège social : 22, avenue Montaigne, 75008 Paris.
775 670 417 R.C.S. Paris.

Documents comptables annuels.

A. — Comptes consolidés.

I. — Chiffres clés.

(En millions d'euros)	2004	2003	2002	2001	2000
Principaux chiffres consolidés :					
Chiffre d'affaires	12 623	11 962	12 693	12 229	11 581

(En millions d'euros)	2004	2003	2002	2001	2000
Résultat opérationnel	2 420	2 182	2 008	1 560	1 959
Résultat avant impôts	2 113	1 618	1 317	667	1 692
Résultat net courant - Part du Groupe (1)	1 294	1 023	818	334	846
Résultat net - Part du Groupe	1 010	723	556	10	722
Capital	147	147	147	147	147
Capitaux propres - Part du Groupe (2)	7 478	7 034	7 070	6 901	7 031
Total des capitaux propres (2)	9 175	8 769	8 842	8 701	8 512
Actif circulant.	8 290	7 924	7 927	9 552	10 192
Dettes à moins d'un an	5 933	6 118	6 601	8 026	9 562
Emprunts et dettes financières à moins d'un an	2 174	2 116	2 578	4 003	5 568
Emprunts et dettes financières à plus d'un an	4 036	4 207	4 554	5 402	3 498
Total du bilan	20 497	20 543	21 417	23 832	23 192
Capacité d'autofinancement	2 137	1 949	1 518	919	1 214
Résultats consolidés par action (en euros) :					
Résultat net courant (1)	2,64	2,09	1,67	0,68	1,75
Résultat net, avant et après dilution	2,06	1,48	1,14	0,02	1,49
Dividende par action (3) (en euros) :					
Acompte	0,25	0,22	0,22	0,22	0,22
Solde	0,70	0,63	0,58	0,53	0,53
Dividende global	0,95	0,85	0,80	0,75	0,75

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

(2) Avant affectation du résultat.

(3) Hors avoir fiscal.

II. — Compte de résultat consolidé.

(En millions d'euros, sauf résultats par action exprimés en euros.)

	Notes	2004	2003	2002
Chiffre d'affaires	19 et 20	12 623	11 962	12 693
Coût des ventes		-4 493	-4 171	-4 563
Marge brute		8 130	7 791	8 130
Charges commerciales		-4 513	-4 401	-4 705
Charges administratives		-1 197	-1 208	-1 417
Résultat opérationnel	19 et 20	2 420	2 182	2 008
Frais financiers nets	21	-197	-233	-294
Dividendes de participations non consolidées		16	18	8
Autres produits et charges nets	22	-126	-349	-405
Résultat avant impôts		2 113	1 618	1 317
Impôts sur les bénéfices	23	-603	-488	-350
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	6	-14	1	-18
Résultat net courant		1 496	1 131	949

	Notes	2004	2003	2002
Amortissement des écarts d'acquisition	24	-284	-300	-262
Part des intérêts minoritaires	15	-202	-108	-131
Résultat net comptable - Part du Groupe		1 010	723	556
Résultat net comptable		1 212	831	687
Résultat net courant - Part du Groupe		1 294	1 023	818
Résultat net courant par action		2,64	2,09	1,67
Résultat net par action		2,06	1,48	1,14
Nombre d'actions retenu pour le calcul		489 937 410	489 844 910	488 852 554
Résultat net courant par action après dilution		2,64	2,09	1,67
Résultat net par action après dilution		2,06	1,48	1,14
Nombre d'actions retenu pour le calcul		490 026 050	489 844 910	488 852 554

III. — Bilan consolidé au 31 décembre 2004.

(En millions d'euros.)

Actif	Notes	2004	2003	2002
Actif immobilisé :				
Marques et autres immobilisations incorporelles		4 218	4 399	4 546
Dépréciations et amortissements		-381	-497	-347
	3	3 837	3 902	4 199
Ecarts d'acquisition		5 133	5 059	5 002
Amortissements		-1 911	-1 649	-1 371
	4	3 222	3 410	3 631
Immobilisations corporelles		6 525	6 256	6 381
Amortissements		-2 765	-2 588	-2 531
	5	3 760	3 668	3 850
Autres immobilisations :				
Titres mis en équivalence	6	115	49	68
Autres titres de participation	7	705	848	869
Actions LVMH	11	173	404	362
Autres immobilisations financières		395	338	511
		1 388	1 639	1 810
Total de l'actif immobilisé		12 207	12 619	13 490
Actif circulant :				
Stocks et en-cours	8	3 513	3 415	3 427
Créances clients et comptes rattachés	9	1 312	1 375	1 327
Autres créances et charges payées d'avance	10	1 122	1 202	1 202
Impôts différés à moins d'un an - Net	23	346	451	555
Actions LVMH	11	769	427	544
Valeurs mobilières de placement	12	211	231	60
Disponibilités	12	1 017	823	812
Total de l'actif circulant.		8 290	7 924	7 927
Total de l'actif		20 497	20 543	21 417

Passif	Notes	2004		2003	2002
		Avant affectation	Après affectation	Avant affectation	Avant affectation
Capitaux propres :					
Capital		147	147	147	147

Passif	Notes	2004		2003	2002
		Avant affectation	Après affectation	Avant affectation	Avant affectation
Primes		1 736	1 736	1 736	1 736
Réserves		5 479	6 029	5 154	4 956
Acompte sur dividende . .		- 117		- 103	- 103
Ecarts de conversion		- 777	- 777	- 623	- 222
Résultat de l'exercice . .		1 010		723	556
Capitaux propres - Part du Groupe	13	7 478	7 135	7 034	7 070
Intérêts minoritaires	15	1 697	1 697	1 735	1 772
Total capitaux propres		9 175	8 832	8 769	8 842
Impôts différés à plus d'un an - Net	23	196	196	158	125
Dettes à plus d'un an :					
Titres à durée indéterminée (TDI)	16	92	92	158	222
Autres emprunts et dettes financières	16	4 036	4 036	4 207	4 554

Passif	Notes	2004		2003	2002
		Avant affectation	Après affectation	Avant affectation	Avant affectation
Autres passifs à plus d'un an	17	1 065	1 065	1 133	1 073
Total des dettes à plus d'un an		5 193	5 193	5 498	5 849
Dettes à moins d'un an :					
Part à moins d'un an des emprunts et dettes financières	16	734	734	871	274
Autres dettes financières	16	1 440	1 440	1 245	2 304
Fournisseurs et comptes rattachés		1 596	1 596	1 639	1 429
Impôts sur les résultats		90	90	61	61
Autres passifs à moins d'un an	18	2 073	2 416	2 302	2 533
Total des dettes à moins d'un an		5 933	6 276	6 118	6 601
Total du passif		20 497	20 497	20 543	21 417

IV. — Variations des capitaux propres consolidés - Part du Groupe.

	(En nombre d'actions)		(En millions d'euros)					
	Capital	Dont titres d'autocontrôle	Capital	Primes	Réserves	Titres d'autocontrôle	Ecarts de conversion	Capitaux propres
Au 1 ^{er} janvier 2002	489 901 115	1 323 142	147	1 736	5 261	- 103	- 140	6 901
Dividendes au titre de 2001 : solde					- 246			- 246
Actions LVMH cédées (1)		- 953 142			- 43	87		44
Levée d'options de souscription d'actions	36 295							
Résultat net - Part du Groupe					556			556
Dividendes au titre de 2002 : acompte					- 103			- 103
Ecarts de conversion							- 82	- 82
Au 31 décembre 2002	489 937 410	370 000	147	1 736	5 425	- 16	- 222	7 070
Dividendes au titre de 2002 : solde					- 271			- 271
Actions LVMH cédées (1)		- 370 000				16		16
Résultat net - Part du Groupe					723			723
Dividendes au titre de 2003 : acompte					- 103			- 103
Ecarts de conversion							- 401	- 401
Au 31 décembre 2003	489 937 410		147	1 736	5 774		- 623	7 034
Dividendes au titre de 2003 : solde					- 295			- 295
Actions LVMH cédées (1)								
Résultat net - Part du Groupe					1 010			1 010
Dividendes au titre de 2004 : acompte					- 117			- 117
Ecarts de conversion							- 154	- 154
Au 31 décembre 2004	489 937 410		147	1 736	6 372		- 777	7 478

(1) Voir Principes comptables note 1.11.

V. — Tableau de variation de la trésorerie consolidée.
(En millions d'euros.)

	2004	2003	2002
	I. Opérations d'exploitation :		
Résultat net - Part du Groupe	1 010	723	556
Part des intérêts minoritaires	202	108	131

	2004	2003	2002
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence, nette des dividendes reçus	20	5	17
Dépréciations et amortissements des actifs immobilisés et charges à répartir	671	914	1 019

	2004	2003	2002
Variation des autres provisions	42	11	- 386
Variation des impôts différés	130	130	- 142
Plus ou moins-values de cessions d'actifs et d'actions LVMH	62	58	323
Capacité d'autofinancement	2 137	1 949	1 518
Variation des stocks et encours	- 239	- 222	33
Variation des créances clients et comptes rattachés	38	- 1	64
Variation des fournisseurs et comptes rattachés	- 88	88	82
Variation des autres créances et dettes	115	28	257
Variation du besoin en fonds de roulement	- 174	- 107	436
Variation de la trésorerie issue des opérations d'exploitation	1 963	1 842	1 954
II. Opérations d'investissement :			
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	- 49	- 70	- 80
Acquisitions d'immobilisations corporelles	- 579	- 508	- 479
Cessions d'actifs immobilisés non financiers	66	82	177
Acquisitions de titres de participation	- 213	- 78	- 92
Cession de titres de participations non consolidées	94	13	92
Variation des autres immobilisations financières	- 33	19	- 182
Incidences des variations du périmètre de consolidation	- 244	- 209	- 160
Variation de la trésorerie issue des opérations d'investissement	- 958	- 751	- 724
III. Opérations de financement :			
Augmentation de capital des filiales souscrites par les minoritaires	1	70	13
Acquisitions et cessions d'actions LVMH	- 131	196	516
Dividendes (y compris précompte) et acomptes versés dans l'exercice par LVMH	- 412	- 374	- 349
Dividendes et acomptes versés dans l'exercice aux minoritaires des filiales consolidées	- 109	- 74	- 23
Emissions ou souscriptions d'emprunts et dettes financières	1 529	1 452	523
Remboursements d'emprunts et dettes financières	- 1 687	- 2 114	- 2 408
Variation des autres valeurs mobilières de placement	11	- 170	182
Variation de la trésorerie issue des opérations de financement	- 798	- 1 014	- 1 546
IV. Incidence des écarts de conversion	- 9	- 18	- 18
Variation nette de la trésorerie	198	59	- 334
Trésorerie au 1 ^{er} janvier	603	544	878
Trésorerie au 31 décembre	801	603	544
Opérations sans incidence sur les variations de la trésorerie :			
Investissements en crédit-bail	54	2	3

La variation de trésorerie analyse les mouvements sur l'exercice des disponibilités (sous déduction des découverts bancaires) et des quasi-disponibilités constituées des placements pouvant être rendus immédiatement liquides, à l'exclusion des valeurs mobilières de placement cotées.

Le rapprochement entre le montant de la trésorerie à la clôture de l'exercice, tel qu'il apparaît dans le tableau de variation de trésorerie, et les postes de trésorerie du bilan est présenté en note 12.

VI. — Annexe aux comptes consolidés.

1. — Principes comptables.

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

1.2. Méthodes de consolidation. — Les filiales dans lesquelles le Groupe exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale.

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

Les filiales de distribution détenues en commun avec le groupe Diageo sont consolidées à hauteur de la part de leurs bilan et compte de résultat correspondant aux seules activités du groupe LVMH (voir note 1.17).

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

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

1.3. Méthodes de conversion, couverture des risques de change et taux d'intérêt. — La devise d'établissement des comptes consolidés est l'euro ; les comptes des filiales utilisant une monnaie fonctionnelle différente sont convertis en euros :

— aux cours de fin d'exercice pour les postes du bilan ;

— aux cours moyens de l'exercice pour les éléments du compte de résultat.

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

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

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

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

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

— enregistrés au compte de résultat en compensation des gains ou pertes de change latents sur les actifs ou passifs couverts par ces instruments ;

— différés si ces instruments sont affectés à la couverture d'opérations de l'exercice suivant ;

— pris en résultat s'ils ne sont pas affectés.

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

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

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

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

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

Lorsque la valeur comptabilisée pour une marque devient durablement supérieure à sa valeur actuelle, telle que déterminée selon les méthodes décrites en note 3, une provision pour dépréciation est enregistrée pour le montant de la différence.

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

- Droits au bail, pas de porte : durée du bail ;
- Logiciels : 1 à 5 ans.

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

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

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

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

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

Lorsque la valeur comptable d'un écart d'acquisition devient durablement supérieure à sa valeur actuelle, telle que déterminée selon les méthodes décrites en note 3, un amortissement exceptionnel est enregistré, du montant de la différence.

1.6. Immobilisations corporelles. — Les immobilisations corporelles figurent au bilan à leur prix d'acquisition, hors effets des réévaluations postérieures, majoré le cas échéant des frais financiers supportés pendant la période précédant la mise en exploitation.

Les actifs acquis par crédit-bail ou location de longue durée sont immobilisés sur la base de la valeur actuelle des loyers futurs.

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

- Constructions : 20 à 50 ans ;
- Installations techniques, matériel et outillage : 3 à 20 ans ;
- Agencements de magasins : 3 à 10 ans ;
- Vignobles : 18 à 25 ans.

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

1.7. Titres de participations non consolidés. — Les participations non consolidées sont comptabilisées à leur prix d'acquisition.

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

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

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

Les mouvements de stocks sont valorisés au coût moyen pondéré ou selon la méthode Premier entré-premier sorti (FIFO).

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

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

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

1.10. Valeurs mobilières de placement. — Les valeurs mobilières de placement sont évaluées à leur prix d'acquisition, ou à leur valeur de marché si celle-ci est inférieure.

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

Les parts de Fonds Communs de Placement, SICAV de trésorerie et valeurs assimilées sont évaluées à leur valeur liquidative publiée.

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

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

1.11. Actions LVMH. — Les actions LVMH sont comptabilisées à leur prix d'acquisition.

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

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

Lorsque la valeur de marché des actions LVMH, calculée comme défini au 1.10 ci-dessus, devient inférieure à leur prix d'acquisition, une provision pour dépréciation est enregistrée, du montant de la différence.

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

En cas de cession d'actions LVMH, le prix de revient du lot cédé est établi selon la méthode Premier entré - premier sorti (FIFO).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Les économies d'impôt résultant de déficits fiscaux reportables ne sont enregistrées en impôts différés, à l'actif du bilan, que dans la mesure où leur récupération est considérée comme probable. Les impôts à la charge du Groupe, au titre des réserves distribuables des filiales, sont provisionnés dans le cas où leur distribution est envisagée.

1.17. Comptabilisation des produits :

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

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

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

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

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

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

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

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

1.18. Utilisation d'estimations. — Dans le cadre du processus normal d'établissement des comptes consolidés, la détermination de certains soldes comptables 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, de la détermination du montant des provisions pour risques et charges ou des provisions pour dépréciation des stocks. Ces hypothèses, estimations ou appréciations sont établies sur la base d'informations ou situations existant à la date d'établissement des comptes, qui sont susceptibles de se révéler, dans le futur, différentes de la réalité.

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

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

Le résultat avant impôts est équivalent à la notion de « Résultat courant des entreprises intégrées ». Le résultat net courant est constitué du résultat net d'impôt, hors charge d'amortissement des écarts d'acquisition et avant éléments inhabituels.

1.20. 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 des actions d'autocontrôle inscrites en diminution des capitaux propres.

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

2. – Variations de périmètre.

2.1. En 2004 :

— Vins et Spiritueux : en mars 2004, la participation dans Millennium Import LLC, acquise en juillet 2002 (voir ci-après), a été portée de 40 % à 70 %. L'investissement correspondant, de 103 millions de dollars US, a généré un écart d'acquisition de 100 millions de dollars US.

La participation dans Millennium, qui était mise en équivalence, a été consolidée par intégration globale à compter de l'exercice 2004.

— Mode et Maroquinerie : en mars 2004, LVMH a porté sa participation dans Donna Karan de 89 % à 98 %, pour 44 millions de dollars US, et en mai 2004, la participation dans Fendi a été portée de 84 % à 94 % pour 112 millions d'euros.

Ces investissements représentent principalement un complément de part du Groupe dans les marques Donna Karan et Fendi, et des écarts d'acquisition complémentaires de respectivement 10 millions de dollars US et 39 millions d'euros.

— Parfums et Cosmétiques : LVMH a acquis en juillet 2004 une participation complémentaire de 10 % dans BeneFit Cosmetics, pour 26 millions de dollars US, la participation du Groupe étant de 80 % après cette opération.

Cet investissement représente principalement la reprise des intérêts minoritaires dans la marque BeneFit, soit 10 millions de dollars US, et un complément d'écart d'acquisition de 16 millions de dollars US.

— Montres et Joaillerie : la cession d'Ebel au groupe américain Movado pour 52 millions de francs suisses, résultant d'un protocole d'accord de décembre 2003, est devenue effective en février 2004.

Ebel a été déconsolidée le 1^{er} mars 2004.

2.2. En 2003 :

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

— Mode et Maroquinerie : au cours de l'exercice, LVMH a porté sa participation dans Fendi de 67 à 84 %, pour un montant de 191 millions d'euros, cet investissement donnant lieu à enregistrement d'un écart d'acquisition complémentaire de 73 millions d'euros.

En février 2003, LVMH a porté à sa participation dans Rossimoda, structure italienne de fabrication de souliers haut de gamme, de 45 à 97 % ; l'investissement total, de 56 millions d'euros, a été comptabilisé en écart d'acquisition à hauteur de 43 millions d'euros.

— Parfums et Cosmétiques : en décembre 2003, LVMH a cédé les cosmétiques et centres de soins Bliss, pour 15,5 millions d'euros, et les licences dont bénéficiait LVMH pour les marques de parfums Michael Kors, Marc Jacobs, et Kenneth Cole ont été cédées au cours de l'exercice pour un montant global de 59 millions d'euros.

LVMH a porté sa participation dans le groupe Laflachère (La Brosse et Dupont) de 57 à 99 % ; l'investissement, de 42 millions d'euros, a donné lieu à écart d'acquisition complémentaire de 48 millions d'euros.

Enfin la participation du Groupe dans Acqua di Parma, qui était de 50 %, a été portée à 100 %, soit un investissement additionnel de 9 millions d'euros.

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

— Autres activités : l'étude Tajan a été cédée fin 2003 pour un montant symbolique.

La joint-venture constituée avec le diamantaire de Beers (voir exercice 2001) a été consolidée par intégration proportionnelle à compter de l'exercice 2003 ; elle était comptabilisée antérieurement par mise en équivalence.

Les sociétés acquises ou cédées ont été respectivement consolidées ou déconsolidées à la date de réalisation de l'opération.

2.3. En 2002 :

— Vins et Spiritueux : en juillet 2002 LVMH a acquis, pour 76 millions de dollars, 40 % du capital de Millennium Import LLC, producteur de vodkas haut de gamme distribuées sous les marques Belvédère et Chopin. La participation dans Millennium a été consolidée par mise en équivalence à compter de cette date. Cette opération a donné lieu à comptabilisation au bilan d'un actif incorporel de 71 millions de dollars, amorti sur 15 ans, représentant les droits de distribution de ces marques détenus par Millennium.

En mai 2002, le Groupe a cédé la marque Pommery pour un prix de 152 millions d'euros, cette cession comprenant en outre les sites administratifs et de production, les caves, les stocks et les contrats de distribution, à l'exclusion des vignobles. Les activités de Pommery n'ont plus été consolidées à compter de cette date.

— Mode et Maroquinerie : l'activité de Donna Karan International Inc., « DKI » acquise en décembre 2001, a été consolidée par intégration globale à compter du 1^{er} janvier 2002. Le montant global de l'investissement dans Gabrielle Studio et DKI a été alloué à la marque Donna Karan pour 494 millions d'euros : l'écart d'acquisition, d'un montant de 224 millions de dollars, est amorti sur 20 ans.

Au cours de l'exercice, LVMH a renforcé sa participation dans le groupe Fendi, portée de 51 % à 67 %. Cet investissement, d'un montant de 196 millions d'euros, a généré un écart d'acquisition complémentaire de 75 millions d'euros.

Le groupe Emilio Pucci, acquis en 2001 pour 38 millions d'euros, a été consolidé par intégration globale à compter du 1^{er} janvier 2002. L'investissement a été alloué à la marque Pucci à hauteur de 17 millions d'euros. L'écart d'acquisition résiduel est amorti sur 20 ans.

Enfin LVMH a porté sa participation dans Thomas Pink de 70 % à 100 %, cet investissement s'élevant à 28 millions d'euros.

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

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

2.4. Données pro forma et effets des variations de périmètre sur la trésorerie. — Des comptes de résultat simplifiés pro forma sont présentés ci-dessous pour les exercices 2003 et 2004, sur la base des hypothèses suivantes :

— Les cessions et acquisitions de 2003 sont réputées faites au 1^{er} janvier 2003 ;

— En cas de cession en 2004, un nombre de mois d'activité comparable est retenu en 2003 et 2004 ;

— En cas d'acquisition d'intérêts minoritaires en 2004, ces opérations sont réputées déjà réalisées en 2003.

Ces données pro forma ne représentent pas nécessairement les résultats qui auraient été effectivement constatés dans les comptes consolidés si les opérations décrites étaient intervenues à la date indiquée. Elles ne peuvent non plus être utilisées pour présumer de l'évolution future des résultats consolidés.

(En millions d'euros)	2004 pro forma	2003 pro forma
Chiffre d'affaires	12 623	11 903
Dont :		
Vins et Spiritueux	2 280	2 134
Mode et Maroquinerie	4 362	4 170
Parfums et Cosmétiques	2 153	2 144
Montres et Joaillerie	496	457
Distribution Sélective	3 378	3 039
Résultat opérationnel	2 420	2 213
Résultat avant impôts	2 105	1 807
Résultat net courant - Part du Groupe	1 287	1 214
Résultat net - Part du Groupe	1 003	919

Les effets des variations de périmètre de l'exercice, sur la structure du bilan au 31 décembre 2004, sont les suivants :

(En millions d'euros)			
Marques et autres immobilisations incorporelles	-9	Capitaux propres	-4
Écarts d'acquisition	135	Intérêts minoritaires	-127
Immobilisations corporelles nettes	19	Dettes financières nettes	248
Actifs circulants nets	-32	Autres passifs à plus d'un an	-1
Autres actifs	-1	Autres passifs à moins d'un an	-4
Total	112		112

L'effet sur la trésorerie du Groupe des variations de périmètre, tel qu'apparaissant dans le Tableau de variation de trésorerie consolidée c'est-à-dire net de la trésorerie propre aux sociétés acquises ou cédées, mais majoré des éventuels différés de paiement des acquisitions, s'élève à 244 millions d'euros (209 millions d'euros en 2003).

Ce montant représente principalement en 2004 les effets de l'augmentation de la participation de LVMH dans Fendi (112 millions d'euros), Millennium (82 millions d'euros), Donna Karan (35 millions d'euros), et BeneFit Cosmetics (21 millions d'euros) ; les cessions ont contribué positivement à hauteur de 35 millions d'euros : ce montant résulte principalement de la cession de Ebel.

En 2003, il s'agissait essentiellement des investissements dans Fendi (191 millions d'euros), Rossimoda (33 millions d'euros), La Brosse & Dupont (42 millions d'euros), et de l'effet positif des cessions de Hine, Canard-Duchêne, et des licences de parfums Michael Kors, Marc Jacobs et Kenneth Cole, soit 160 millions d'euros au total.

3. – Marques et autres immobilisations incorporelles.

(En millions d'euros)	Devise	2004			2003	2002
		Valeur brute	Dépréciations/Amortissements	Valeur nette	Valeur nette	Valeur nette
Fendi		807		807	807	807
Guerlain		441		441	441	441
Céline		351	-70	281	281	281
Loewe		122		122	122	122
Veuve Clicquot		113		113	113	113

(En millions d'euros)	Devise	2004			2003	2002
		Valeur brute	Dépréciations/Amortissements	Valeur nette	Valeur nette	Valeur nette
Château d'Yquem		108		108	108	108
Krug		100		100	100	100
Autres (< 100 M€)		323	-29	294	312	320
Marques en euros.		2 365	-99	2 266	2 284	2 292
Tag Heuer	CHF	804		804	796	854
Donna Karan New York	USD	380		380	410	494
Ebel	CHF					125
Autres (< 100 M€)		204	-8	196	214	250
Marques en devises		1 388	-8	1 380	1 420	1 723
Marques		3 753	-107	3 646	3 704	4 015
Droits au bail		167	-75	92	95	87
Logiciels		188	-144	44	48	41
Autres		110	-55	55	55	56
Total		4 218	-381	3 837	3 902	4 199

— Les droits au bail concernent principalement des magasins de la marque Louis Vuitton et de l'enseigne Sephora.

— Les marques acquises non détaillées dans les rubriques « Autres » ci-dessus sont principalement :

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

— Ne figurent pas à l'actif du bilan les marques qui ont été développées par le Groupe, notamment les marques Louis Vuitton et Hennessy, les champagnes Moët & Chandon, Dom Pérignon, Mercier et Ruinart.

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

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

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

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

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

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

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

(En millions d'euros)	Valeur brute	Dépréciations/ Amortissements	Valeur nette
Solde au 31 décembre 2003.	3 924	-220	3 704
Effet des variations de périmètre.	-140	131	-9
Variations des dépréciations et amortissements.		-19	-19

(En millions d'euros)	Valeur brute	Dépréciations/ Amortissements	Valeur nette
Effets des variations de change.	-31	1	-30
Solde au 31 décembre 2004.	3 753	-107	3 646

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

4. – Ecart d'acquisition et immobilisations incorporelles assimilées.

(En millions d'euros)	Devise	Durée d'amortissement	2004			2003	2002
			Brut	Dépréciations/ Amortissements	Net	Net	Net
DFS.		20	1 996	-864	1 132	1 227	1 321
Sephora.		5 à 20	589	-191	398	434	471
Louis Vuitton.		40	429	-88	341	351	362
Fendi.		20	463	-77	386	371	323
Veuve Clicquot Ponsardin.		40	292	-138	154	162	170
La Brosse & Dupont.		25	115	-62	53	67	55
La Samaritaine.		20	59	-12	47	50	53
Rossimoda.		10	40	-8	32	39	
Autres (< 40 M€).			390	-231	159	192	194
Ecart d'acquisition en euros.			4 373	-1 671	2 702	2 893	2 949
Miami Cruiseline.	USD	20	233	-58	175	201	270
Donna Karan.	USD	20	162	-25	137	162	203
Millennium.	USD	15	132	-14	118	52	66
e-Luxury.	USD	3	29	-29		11	25
Autres (< 30 M€).	Divers		141	-66	75	75	92
Ecart d'acquisition en devises.			697	-192	505	501	656
Ecart d'acquisition.			5 070	-1 863	3 207	3 394	3 605
Fonds de commerce.			63	-48	15	16	26
Total.			5 133	-1 911	3 222	3 410	3 631

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

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

— Les méthodes de valorisation des écarts d'acquisition sont identiques à celles décrites note 3 pour les marques.

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

(En millions d'euros)	Valeur brute	Dépréciations/ Amortissement	Valeur nette
Solde au 31 décembre 2003.	4 996	-1 602	3 394
Dotation aux amortissements et provisions.		-284	-284
Effets des variations de périmètre.	126	9	135
Effets des variations de change.	-43	14	-29
Autres.	-9		-9
Solde au 31 décembre 2004.	5 070	-1 863	3 207

Voir note 2 - Variations de périmètre et note 24 - Charge d'amortissement des écarts d'acquisition.

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

5. – Immobilisations corporelles.

(En millions d'euros)	2004			2003	2002
	Brut	Amortissements	Net	Net	Net
Terrains.	677	-4	673	721	829
Terres à vignes et vignobles.	509	-59	450	442	365
Constructions.	1 781	-619	1 162	1 020	1 223
Installations techniques, matériels et outillages.	2 814	-1 729	1 085	1 145	444
Autres immobilisations corporelles.	744	-354	390	340	989
	6 525	-2 765	3 760	3 668	3 850
Dont immobilisations financées par crédit-bail ou location longue durée.	325	-121	204	174	216

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

(En millions d'euros)	Brut	Amortissements	Net
Solde au 31 décembre 2003.	6 256	-2 588	3 668
Acquisitions.	606		606
Cessions, mises hors service.	-220	142	-78

(En millions d'euros)	Brut	Amortissements	Net
Dotations aux amortissements		- 381	- 381
Effets des variations de périmètre.....	13	6	19
Effets des variations de change.....	- 130	56	- 74
Solde au 31 décembre 2004.	6 525	- 2 765	3 760
Dont acquisitions financées par crédit-bail ou location longue durée.....	54		54

Les acquisitions reflètent les investissements de Louis Vuitton, DFS et Sephora dans leurs réseaux de distribution.

6. – Titres mis en équivalence.

(En millions d'euros)	Pourcentage de détention	2004	2003	2002
Bonhams Brooks PS&N Ltd (Royaume-Uni)	49	22	37	37
Mongoual S.A. (France)	40	83		
Millennium Import LLC (Etats-Unis) (*).....			4	7
De Beers LV Ltd (Royaume-Uni) (**).....				9
Autres titres		10	8	15
Part dans l'actif net des participations mises en équivalence		115	49	68

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Bonhams Brooks PS&N Ltd.	- 15	N.S.	- 4
Mongoual S.A.			
Millennium Import LLC (*).		4	2
De Beers LV Ltd (**).....			- 9
Autres titres	1	- 3	- 7
Part dans le résultat des participations mises en équivalence	- 14	1	- 18

(*) Société intégrée globalement à partir du 1^{er} janvier 2004.

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

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

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

(En millions d'euros)	Chiffre d'affaires	Résultat net	Total de l'actif	Capitaux propres
Bonhams Brooks PS&N Ltd (*)	73,9	1,4	108,5	56,8
Mongoual S.A. (**).....	13,8	8,7	71,9	43,1

(*) Données provisoires au 31 décembre 2004.

(**) Données au 31 décembre 2003.

7. – Autres titres de participations.

(En millions d'euros)	2004			2003	2002
	Brut	Provisions	Net	Net	Net
Titres Bouygues S.A. (France) .	646	- 251	395	505	537
Autres participations.....	409	- 99	310	343	332
Participations non consolidées . . .	1 055	- 350	705	848	869

(En millions d'euros)	Participation du Groupe	Valeur nette des titres	Dividendes encaissés	Capitaux propres	Résultat net	Valeur boursière (2)
Bouygues S.A. (France)	4,2 %	395	8	5 087	858	395
Tod's SpA (Italie).	3,5 %	47		421	31	37
Participations dans divers fonds Internet (USA) ..	N.D.	32	4	N.D.	N.D.	
SFMI Micromania S.A. (France) (1)	12,9 %	14		47	10	
Interparfums Inc. (USA)	17,8 %	12		93	12	39
Project Sloane Ltd « Joseph » (UK) (1)	9,4 %	7		39	- 5	
Autres participations.....		51	1			
Participations inférieures à 20 % .		558	13			
L Capital FCPR (France)	45,8 %	110		169	- 4	
Pechel Industries S.A.S. (France).	36,6 %	12	3	57	16	
Sociedad Textil Lonia S.A. (Espagne) (1)	24,8 %	9		23	6	
Autres participations.....		3				
Participations comprises entre 20 % et 50 %		134	3			
Autres participations.....		13				
Participations supérieures à 50 % .		13				
		705	16			

(1) Les données comptables fournies sont antérieures au 31 décembre 2004, les chiffres à fin 2004 étant indisponibles à la date d'établissement de ce rapport.

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

Participation dans Bouygues. — LVMH détient une participation dans Bouygues d'environ 4 % du capital, représentant un investissement financier non stratégique.

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

— En octobre, l'Assemblée Générale des actionnaires de Bouygues a voté la distribution d'un dividende exceptionnel de 5 € par action, mis en paiement le 7 janvier 2005 ; ce dividende à recevoir a été assimilé à un remboursement d'apports, et porté en 2004 en diminution de la valeur brute des titres ;

— En décembre, LVMH a cédé 2 millions de titres.

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

8. – Stocks et en-cours.

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Vins et eaux-de-vie en cours de vieillissement	1 808	1 787	1 683
Autres matières premières et en cours	369	389	453
	2 177	2 176	2 136
Marchandises	521	509	745
Produits finis	1 360	1 302	1 137
	1 881	1 811	1 882
Valeur brute	4 058	3 987	4 018
Provision pour dépréciation.	- 545	- 572	- 591
Valeur nette	3 513	3 415	3 427

Voir également note 19 - Renseignements par groupes d'activités.

9. – Clients.

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Montant brut	1 389	1 462	1 457
Provision pour dépréciation	-77	-87	-130
Montant net	1 312	1 375	1 327

10. – Autres créances à moins d'un an.

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Opérations de couverture de change	362	428	215
Autres impôts et taxes	215	263	243
Fournisseurs : avances et acomptes	57	60	45
Charges constatées d'avance	214	205	199
Autres créances nettes	274	246	500
Total	1 122	1 202	1 202

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

11. – Actions LVMH.

Le portefeuille d'actions LVMH s'analyse de la façon suivante :

(en millions d'euros)	2004		2003	2002
	Nombre	En euros	En euros	En euros
A plus d'un an :				
Plans d'options d'achat				
Montant brut	3 163 325	231	455	400
Provision pour dépréciation		-58	-51	-38
	3 163 325	173	404	362
Provision pour risques et charges		-56	-71	-20
A moins d'un an :				
Plans d'options d'achat	13 985 290	588	419	250
Valeurs de placement :				
Montant brut	3 294 172	187	8	430
Provision pour dépréciation		-6		-136
	17 279 462	769	427	544
Provision pour risques et charges		-7	-4	-4
Valeur nette du portefeuille	20 442 787	879	756	882

Au cours de l'exercice, les mouvements de portefeuille ont été les suivants :

(En millions d'euros)	Valeurs mobilières de placement		Plans d'options d'achat	
	Nombre	En euros	Nombre	En euros
Au 31 décembre 2003	145 000	8	19 433 292	748
Achats	7 195 780	414		
Transferts	106 425	6	-106 425	-6
Levées d'options			-2 178 252	-49
Cessions à valeur de vente	-4 153 033	-234		
Plus ou (moins) valeur de cession brute		-7		
Variation des provisions		-6		5
Au 31 décembre 2004	3 294 172	181	17 148 615	698

12. – Valeurs mobilières de placement et disponibilités.

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Valeurs mobilières de placement non cotées, parts de Sicav et FCP	201	222	47
Valeurs mobilières de placement cotées	22	24	30
Provision pour dépréciation	-12	-15	-17
Valeurs mobilières de placement	211	231	60
Valeur de marché du portefeuille	227	234	61
Dépôts à terme à plus de 3 mois		51	76
Dépôts à terme à moins de 3 mois	89	109	93
Comptes bancaires ordinaires	928	663	643
Disponibilités	1 017	823	812

Au 31 décembre 2004 la trésorerie nette à la clôture, figurant dans le tableau de variation de la trésorerie s'élève à 801 millions d'euros ; le rapprochement de ce montant avec les données présentées ci-dessus s'établit de la façon suivante :

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Valeurs mobilières de placement (parts de Sicav et FCP nettes)	18	32	30
Disponibilités	1 017	823	812
Découverts bancaires	-234	-252	-298
Trésorerie nette	801	603	544

13. – Capitaux propres.

13.1. Capital. — Le nombre d'actions émises au 31 décembre 2004, de 0,3 € de valeur nominale, est de 489 937 410 (489 937 410 en 2003 ; 489 937 410 en 2002), dont 220 144 242 à droit de vote double ; ce droit est accordé aux actions détenues sous forme nominative depuis plus de trois ans.

Au 31 décembre 2004, le capital autorisé est de 601 888 057 actions. Le nombre moyen d'actions en circulation au titre de l'exercice 2004 est de 489 937 410 (489 844 910 en 2003 ; 488 852 554 en 2002) et de 490 028 050 après dilution (489 844 910 en 2003 ; 488 852 554 en 2002).

Selon la réglementation française, les dividendes ne peuvent être prélevés que sur le résultat de l'exercice et les réserves distribuables de la société-mère, soit 2 748 millions d'euros au 31 décembre 2004 après déduction de la proposition de distribution de dividendes de 460 millions d'euros ; ce montant est distribuable en franchise d'impôt.

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

(En millions d'euros)	Au 31 décembre	Variation
Dollar US	-846	-148
Dollar Hong-Kong	-50	-5
Yen	-42	
Peso argentin	-47	-3
Franc suisse	143	2
Euro	109	
Autres	-44	
Total	-777	-154

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

14. – Plans d'options d'achat et de souscription d'actions.

L'Assemblée Générale des actionnaires du 25 mai 1992 a autorisé le Conseil d'administration à consentir, en une ou plusieurs fois, au bénéfice

des membres du personnel ou dirigeants des sociétés du Groupe, des options de souscription ou d'achat dans la limite de 1,5 % du capital de la société. L'Assemblée Générale des actionnaires du 8 juin 1995 a porté cette autorisation à 3 % du capital. Cette autorisation a été renouvelée par l'Assemblée Générale du 17 mai 2000, puis par l'Assemblée Générale du 15 mai 2003 pour une période de trente-huit mois expirant en juillet 2006.

Chaque plan a une durée de 10 ans, les options pouvant être exercées après un délai de trois ans à compter de l'ouverture du plan, sous réserve des exceptions suivantes :

— Le plan d'achat du 14 mai 2001, portant sur 1 105 877 options, a une durée de huit ans, les options pouvant être exercées après un délai de quatre ans ;

— Les options du plan de souscription du 21 janvier 2004 sont exerçables après un délai de quatre ans.

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

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

14.1. Plans de souscription :

Date de l'assemblée	Date d'ouverture du plan	Nombre d'options attribuées	Nombre de bénéficiaires	Prix de souscription (en euros)	Nombre d'options exercées en 2004	Nombre d'options non exercées au 31/12/04
15 mai 2003 . . .	21/01/04	2 720 425	873	55,70		2 720 425
15 mai 2003 . . .	21/01/04	27 050	33	58,90		27 050
						2 747 475

14.2. Plans d'achat :

Date de l'assemblée	Date d'ouverture du plan	Nombre d'options attribuées (1)	Nombre de bénéficiaires	Prix d'achat (en euros) (2) (3)	Nombre d'options exercées en 2004 (3)	Nombre d'options non exercées au 31/12/04 (3)
25 mai 1992	16/03/94	139 031	364	17,84	1 571 635	
25 mai 1992	22/03/95	256 903	395	20,89	16 817	400 703
8 juin 1995	30/05/96	233 199	297	34,15	80 995	633 940
8 juin 1995	29/05/97	233 040	319	37,50	228 130	800 610
8 juin 1995	29/01/98	269 130	346	25,92	163 205	851 110
8 juin 1995	16/03/98	15 800	4	31,25		70 400
8 juin 1995	20/01/99	320 059	364	32,10	82 770	1 574 165
8 juin 1995	16/09/99	44 000	9	54,65	10 000	210 000
8 juin 1995	19/01/00	376 110	552	80,10		1 872 800
17 mai 2000	23/01/01	2 649 075	786	65,12		2 586 975
17 mai 2000	06/03/01	40 000	1	63,53		40 000
17 mai 2000	14/05/01	1 105 877	44 669	66,00		1 105 877
17 mai 2000	14/05/01	552 500	4	61,77		552 500
17 mai 2000	12/09/01	50 000	1	52,48		50 000
17 mai 2000	22/01/02	3 256 700	968	43,30	13 000	3 200 250
17 mai 2000	22/01/02	27 400	25	45,70		27 400
17 mai 2000	15/05/02	8 560	2	54,83		8 560
17 mai 2000	22/01/03	3 155 225	941	37,00	11 700	3 104 825
17 mai 2000	22/01/03	58 500	38	38,73		58 500
Total					2 178 252	17 148 615

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

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

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

14.3. Mouvements au cours de l'exercice sur l'ensemble des plans :

(En nombre d'options)	2004	2003	2002
Options non exercées au 1 ^{er} janvier	19 433 292	16 702 409	13 725 832
Options attribuées	2 747 475	3 213 725	3 292 660
Options exercées	-2 178 252	-477 347	-260 923
Options devenues caduques	-106 425	-5 495	-55 160
Options non exercées au 31 décembre	19 896 090	19 433 292	16 702 409

15. – Intérêts minoritaires.

(En millions d'euros)	Notes	2004	2003	2002
Au 1 ^{er} janvier		1 735	1 772	1 800
Dividendes versés aux minoritaires		-109	-74	-23
Part des minoritaires dans le résultat courant	(1), (3)	202	108	131
Effets des variations de périmètre :				
Consolidation de Donna Karan				49

(En millions d'euros)	Notes	2004	2003	2002
Acquisitions de parts de minoritaires :	(2)			
Fendi		-72	-117	-138
Donna Karan		-28		
Thomas Pink				-21
Autres		-26		
Autres variations de périmètre		-1	4	1
Augmentations de capital souscrites par les minoritaires	(3)	1	70	13
Variation de l'écart de conversion		-5	-28	-40
Au 31 décembre		1 697	1 735	1 772

(1) En 2004, ce montant représente à hauteur de 156 millions d'euros la part de Diageo dans les résultats de Moët Hennessy, holding des activités « Vins et Spiritueux » de LVMH, dont Diageo détient 34 % (respectivement 170 et 109 millions d'euros en 2003 et 2002).

(2) Voir note 2 - Variations de périmètre.

(3) En 2003, DFS a procédé à une augmentation de capital souscrite par le minoritaire à hauteur de 70 millions d'euros ; un montant identique a été repris dans la part des minoritaires dans le résultat courant, correspondant aux pertes transférées au Groupe antérieurement à cette augmentation de capital.

16. – Emprunts et dettes financières.

16.1. Analyse de la dette financière par nature. — L'endettement brut au bilan s'élève à 6 302 millions d'euros au 31 décembre 2004, contre 6 481 millions au 31 décembre 2003 et se décompose de la façon suivante :

— Dettes financières à plus d'un an :

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Titres à durée indéterminée (TDI)	92	158	222
Emprunts obligataires et EMTN	3 309	3 245	3 129
Crédit-bail et locations de longue durée	142	110	128
Emprunts auprès des établissements de crédit	585	727	1 086
Tirages sur lignes de crédit à long terme		125	211
Autres emprunts et dettes financières à plus d'un an	4 036	4 207	4 554
Dettes financières à plus d'un an	4 128	4 365	4 776

— Dettes financières à moins d'un an :

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Emprunts obligataires et EMTN	667	768	166
Crédit-bail et locations de longue durée	16	14	16
Autres emprunts et lignes de crédit	51	89	92
Part à moins d'un an des dettes à plus d'un an	734	871	274
Emprunts obligataires et EMTN	293	101	
Billets de trésorerie	513	445	1 447
Autres emprunts et lignes de crédit	400	447	559
Découverts bancaires	234	252	298
Autres dettes financières	1 440	1 245	2 304
Dettes financières à moins d'un an	2 174	2 116	2 578
Total des dettes financières	6 302	6 481	7 354

16.2. Titres à durée indéterminée (TDI) :

(En millions d'euros)	Intérêt nominal	2004	2003	2002
FRF 5 000 000 000 ; 1990	Euribor 6 mois + 0,45 %	49	98	147
FRF 1 505 000 000 ; 1992	9,70 %	43	60	75
Total		92	158	222

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

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

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

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

En raison de ces dispositions :

— les TDI ont été comptabilisés au bilan à l'émission pour leur montant

nominal net de ces versements, et sont amortis chaque exercice du montant des produits générés par les placements, par les sociétés tierces, de ces versements ;

— le résultat consolidé de chaque exercice supporte les intérêts payés sur le montant nominal de l'émission sous déduction de l'amortissement ci-dessus.

16.3. Emprunts obligataires et EMTN :

(En millions d'euros)	Echéance	Intérêt nominal	2004	2003	2002
EUR 600 000 000 ; 2004	2011	4,625 %	600		
EUR 750 000 000 ; 2003	2010	5,00 %	750	750	
EUR 500 000 000 ; 2001	2008	6,125 %	500	500	500
EUR 850 000 000 ; 2001	2004	5,375 %		708	850
EUR 800 000 000 ; 1999	2006	5,00 %	800	800	800
EUR 600 000 000 ; 2000	2005	5,75 %	587	600	600
FRF 1 300 000 761 ; 1998 indexé	2005	1,00 %	32	33	71
Emissions publiques			3 269	3 391	2 821
En euros			545	433	312
En devises			455	290	162
Placements privés EMTN			1 000	723	474
Total emprunts obligataires et EMTN			4 269	4 114	3 295

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

Les placements privés et les émissions obligataires publiques réalisés depuis mai 2000 sont effectués dans le cadre d'un programme d'émission EMTN (Euro Medium Term Notes), d'un montant plafond de 7 milliards d'euros. Au 31 décembre 2004, le solde des émissions réalisées dans le cadre de ce programme s'élève à 2 857 millions d'euros.

16.4. Analyse de la dette financière par échéance. — La répartition de la dette par échéance, au 31 décembre 2004, est la suivante :

(En millions d'euros)	31/12/04
Années :	
2005	2 174
2006	1 238
2007	426
2008	886
2009	167
Au-delà	1 411
Total	6 302

Au 31 décembre 2004, les lignes de crédit irrévocables non encore utilisées totalisent 3,9 milliards d'euros. En particulier, celles dont les échéances sont à plus d'un an atteignent environ 1,9 milliard d'euros.

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

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

Devises (en millions d'euros)	A l'émission	Après prise en compte des instruments de couverture
Euro	5 289	4 481
Dollar US	248	297
Franc suisse	1	880
Yen	558	507
Dollar de Hong-Kong	37	15
Dollar de Singapour	66	7
Autres devises	103	115
Total	6 302	6 302

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

L'ensemble des emprunts obligataires en devises (voir note 16.3) a donné lieu à la conclusion de contrats de swaps les transformant en emprunts en euros.

Voir en note 26 le détail des instruments de couverture de la dette en vie au 31 décembre 2004.

16.6. Analyse de la dette par nature de taux. — Au 31 décembre 2004, la répartition de la dette par nature de taux, après prise en compte des instruments de couverture émis concomitamment ou postérieurement à l'émission, est la suivante :

(En millions d'euros)	Avant effet des instruments de couverture	Après effet des instruments de couverture
Taux variable	1 352	902
Taux variable plafonné		3 180
Taux fixe	4 950	2 220
Dette totale	6 302	6 302

16.7. Coût moyen de la dette et informations relatives à la sensibilité. — Le coût moyen de la dette, après prise en compte des instruments de couverture, est de 3,5 % pour l'exercice 2004 (3,7 % au titre de l'exercice 2003).

Compte tenu de la structure de la dette par devise au 31 décembre 2004, et après prise en compte des contrats de couverture existant à cette date, une hausse instantanée de 1 % sur les courbes de taux des devises d'endettement du Groupe aurait pour effet une variation de 17 millions d'euros du résultat financier de l'exercice.

16.8. Risque de liquidité. — Outre des risques de liquidité locaux en règle générale peu significatifs, l'exposition du Groupe au risque de liquidité peut être appréciée au moyen du montant de sa dette financière nette à court terme soit 0,9 milliard d'euros, ou de l'en-cours de son programme de billets de trésorerie, soit 0,5 milliard d'euros.

Au regard du non renouvellement éventuel de ces concours, le Groupe dispose de lignes de crédit confirmées non tirées d'un montant de 3,9 milliards d'euros.

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

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

	31/12/03	Dotations	Utilisations	Reprises	Variations de périmètre	Autres (dont écarts de conversion)	31/12/04
Provisions pour risques et charges	555	135	-45	-16	-6	-15	608
Provisions pour réorganisation	66	1	-17	-1		-7	42
Total	621	136	-62	-17	-6	-22	650
Dont :							
Résultat opérationnel		23	-25	-15			
Autres		113	-37	-2			

18. – Autres passifs à moins d'un an.

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Opérations de couverture de change	279	322	247
Personnel et organismes sociaux	452	413	377
Etat et collectivités locales : impôts et taxes	210	191	181
Clients : avances et acomptes versés	95	93	119
Différé de règlement d'immobilisations corporelles ou financières	199	148	156
Provisions pour réorganisation	72	134	108

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

— Lignes de crédit confirmées non tirées : au 31 décembre 2004, l'en-cours total de lignes de crédit confirmées non tirées s'élève à 3,9 milliards d'euros.

— Garanties et sûretés réelles : au 31 décembre 2004, le montant de la dette financière couverte par des sûretés réelles est inférieur à 100 millions d'euros.

17. – Autres passifs à plus d'un an.

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Provisions pour retraites, frais médicaux et engagements assimilés	218	200	177
Provisions pour risques et charges	608	555	480
Provisions pour réorganisation	42	66	80
Provision pour participation du personnel aux résultats (1)	55	56	51
Différé de règlement de titres de participations	7	146	182
Autres dettes	135	110	103
	1 065	1 133	1 073

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

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

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

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Autres provisions pour risques et charges	197	226	284
Provision pour reprise de produits	75	81	97
Produits constatés d'avance	76	133	45
Autres dettes	418	561	919
	2 073	2 302	2 533

Le solde « Opérations de couverture de change » est principalement constitué de la perte latente résultant de la réévaluation des contrats de couverture en vie à la clôture de l'exercice ou, en cas de gain latent, du produit constaté d'avance résultant de son différé (voir également note 10).

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

	31/12/03	Dotations	Utilisations	Reprises	Variations de périmètre	Autres (dont écarts de conversion)	31/12/04
Provisions pour réorganisation	134	35	-65	-11	-17	-4	72
Provisions pour risques et charges	226	92	-51	-50	-4	-16	197
Provisions pour reprise de produits	81	41	-45	-2			75
Total	441	168	-161	-63	-21	-20	344
Dont :							
Résultat opérationnel		115	-162	-42			
Résultat financier		3		-19			
Autres		50	1	-2			

19. – Renseignements par groupes d'activités.

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Chiffre d'affaires :			
Vins et Spiritueux	2 280	2 116	2 266
Mode et Maroquinerie	4 362	4 149	4 207
Parfums et Cosmétiques	2 153	2 181	2 336
Montres et Joaillerie	496	502	552
Distribution Sélective	3 378	3 039	3 337
Autres activités et éliminations	-46	-25	-5
Total consolidé	12 623	11 962	12 693
Résultat opérationnel :			
Vins et Spiritueux	806	796	750
Mode et Maroquinerie	1 329	1 311	1 280
Parfums et Cosmétiques	181	178	161
Montres et Joaillerie	13	-48	-13
Distribution Sélective	244	106	20
Autres activités et éliminations	-153	-161	-190
Total consolidé	2 420	2 182	2 008
Actif du bilan :			
Vins et Spiritueux	4 996	5 084	4 822
Mode et Maroquinerie	6 498	6 092	6 245
Parfums et Cosmétiques	2 279	2 446	2 450
Montres et Joaillerie	1 333	1 444	1 657
Distribution Sélective	4 201	4 189	4 477
Autres activités et éliminations	1 190	1 288	1 766
Total consolidé	20 497	20 543	21 417
Stocks :			
Vins et Spiritueux	2 043	1 999	1 912
Mode et Maroquinerie	555	468	462
Parfums et Cosmétiques	229	228	225
Montres et Joaillerie	161	188	196
Distribution Sélective	498	483	524
Autres activités et éliminations	27	49	108
Total consolidé	3 513	3 415	3 427

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

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

20. – Renseignements par zones géographiques.

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Ventes à l'export, au Groupe et hors Groupe, des sociétés françaises	3 786	3 510	3 611
Part des exportations par rapport aux ventes des sociétés françaises	67 %	65 %	65 %
Part du chiffre d'affaires consolidé réalisé hors France	83 %	83 %	83 %

Les éléments ci-dessous sont déterminés par référence aux zones géographiques d'implantation des sociétés du Groupe :

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Chiffre d'affaires :			
France	5 695	5 402	5 582
Europe (hors France)	2 752	2 525	2 457
Etats-Unis	3 377	3 214	3 659
Japon	1 786	1 834	1 817
Asie (hors Japon)	1 965	1 617	1 916
Autres pays	615	532	486
Total	16 190	15 124	15 917
Eliminations	-3 567	-3 162	-3 224
Total consolidé	12 623	11 962	12 693
Résultat opérationnel :			
France	1 241	1 325	1 306
Europe (hors France)	153	28	56
Etats-Unis	286	171	-20
Japon	302	355	354
Asie (hors Japon)	395	271	281
Autres pays	43	32	31
Total consolidé	2 420	2 182	2 008
Actif du bilan :			
France	10 450	10 405	10 635
Europe (hors France)	4 281	4 337	4 139
Etats-Unis	2 885	3 094	3 945
Japon	801	745	708
Asie (hors Japon)	1 665	1 490	1 565
Autres pays	415	472	425
Total consolidé	20 497	20 543	21 417
Passif du bilan (hors capitaux propres et intérêts minoritaires) :			
France	8 409	8 660	8 949
Europe (hors France)	813	929	1 044
Etats-Unis	755	832	1 117
Japon	744	648	631
Asie (hors Japon)	430	605	744
Autres pays	171	100	90
Total consolidé	11 322	11 774	12 575

21. – Frais financiers nets.

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Frais financiers	-200	-244	-285
Résultat de cessions de valeurs mobilières de placement	9	-1	9
Provision pour dépréciation des valeurs mobilières de placement			-3
Gains ou (pertes) de change à caractère financier	-6	12	-15
	-197	-233	-294
Dont frais financiers payés au cours de l'exercice	-210	-254	-479

22. – Autres produits et charges nets.

En 2004. — Les autres produits et charges sont principalement constitués de dépréciations exceptionnelles d'actifs d'un montant de 63 millions d'euros, et de provisions pour restructuration de 38 millions d'euros. Les dépréciations exceptionnelles d'actifs portent sur des ensembles immobiliers en propriété ou crédit-bail situés à l'étranger, dont la rentabilité d'exploitation est insuffisante, ainsi que sur des marques non stratégiques et de faible valeur unitaire. Les restructurations concernent différentes marques ou enseignes du Groupe, au titre de la fermeture de marchés, ou de l'arrêt d'activités, secondaires et non profitables.

A cela s'ajoutent des provisions pour pertes liées à la cession de Christian Lacroix, réalisée en janvier 2005 (voir note 29 - Événements postérieurs à la clôture), soit 13 millions d'euros.

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

En 2003. — Les autres produits et charges sont constitués de charges de restructuration de 127 millions d'euros, de pertes de cessions réalisées ou en-cours s'élevant à 139 millions d'euros et de dépréciations exceptionnelles d'actifs à hauteur de 77 millions d'euros ; les autres produits et charges incluent en outre un produit net de 55 millions d'euros provenant de cession d'actions LVMH et variations de provision sur ces titres, ainsi qu'une dépréciation complémentaire de 33 millions d'euros de la participation dans Bouygues.

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

Les marques et activités cédées sont décrites en note 2 - Variations de périmètre ; les pertes de cessions résultent essentiellement de la provision constituée pour la cession de Ebel, en cours à fin décembre 2003.

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

En 2002. — Les autres produits et charges comprennent notamment les éléments suivants : une plus-value nette de 55 millions d'euros, résultant de la cession des marques Pommery, Hard Candy et Urban Decay, de divers actifs immobiliers, et des participations dans Fininfo et Grand Marnier ; une provision complémentaire sur les titres Bouygues de 200 millions d'euros ; des dépréciations exceptionnelles d'actifs pour 116 millions d'euros, dont 41 millions d'euros au titre de stocks et 55 millions relatifs à des immobilisations incorporelles. Les autres produits et charges comprennent en outre un produit net de 17 millions d'euros provenant de cessions d'actions LVMH et variations de provisions sur ces titres, et un montant de 161 millions d'euros relatif notamment aux provisions pour restructuration du réseau de distribution de Moët Hennessy dans certains pays, à la sortie totale du capital de Phillips et à la fermeture de certaines boutiques.

23. – Impôts sur les bénéfices.

23.1. Analyse de la charge d'impôt :

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Impôts courants	-482	-358	-497
Impôts différés	-121	-130	147
Charge totale d'impôt	-603	-488	-350

23.2. Principales composantes des impôts différés :

— Au compte de résultat :

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Marge intra-Groupe comprise dans les stocks	14	9	4
Écarts d'évaluation	12	-1	16
Provisions pour risques et charges et dépréciation d'actifs	-28	34	5
Autres retraitements d'harmonisation et écritures de consolidation	-25	-2	11
Plus ou moins-values latentes	-35	52	8
Capitalisation/(utilisation) de reports déficitaires	-59	-222	103
(Charge)/produit d'impôt différé	-121	-130	147

— Au bilan :

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Marge intra-Groupe comprise dans les stocks	165	151	144
Écarts d'évaluation	-270	-284	-280
Provisions pour risques et charges et dépréciation d'actifs	139	187	93
Retraitements de consolidation (1)	-50	-24	39
Plus ou moins-values latentes	78	110	58
Reports déficitaires	88	153	376
Impôts différés nets	150	293	430
Dont :			
Impôts différés actifs	346	451	555
Impôts différés passifs	-196	-158	-125

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

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

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

(En pourcentage du résultat avant impôt)	2004	2003	2002
Taux d'imposition théorique	33,3	33,3	33,3
Supplément temporaire d'impôt applicable aux sociétés françaises	0,8	1,0	0,8
Effets des différences entre les taux d'imposition étrangers et français	-2,2	-0,3	-1,1
Résultats déficitaires de filiales ou de consolidations fiscales	-4,7	-3,9	-6,0
Effets des différences entre les résultats consolidés et imposables, et des résultats imposables à un taux réduit	0,9	-0,3	-1,2
Effets des retenues à la source	0,4	0,4	0,8
Taux d'imposition effectif	28,5	30,2	26,6

Depuis 2000, les sociétés françaises sont soumises à un supplément d'impôt dont le taux était de 6,3 % pour les exercices 2002 à 2004, taux qui sera réduit à 4,8 % en 2005, et à 3,3 % en 2006. Ce supplément d'impôt a généré en 2004 une charge complémentaire de 17 millions d'euros (17 millions d'euros en 2003 et 10 millions d'euros en 2002).

23.4. Reports déficitaires. — Au 31 décembre 2004, les reports déficitaires non encore utilisés et n'ayant pas donné lieu à comptabilisation d'impôts différés actifs, s'élèvent à 1 413 millions d'euros (1 682 en 2003 ; 1 810 en 2002), dont 238 millions d'euros au titre de déficits nés au cours de l'exercice (206 millions d'euros en 2003 et 569 millions d'euros en 2002).

23.5. Consolidation fiscale :

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

L'adoption de ce régime, qui concerne principalement la société-mère LVMH, a généré une économie d'impôt de 277 millions d'euros en 2004 (296 en 2003 ; 314 en 2002).

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

24. – Charge d'amortissement des écarts d'acquisition.

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Sociétés consolidées par :			
Intégration globale	-260	-250	-260

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Mise en équivalence		-4	-2
Amortissement courant	-260	-254	-262
Amortissement exceptionnel	-24	-46	
Charge totale d'amortissement	-284	-300	-262

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

25. – Exposition aux risques de marché.

Utilisation d'instruments financiers. — Les instruments financiers utilisés par le Groupe ont pour objet la couverture des risques liés à son activité et à son patrimoine. La gestion de ces instruments, négociés le plus souvent sur des marchés organisés ou assimilés, s'effectue principalement de façon centralisée. Les contreparties sont sélectionnées en fonction de leur notation internationale, dans un souci de diversification.

25.1. Couverture 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 ; l'ensemble de ces flux en devises est constitué principalement de flux intra-Groupe. Les instruments de couverture utilisés ont pour objet de réduire les risques de change issus des variations de parité de ces devises par rapport à la monnaie fonctionnelle de ces sociétés, et sont affectés soit aux créances ou dettes commerciales de l'exercice, soit sous certaines conditions aux transactions prévisionnelles des exercices suivants.

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

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

Le Groupe peut également couvrir le risque associé à la consolidation des résultats de ses filiales dont les comptes sont établis en devise autre que l'euro.

En raison de sa politique de limitation de son exposition au risque de change, la sensibilité du Groupe à une évolution défavorable des cours en 2005 est faible, les flux en devises attendus pendant cette période ayant été majoritairement figés dans le cadre du processus budgétaire.

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

(En millions d'euros)	Montants nominaux des contrats				Valeur de marché (1)
	2004	2005	2006 et 2007	Total	
Contrats de change à terme (2) :					
USD	171	55	6	232	12
JPY	38	21		59	4
GBP	41	-277		-236	1
Autres	35	-2		33	1
	285	-203	6	88	18
Swaps cambistes (2) :					
CHF	901			901	7
USD	71			71	2
GBP	40			40	1
JPY	-59			-59	1
Autres	39			39	1
	992			992	12
Swaps de devises (2) :					
SGD			-56	-56	-4
JPY			-33	-33	-8
CZK			-25	-25	1
USD		-15		-15	-4
Autres			-19	-19	-6
		-15	-133	-148	-21

(En millions d'euros)	Montants nominaux des contrats				Valeur de marché (1)
	2004	2005	2006 et 2007	Total	
Options achetées :					
Put USD	88	552	110	750	109
Put JPY		250		250	18
	88	802	110	1 000	127
Tunnels :					
Vendeur USD		432	337	769	60
Vendeur JPY	82	349	246	677	24
Autres		45		45	5
	82	826	583	1 491	89
Ventes de call					
JPY		34		34	

(1) Produit/(charge).

(2) Vente/(achat).

— Effet de conversion des résultats des filiales étrangères : la part dans le résultat net consolidé de 2004 représentative de résultats de filiales établissant leurs comptes en dollars US et monnaies rattachées, yens et livres sterling s'élève à 566 millions d'euros. Une variation de 10 % du cours de ces devises aurait une incidence de 94 millions d'euros sur le résultat opérationnel, et de 57 millions d'euros sur le résultat net.

25.2. Couverture du risque de taux d'intérêt. — Le Groupe gère le risque de taux lié à la dette financière nette globale. L'objectif de la politique de gestion menée est de prémunir le résultat contre une hausse rapide et sensible des taux d'intérêt. Dans ce cadre, le Groupe utilise des instruments dérivés de taux de nature ferme (swaps) ou conditionnelle (cap et floors).

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

(En millions d'euros)	Montants notionnels des contrats par échéance				Valeur de marché (1)
	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total	
Swaps de taux - Payeur fixe :					
EUR	469	1 250	300	2 019	-38
Autres					
	469	1 250	300	2 019	-38
Swaps de taux - Payeur variable :					
EUR	1 397	1 681	1 350	4 428	224
Autres					
	1 397	1 681	1 350	4 428	224
Swaps de taux - Variable/variable :					
EUR	900	950		1 850	-29
USD	606			606	-15
Autres					
	1 506	950		2 456	-44
Caps achetés :					
EUR	1 680	1 650		3 330	18
USD	606			606	2
Autres					
	2 286	1 650		3 936	20
Tunnels (achat de cap et ventes de floors) :					
EUR	300	1 750		2 050	11
Autres					
	300	1 750		2 050	11

(1) Produit/(charge).

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

25.4. Tableau récapitulatif des valeurs de marché :

(En millions d'euros)	2004		2003	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
TDI	92	75	158	115
Emprunts obligataires et EMTN	4 269	4 530	4 114	4 357
Autres dettes financières	1 707	1 707	1 957	1 957
Concours bancaires courants	234	234	252	252
Titres de participation	28	28	9	9
Valeurs mobilières de placement	201	217	222	225
Disponibilités	1 017	1 017	823	823
Dérivés de change	87	225	63	308
Dérivés de taux d'intérêts	61	173	50	94

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

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

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

26. – Autres engagements, passifs éventuels et litiges en cours.

26.1. Engagements d'achat :

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Raisins, vins et eaux-de-vie	775	456	429
Immobilisations industrielles ou commerciales	77	81	104
Titres de participation (1)	257	470	756

(1) Après déduction des effets des événements post-clôture - Voir note 29.

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 valorisés, selon les activités, sur la base des termes contractuels, ou sur la base des prix connus à la date de la clôture et de rendements de production estimés. Ils couvrent principalement les années 2005 et 2006.

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

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

26.2. Titrisation de créances commerciales :

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Créances ayant fait l'objet de cession Dailly	268	260	260
Dont : risque de non-recouvrement conservé par LVMH	-116	-112	-100
Financement net mobilisé	152	148	160

26.3. Cautions, avals et autres garanties :

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Avais et cautions	29	32	35
Hypothèques et nantissements		5	12

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Autres garanties	48	38	49
Garanties données	77	75	96
Garanties reçues	8	11	12

26.4. Engagements de location et assimilés. — Au 31 décembre 2004, le nombre de magasins exploités par le Groupe dans le monde, en particulier par les groupes Mode et Maroquinerie et Distribution Sélective, est de 1 693 (1 592 en 2003 ; 1 526 en 2002).

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

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

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

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

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Locations simples	2 352	2 271	2 251
Redevances de concessions	448	617	916
Engagements de location hors bilan	2 800	2 888	3 167
Redevances de crédit-bail et locations de longue durée	518	429	531
Intérêts compris dans les redevances de crédit-bail et locations de longue durée	-361	-305	-387
Dettes de crédit-bail et locations de longue durée au bilan	157	124	144
Total des loyers futurs	2 957	3 012	3 311

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

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Loyers minima	368	368	334

26.5. Echancier des engagements au 31 décembre 2004 :

(En millions d'euros)	Total	Moins d'1 an	2 à 3 ans	4 à 5 ans	Plus de 5 ans
Engagements d'achat de matières	775	296	117	117	245
Engagements d'achat d'immobilisations	77	56	9	12	
Engagements d'achat de titres (1)	257	100	134	23	
Créances ayant fait l'objet d'une cession Dailly	152	152			
Engagements de location et assimilés :					
Locations simples	2 352	367	653	548	784
Redevances de concessions	448	174	125	63	86
Redevances de crédit-bail (dont 361 représentatifs d'intérêts)	518	16	44	34	424
Cautions, avais et autres garanties donnés	77	23	34	5	15

(1) Après déduction des effets des événements post-clôture - Voir note 29.

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

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

27. — Frais de recherche et développement.

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

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

28. — Données sociales.

28.1. Effectifs. — L'effectif moyen en 2004 est de 56 508 (54 960 en 2003 ; 53 812 en 2002).

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

	2004	2003	2002
Par groupe d'activité :			
Vins et Spiritueux	4 698	4 757	4 801
Mode et Maroquinerie	18 323	17 177	16 323
Parfums et Cosmétiques	13 490	13 082	13 006
Montres et Joaillerie	1 777	2 255	2 366
Distribution Sélective	20 045	18 091	18 243
Autres activités	877	879	1 073
Total	59 210	56 241	55 812
Par zone géographique :			
France	19 339	19 343	20 214
Europe (hors France)	11 767	11 393	10 671
Amérique	14 010	12 802	12 798
Japon	4 897	4 175	3 874
Asie-Pacifique	9 197	8 528	8 255
Total	59 210	56 241	55 812
Par catégorie :			
Ouvriers	8 908	9 048	8 979
Employés	35 548	32 609	31 628
Agents de maîtrise	5 716	5 700	5 568
Cadres	9 038	8 884	9 637
Total	59 210	56 241	55 812

28.2. Charges de personnel. — Les charges de personnel s'élèvent à 2 206 millions d'euros (2 171 en 2003 ; 2 252 en 2002).

Conformément à la loi, toutes les sociétés françaises de plus de 50 salariés ont un accord de participation légale aux résultats. La répartition des montants distribués se fait le plus souvent proportionnellement à la rémunération.

La plupart des sociétés françaises du Groupe ont mis en place un accord d'intéressement ; les éléments de calcul font appel à des objectifs de chiffre d'affaires, de résultat et de productivité ; la répartition des montants distribués se fait en général proportionnellement à la rémunération.

La charge enregistrée au titre de la participation et de l'intéressement des sociétés françaises en 2004 s'élève à 69 millions d'euros (64 millions d'euros en 2003 ; 69 millions d'euros en 2002).

28.3. Rémunération des dirigeants. — En 2004, LVMH a versé aux membres de son Conseil d'Administration 1 148 mille euros à titre de jetons de présence.

Les rémunérations versées en 2004 au titre de leurs fonctions dans le Groupe aux membres du Conseil d'Administration et aux membres du Comité Exécutif, soit 19 personnes, ont été de respectivement 1,2 et 35,2 millions d'euros.

Les charges de retraite et retraite complémentaire pour les membres actifs et retraités du Comité Exécutif pour la même période ont été de 18,2 millions d'euros.

28.4. Charges et provisions au titre des retraites du personnel, frais médicaux et engagements assimilés :

— Charge de l'exercice :

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Coût des services rendus	36	40	34
Effet de l'actualisation	18	18	15
Rendement attendu des placements dédiés	-7	-7	-6
Amortissement des écarts actuariels	2	1	3
Modifications des régimes	24	16	
Charge de l'exercice	73	68	46

— Analyse de l'engagement :

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Valeur actualisée des droits	525	431	371
Valeur de marché des placements	-264	-192	-149
Eléments non reconnus	-43	-34	-38
Engagement net	218	205	184
Dont :			
Autres passifs à plus d'un an	218	200	177
Autres passifs à moins d'un an	3	8	7
Immobilisations financières	-3	-3	
Total	218	205	184

— Analyse de la variation de l'engagement :

(En millions d'euros)	Valeur actualisée des droits	Valeur de marché des placements	Eléments non reconnus	Engagements nets
Solde au 31 décembre 2002	371	-149	-38	184
Charge de l'exercice	58	-7	17	68
Prestations versées aux bénéficiaires	-19	8		-11
Augmentation des placements dédiés		-25		-25
Effet des variations de taux de change	-21	5		-16
Effet des variations de périmètre				
Transferts (1)	29	-24		5
Autres (écarts actuariels et modifications de régime)	13		-13	
Solde au 31 décembre 2003	431	-192	-34	205
Charge de l'exercice	54	-7	26	73
Prestations versées aux bénéficiaires	-36	21		-15
Augmentation des placements dédiés		-41		-41
Effet des variations de taux de change	-10	4		-6
Effet des variations de périmètre	2			2
Modifications des régimes	87	-46	-41	
Ecarts actuariels	-3	-3	6	
Solde au 31 décembre 2004	525	-264	-43	218

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

Les hypothèses actuarielles retenues dans les calculs d'estimation des engagements au 31 décembre 2004, dans les principaux pays de localisation de ces derniers, sont les suivantes :

Taux d'actualisation	2,00 % au Japon, 4,75 % en France, 5,75 % aux Etats-Unis
Taux de rendement long terme attendu des placements	4,00 % au Japon, 4,75 % en France, 8,00 % aux Etats-Unis
Taux d'augmentation future des salaires	2,00 % à 4,00 %
Taux d'augmentation des coûts médicaux	Décroissant de 9 % à 5 % entre 2005 et 2009, 5 % ensuite aux Etats-Unis

— Analyse des droits : l'analyse de la valeur actualisée des droits par type de régime est la suivante :

(En millions d'euros)	2004	2003
Indemnités de départ en retraite et assimilées.	75	77
Frais médicaux des retraités	57	64
Médailles du travail	10	13
Retraites complémentaires	334	228
Pré-retraites	41	41
Autres	8	8
Valeur actualisée des droits	525	431

La ventilation de la valeur actualisée des droits, selon qu'ils sont couverts ou non couverts par des actifs financiers, est la suivante :

(En millions d'euros)	2004	2003
Droits couverts par des actifs financiers . . .	155	159
Droits non couverts par des actifs financiers.	370	272
Valeur actualisée des droits	525	431

29. – Evénements postérieurs à la clôture.

— A la suite d'une Offre Publique d'Achat amicale clôturée fin décembre 2004, LVMH a acquis, en janvier 2005, 99 % du capital de Glenmorangie Plc, société britannique cotée à Londres (Royaume-Uni), et le solde en mars 2005 dans le cadre d'une procédure de retrait. Le montant versé pour la totalité du capital, et les options en vie à la date de l'opération, est de 310 millions de livres sterling.

Conformément aux termes de l'Offre, ce prix est payable à hauteur de 51 millions de livres sterling sous forme de « loan notes », portant intérêt au taux du LIBOR GBP moins 0,80 %, remboursables au pair au gré des porteurs à partir du 15 décembre 2005 lors des paiements des intérêts les 15 juin et 15 décembre de chaque année et au plus tard le 15 décembre 2012.

Le groupe Glenmorangie détient en particulier les marques de whisky « single malt » Glenmorangie, Ardbeg et Glen Moray.

Au 31 mars 2004, le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel publiés de Glenmorangie étaient, pour l'exercice écoulé, de respectivement 69 et 12 millions de livres sterling, et l'actif net consolidé s'élevait à 82 millions de livres sterling, selon les normes en vigueur au Royaume-Uni.

— En janvier 2005, LVMH a cédé la totalité de sa participation dans Christian Lacroix pour un montant symbolique (voir également note 22 : Autres produits et charges).

— Dans le cadre d'un protocole d'accord établi en février 2005, LVMH a acquis le 22 avril 2005 les 30 % de Millennium non encore détenus, pour un montant de 120 millions de dollars US.

Liste des sociétés consolidées en 2004.

Sociétés	Siège social	Pourcentage	
		Contrôle	Intérêt
Vins et Spiritueux :			
Champagne Moët & Chandon SCS	Epernay, France	100 %	66 %
Moët Hennessy UK Ltd	Londres, Royaume-Uni	100 %	66 %
Moët Hennessy España S.A.	Barcelone, Espagne	100 %	66 %
Moët Hennessy (Suisse) S.A.	Genève, Suisse	100 %	66 %
Champagne des Moutiers S.A..	Epernay, France	100 %	66 %
Schieffelin Partner Inc.	New-York, USA	100 %	66 %
Moët Hennessy de Mexico, S.A. de C.V.	Mexico, Mexique	100 %	66 %
Chamfipar S.A.	Ay, France	100 %	66 %
Société Viticole de Reims S.A..	Ay, France	100 %	66 %
Cie Française du Champagne et du Luxe S.A.	Ay, France	100 %	66 %
Moët Hennessy Belux S.A.	Bruxelles, Belgique	100 %	66 %
Champagne de Mansin S.A.S..	Gye-sur-Seine, France	100 %	66 %
Moët Hennessy Deutschland GmbH	Munich, Allemagne	100 %	66 %
Moët Hennessy Italia SpA.	Milan, Italie	100 %	66 %
Schieffelin & Somerset	New-York, USA	100 %	66 %
Moët Hennessy (Nederland) B.V.	Naarden, Pays-Bas	100 %	66 %
Schieffelin & Co.	New-York, USA	100 %	66 %
MHD Moët Hennessy Diageo S.A.S.	Courbevoie, France	100 %	66 %

Sociétés	Siège social	Pourcentage	
		Contrôle	Intérêt
Moët Hennessy Osterreich GmbH.	Vienne, Autriche	90 %	59 %
Deux Rivières General Partnership	Yountville (Californie), USA (2)	100 %	15 %
Opera Vineyards S.A.	Buenos Aires, Argentine (1)	50 %	33 %
France Champagne S.A.	Epernay, France	100 %	66 %
Domaine Chandon, Inc.	Yountville (Californie), USA	100 %	66 %
Cape Mentelle Vineyards Ltd	Margaret River, Australie	100 %	66 %
Veuve Clicquot Properties, Pty Ltd	Sydney, Australie	100 %	66 %
Moët Hennessy do Brasil - Vinhos e destilados Ltda.	Sao Paulo, Brésil	100 %	66 %
Cloudy Bay Vineyards Ltd	Blenheim, Nouvelle-Zélande	100 %	66 %
Bodegas Chandon Argentina S.A.	Buenos-Aires, Argentine	100 %	66 %
Domaine Chandon Australia Pty Ltd	Coldstream Victoria, Australie	100 %	66 %
Mountadam Vineyards Pty Ltd.	Adelaide, Australie	100 %	66 %
Newton Vineyards LLC	St Helena (Californie), USA	80 %	53 %
Veuve Clicquot Ponsardin SCS.	Reims, France	100 %	66 %
Société civile des crus de champagne S.A.	Reims, France	100 %	66 %
Negma S.A.	Reims, France	50 %	33 %
Veuve Clicquot UK Ltd	Londres, Royaume-Uni	100 %	66 %
Clicquot, Inc.	New-York, USA (*)	100 %	66 %
Veuve Clicquot Japan KK.	Tokyo, Japon	100 %	66 %
Krug S.A.	Reims, France	100 %	66 %
Champagne Ruinart S.A.	Reims, France	100 %	66 %
Ruinart UK Ltd.	Londres, Royaume-Uni	100 %	66 %
Ruinart España SL	Madrid, Espagne	100 %	66 %
Château d'Yquem S.A.	Sauternes, France	65 %	65 %
Château d'Yquem SC	Sauternes, France	64 %	64 %
Jas Hennessy & Co. SCS	Cognac, France	99 %	65 %
UD Moët Hennessy B.V.	La Haye, Pays-Bas (3)	100 %	66 %
Hennessy Dublin Ltd	Dublin, Irlande	100 %	66 %
Edward Dillon & Co. Ltd	Dublin, Irlande (2)	40 %	26 %
Hennessy Far East Ltd	Hong-Kong, Chine	100 %	65 %
Riche Monde Orient Limited.	Hong-Kong, Chine (3)	100 %	66 %
Riche Monde Ltd	Hong-Kong, Chine (3)	100 %	66 %
Riche Monde (China) Ltd	Shanghai, Chine	100 %	66 %
M.H. - U.D.G. (Far East) Ltd	Hong-Kong, Chine (3)	100 %	66 %
Riche Monde Pte Ltd	Singapour (3)	100 %	66 %
Riche Monde Malaisie Inc.	Petaling Jaya, Malaisie (3)	50 %	33 %
Riche Monde Taipei Ltd.	Taipei, Taiwan (3)	100 %	66 %
Riche Monde Bangkok Ltd	Bangkok, Thaïlande (3)	100 %	66 %
Moët Hennessy Korea Ltd.	Séoul, Corée du Sud	100 %	65 %
Moët Hennessy Shanghai Ltd	Shanghai, Chine	100 %	66 %
Moët Hennessy India pvt. Ltd.	New Delhi, Inde	100 %	66 %
Moët Hennessy Taiwan Ltd.	Taipei, Taiwan	100 %	65 %
RML DF Greater China	Shanghai, Chine	100 %	66 %
Riche Monde Shanghai Consulting Ltd.	Shanghai, Chine	100 %	66 %
Moët Hennessy Diageo KK.	Tokyo, Japon (3)	100 %	66 %
Moët Hennessy Asia Pte Ltd.	Singapour	100 %	65 %
Moët Hennessy Australia Ltd	Rosebury, Australie	100 %	65 %
Millennium Import LLC	Minneapolis, MN, USA	70 %	46 %
Millennium Brands Ltd.	Dublin, Irlande	70 %	46 %
Polmos Zyrardow	Zyrardow, Pologne	98 %	45 %
Mode et Maroquinerie :			
Louis Vuitton Malletier S.A.	Paris, France	100 %	100 %
Arcad Srl	Fiesso d'Artico, Italie	100 %	100 %
Louis Vuitton Saint-Barthélemy S.N.C.	Saint-Barthélemy, Antilles françaises	100 %	100 %
Société des Ateliers Louis Vuitton S.N.C.	Paris, France	100 %	100 %
Société Louis Vuitton Services S.N.C.	Paris, France	100 %	100 %
Société des Magasins Louis Vuitton France S.N.C.	Paris, France	100 %	100 %

Sociétés	Siège social	Pourcentage		Sociétés	Siège social	Pourcentage	
		Contrôle	Intérêt			Contrôle	Intérêt
Belle Jardinière S.A.	Paris, France	100 %	100 %	Louis Vuitton Maroc S.A.R.L..	Casablanca, Maroc	100 %	100 %
Belle Jardinière Immo S.A.S. .	Paris, France	100 %	100 %	LV Venezuela S.A.	Caracas, Venezuela	100 %	100 %
Sedivem S.N.C.	Paris, France	100 %	100 %	Louis Vuitton South Africa (Pty) Limited.	Johannesbourg, Afrique du Sud	100 %	100 %
Les Ateliers Horlogers Louis Vuitton S.A.	La Chaux-de-Fonds, Suisse	95 %	95 %	Louis Vuitton Macao Company Ltd.	Macao	100 %	100 %
Louis Vuitton Monaco S.A. . .	Monte Carlo, Monaco	100 %	100 %	LVMH Fashion Group (Shang- hai) Trading Co. Ltd.	Shanghai, Chine	100 %	100 %
LVMH Fashion Group UK Ltd.	Londres, Royaume-Uni	100 %	100 %	LVJ Group KK.	Tokyo, Japon	99 %	99 %
Louis Vuitton Deutschland GmbH.	Düsseldorf, Allemagne	100 %	100 %	LVMH Fashion Group Ameri- cas Inc.	New-York, USA (*)	100 %	100 %
Louis Vuitton España S.A. . . .	Madrid, Espagne	100 %	100 %	LV Canada Inc.	Toronto, Canada	100 %	100 %
Catalana Talleres Artesanos Louis Vuitton S.A.	Barbera del Valles, Espagne	100 %	100 %	LVMH Fashion Group Services S.A.S.	Paris, France	100 %	100 %
Louis Vuitton B.V.	Amsterdam, Pays-Bas	100 %	100 %	Marc Jacobs International LLC.	New-York, USA (*)	96 %	96 %
LVMH Fashion Group Belgium S.A.	Bruxelles, Belgique	100 %	100 %	Marc Jacobs Trademark, LLC.	New-York, USA (*)	100 %	33 %
LVMH Fashion Group Italia SpA	Milan, Italie	100 %	100 %	Loewe S.A.	Madrid, Espagne	100 %	100 %
Louis Vuitton Hellas S.A.	Athènes, Grèce	100 %	100 %	Loewe Hermanos S.A.	Madrid, Espagne	100 %	100 %
Louis Vuitton Portugal Maleiro, Lda.	Lisbonne, Portugal	100 %	100 %	Loewe Textil S.A.	Madrid, Espagne	100 %	100 %
Louis Vuitton Ltd.	Tel Aviv, Israël	100 %	100 %	Manufacturas Loewe SL	Madrid, Espagne	100 %	100 %
Louis Vuitton Danmark A/S . .	Copenhague, Danemark	100 %	100 %	LVMH Fashion Group France S.N.C.	Paris, France	100 %	100 %
Louis Vuitton Aktiebolag (Suède) S.A.	Stockholm, Suède	100 %	100 %	Loewe Hermanos UK Ltd. . . .	Londres, Royaume-Uni	100 %	100 %
LVMH FG Switzerland S.A. . .	Genève, Suisse	100 %	99 %	Loewe Saïpan Inc.	Saïpan, Iles Mariannes	100 %	100 %
Louis Vuitton Ceska s.r.o.	Prague, République tchèque	100 %	100 %	Loewe Guam Inc.	Guam	100 %	100 %
Louis Vuitton Osterreich GmbH.	Vienne, Autriche	100 %	100 %	Loewe Hong-Kong Ltd.	Quarry Bay, Hong-Kong	100 %	100 %
Louis Vuitton Cantacilik Ticaret AS	Istanbul, Turquie	99 %	99 %	Loewe Fashion Pte Ltd.	Singapour	100 %	100 %
LV US Manufacturing, Inc. . . .	New-York, USA	100 %	100 %	Loewe Fashion (m) Sdn Bhd. .	Kuala Lumpur, Malaisie	100 %	100 %
LVMH Fashion Group Hawaii Inc.	Honolulu, Hawaï	100 %	100 %	Loewe Taiwan Ltd.	Taipei, Taiwan	100 %	95 %
LVNA Finances Corp.	New-York, USA	100 %	100 %	Loewe Australia Pty Ltd. . . .	Sydney, Australie	100 %	100 %
Atlantic Luggage Company Ltd.	Hamilton, Bermudes	100 %	40 %	Berluti S.A.	Paris, France	100 %	100 %
Louis Vuitton Guam, Inc.	Guam	100 %	100 %	Société Distribution Robert Es- tienne S.N.C.	Paris, France	100 %	100 %
Louis Vuitton Saïpan, Inc.	Saïpan	100 %	100 %	Manifattura Ferrarese Srl. . . .	Milan, Italie	100 %	100 %
San Dimas Luggage Company.	New-York, USA	100 %	100 %	LVMH FG Industria Srl.	Milan, Italie	100 %	100 %
LVMH FG Brasil Ltda.	Sao Paulo, Brésil	100 %	100 %	Caltunificio Rossi Moda SpA .	Vigonza, Italie	100 %	97 %
Louis Vuitton Mexico S de RL de C.V.	Mexico, Mexique	100 %	100 %	Rossi Moda Inc.	New-York, USA	100 %	97 %
Blinfar S.A.	Montevideo, Uruguay	100 %	100 %	Rossi Moda SpA.	Vigonza, Italie	97 %	97 %
LV Chile Ltda.	Santiago del Chile, Chile	100 %	100 %	Rossimoda France S.A.R.L. . .	Paris, France	100 %	97 %
LVMH Fashion Group Pacific Ltd.	Hong-Kong, Chine	100 %	100 %	Brenta Suole Srl.	Vigonza, Italie	100 %	63 %
Louis Vuitton Hong-Kong Ltd.	Hong-Kong, Chine	100 %	100 %	Somarest S.A.R.L.	Sibiu, Roumanie	100 %	100 %
Louis Vuitton (Philippines), Inc.	Makati, Hong-Kong, Chine	100 %	100 %	Montaigne KK.	Tokyo, Japon	100 %	99 %
LVMH Fashion (Singapore) Pte Ltd.	Singapour	100 %	100 %	Modulo Italia Srl.	Milan, Italie	100 %	100 %
PT Louis Vuitton Indonesia . .	Jakarta, Indonésie	100 %	100 %	Céline S.A.	Paris, France	100 %	100 %
Louis Vuitton (Malaysia) Sdn Bhd.	Kuala-Lumpur, Malaisie	100 %	100 %	Avenue M International S.C.A..	Paris, France	100 %	100 %
Louis Vuitton Taiwan Ltd. . . .	Taipei, Taiwan	95 %	95 %	Enilec Gestion S.A.R.L.	Paris, France	100 %	100 %
Louis Vuitton Australia, Pty Li- mited.	Sydney, Australie	100 %	100 %	Céline Montaigne S.A.	Paris, France	100 %	100 %
LV New Zealand Ltd.	Auckland, Nouvelle-Zélande	100 %	100 %	Céline Monte-Carlo S.A.	Monte-Carlo, Monaco	100 %	100 %
LV Cup New Zealand Ltd. . . .	Auckland, Nouvelle-Zélande	100 %	100 %	Céline Production Srl.	Florence, Greve in Chianti, Italie	100 %	100 %
Louis Vuitton Kuweit CSP . . .	Safat, Koweït	60 %	60 %	Céline Suisse S.A.	Genève, Suisse	100 %	100 %
Louis Vuitton EAU LLC.	Dubai, Emirats Arabes-Unis	65 %	65 %	Céline UK Ltd.	Londres, Royaume-Uni	100 %	100 %
LV Arabie Saoudite LLC	Jeddah, Arabie Saoudite	65 %	65 %	Céline Inc.	New-York, USA (*)	100 %	100 %
Louis Vuitton Korea Ltd.	Séoul, Corée du Sud	100 %	100 %	Céline Hong-Kong Ltd.	Hong-Kong, Chine	99 %	99 %
LVMH Fashion Group Trading Korea Ltd.	Séoul, Corée du Sud	100 %	100 %	Céline (Singapour) Pte Ltd. . .	Singapour	100 %	100 %
LV Argentina S.A.	Buenos Aires, Argentine	100 %	100 %	Céline Guam Inc.	Tamning, Guam	100 %	100 %
Louis Vuitton Vostock LLC . .	Moscou, Russie	100 %	100 %	Céline Hawaii Inc.	Hawaï, USA	100 %	100 %
LV Colombia Corp.	Santafé de Bogota, Colombie	100 %	100 %	Céline Korea Ltd.	Séoul, Corée du Sud	100 %	100 %
				Céline Taiwan Ltd.	Taipei, Taiwan	100 %	97 %
				CPC International Ltd.	Hong-Kong, Chine	100 %	100 %
				Kami S.A.	Montbazou, France	100 %	100 %
				Kenzo S.A.	Paris, France	100 %	100 %
				Kenzo Homme S.A.	Paris, France	100 %	100 %
				Modulo S.A.	Paris, France	100 %	100 %
				Kenzo Deutschland GmbH . . .	Düsseldorf, Allemagne	100 %	100 %
				Kenzo Belgique S.A.	Bruxelles, Belgique	100 %	100 %
				Kenzo UK Ltd.	Londres, Royaume-Uni	100 %	100 %
				Kenzo N.A. Inc., Corp.	New-York, USA (*)	100 %	100 %
				Kenzo Fashion Iberica S.A. . . .	Madrid, Espagne	100 %	100 %
				Kenzo Homme UK Ltd.	Londres, Royaume-Uni	100 %	100 %
				Kenzo Japan KK.	Tokyo, Japon	100 %	100 %

Sociétés	Siège social	Pourcentage		Sociétés	Siège social	Pourcentage	
		Contrôle	Intérêt			Contrôle	Intérêt
Modulo B.V.	Amstelveen, Pays-Bas	100 %	100 %	LVMH P&C Shanghai Co. Ltd.	Shanghai, Chine	100 %	100 %
Givenchy S.A.	Paris, France	100 %	100 %	Parfums Christian Dior Finland Oy	Helsinki, Finlande	100 %	100 %
Givenchy Corporation	New-York, USA	100 %	100 %	LVMH P&C Inc.	New-York, USA	100 %	100 %
Givenchy Co. Ltd	Tokyo, Japon	100 %	100 %	S.N.C. du 33 avenue Hoche	Paris, France	100 %	100 %
Gentleman Givenchy Far East Ltd	Hong-Kong, Chine	100 %	100 %	Beauté S.A.	Athènes, Grèce	100 %	100 %
Givenchy China Co. Ltd	Hong-Kong, Chine	100 %	100 %	LVMH Fragrances & Cosmetics (Singapour) Pte Ltd.	Singapour	100 %	100 %
Christian Lacroix S.N.C.	Paris, France	100 %	100 %	Parfums Christian Dior (UK) Ltd	Londres, Royaume-Uni	100 %	100 %
Gabrielle Studio, Inc.	New-York, USA	100 %	98 %	Parfums Christian Dior B.V. Netherlands	Rotterdam, Pays-Bas	100 %	100 %
Donna Karan International Inc.	New-York, USA (*)	98 %	98 %	Iparkos B.V.	Rotterdam, Pays-Bas	100 %	100 %
The Donna Karan Company LLC	New-York, USA	100 %	98 %	LVMH Perfumes y Cosméticos Iberica S.A.	Madrid, Espagne	100 %	100 %
Donna Karan Service Company B.V.	Oldenzaal, Pays-Bas	100 %	98 %	Parfums Christian Dior S.A.B.	Bruxelles, Belgique	100 %	100 %
Donna Karan Studio LLC	New-York, USA	100 %	98 %	LVMH P&C Holding SpA	Milan, Italie	100 %	100 %
The Donna Karan Company Store LLC	New-York, USA	100 %	98 %	Parfums Christian Dior Ireland Ltd	Dublin, Irlande	100 %	100 %
Donna Karan Company Store UK Holdings Ltd	Londres, Royaume-Uni	100 %	98 %	Parfums Christian Dior Hellas S.A.	Athènes, Grèce	100 %	100 %
Donna Karan Management Company UK Ltd	Londres, Royaume-Uni	100 %	98 %	Parfums Christian Dior A.G.	Zurich, Suisse	100 %	100 %
Donna Karan Company Stores UK Retail Ltd	Londres, Royaume-Uni	100 %	98 %	Christian Dior Perfumes LLC	New-York, USA	100 %	100 %
Donna Karan Company Store (UK) Ltd.	Londres, Royaume-Uni	100 %	98 %	Parfums Christian Dior Canada Inc.	Montréal, Canada	100 %	100 %
Donna Karan H.K. Ltd	Hong-Kong, Chine	100 %	98 %	LVMH P&C de Mexico S.A. de C.V.	Mexico, Mexique	100 %	100 %
Donna Karan (Italy) Srl	Milan, Italie	100 %	98 %	Parfums Christian Dior Japon KK	Tokyo, Japon	100 %	100 %
Donna Karan (Italy) Production Services Srl	Milan, Italie	100 %	98 %	Parfums Christian Dior (Singapour) Pte Ltd.	Singapour	100 %	100 %
Fendi International B.V.	Amsterdam, Pays-Bas	100 %	94 %	Inalux S.A.	Luxembourg	100 %	100 %
Fendi International S.A.	Paris, France	100 %	100 %	LVMH P&C Asia Pacific Ltd.	Hong-Kong, Chine	100 %	100 %
Fendi S.A. Luxembourg	Luxembourg, Luxembourg	94 %	94 %	Fa Hua Fragrance & Cosmetic Co. Ltd	Kowloon, Hong-Kong, Chine	100 %	100 %
Fendi Srl	Rome, Italie	100 %	94 %	LVMH P&C Shanghai Co., Ltd	Shanghai, Chine	100 %	100 %
Fendi Adele Srl	Rome, Italie	100 %	94 %	LVMH P&C Korea Ltd	Séoul, Corée du Sud	100 %	100 %
Fendi Immobili Industriali Srl	Florence, Italie	100 %	94 %	Parfums Christian Dior Hong-Kong Ltd	Hong-Kong, Chine	100 %	100 %
Fendi Italia Srl	Rome, Italie	100 %	100 %	LVMH P&C Malaysia Sdn Berhad Inc.	Kuala-Lumpur, Malaisie	100 %	100 %
Fendi UK Limited	Londres, Royaume-Uni	100 %	100 %	Fa Hua Hong-Kong Co., Ltd.	Hong-Kong, Chine	100 %	100 %
Fendi France S.A.	Paris, France	100 %	100 %	Pardior de Mexico S.A. de C.V.	Mexico, Mexique	100 %	100 %
Fendi Japan KK Inc.	Tokyo, Japon	100 %	99 %	Parfums Christian Dior A/S k	Copenhague, Danemark	100 %	100 %
Fendi Hawaii Inc.	Wilmington (Delaware), USA	100 %	100 %	LVMH P&C Pty Ltd.	Sydney, Australie	100 %	100 %
Fendi North America, Inc.	New-York, USA (*)	100 %	94 %	Parfums Christian Dior AS Ltd.	Hoevik, Norvège	100 %	100 %
Fendi Australia Pty Ltd.	Sydney, Australie	100 %	100 %	Parfums Christian Dior AB	Stockholm, Suède	100 %	100 %
Fendi Guam Inc.	Tumon, Guam	100 %	100 %	Parfums Christian Dior (New Zealand) Ltd	Auckland, Nouvelle-Zélande	100 %	100 %
Fendi Asia Pacific Ltd	Hong-Kong, Chine	100 %	100 %	Parfums Christian Dior GmbH Austria	Vienne, Autriche	100 %	100 %
Fendi Korea Ltd	Séoul, Corée du Sud	100 %	100 %	Cosmetic of France Inc.	Miami (Floride), USA	100 %	100 %
Fendi Taiwan Ltd	Taipei, Taiwan	75 %	75 %	GIE LVMH P&C Recherche	Paris, France	100 %	100 %
Fendi Hong-Kong Limited	Hong-Kong, Chine	70 %	70 %	GIE Parfums et Cosmétiques Information Services - PCIS	Levallois-Perret, France	100 %	100 %
Fendi China Boutiques Limited	Hong-Kong, Chine	70 %	70 %	Perfumes Loewe S.A.	Madrid, Espagne	100 %	100 %
Fendi (Singapore) Pte Ltd	Singapour	100 %	100 %	Acqua Di Parma Srl	Milan, Italie	100 %	100 %
Fendi Fashion Malaysia Snd Bhd.	Kuala Lumpur, Malaisie	100 %	100 %	Guerlain S.A.	Paris, France	100 %	100 %
Emilio Pucci Srl	Florence, Italie	96 %	96 %	LVMH Parfums & Kosmetik Deutschland GmbH	Wiesbaden, Allemagne	100 %	100 %
Emilio Pucci International B.V.	Naarden, Pays-Bas	67 %	67 %	Guerlain GesmbH	Vienne, Autriche	100 %	100 %
Emilio Pucci, Ltd	New-York, USA	100 %	96 %	Cofra GesmbH	Vienne, Autriche	100 %	100 %
Thomas Pink Holdings Ltd	Londres, Royaume-Uni	100 %	100 %	Guerlain S.A. (Belgique)	Fleurus, Belgique	100 %	100 %
Thomas Pink Ltd	Londres, Royaume-Uni	100 %	100 %	Oy Guerlain AB	Helsinki, Finlande	100 %	100 %
Thomas Pink B.V.	Rotterdam, Pays-Bas	100 %	100 %	Guerlain Ltd	Londres, Royaume-Uni	100 %	100 %
Thomas Pink Inc.	New-York, USA (*)	100 %	100 %	LVMH Perfumeria e Cosmetica Lda	Lisbonne, Portugal	100 %	100 %
Thomas Pink Ireland Ltd	Dublin, Irlande	100 %	100 %	Guerlain S.A. (Suisse)	Genève, Suisse	100 %	100 %
Thomas Pink Belgium S.A.	Bruxelles, Belgique	100 %	100 %	Guerlain Inc.	New-York, USA	100 %	100 %
Thomas Pink France S.A.S.	Paris, France	100 %	100 %	Guerlain Canada Ltd	Montréal, Canada	100 %	100 %
e-Luxury.com Inc.	San Francisco (Californie), USA	100 %	100 %	Guerlain De Mexico S.A.	Satelite, Mexique	100 %	100 %
Parfums et Cosmétiques :				Guerlain Puerto Rico, Inc.	San Juan, Puerto Rico	100 %	100 %
Parfums Christian Dior S.A.	Paris, France	100 %	100 %				
LVMH P&C Thailand Co. Ltd.	Bangkok, Thaïlande	49 %	49 %				
LVMH Parfums & Cosmétiques do Brasil Ltda	Sao Paulo, Brésil	99 %	99 %				
France Argentine Cosmetics S.A.	Buenos Aires, Argentine	100 %	100 %				

Sociétés	Siège social	Pourcentage		Sociétés	Siège social	Pourcentage	
		Contrôle	Intérêt			Contrôle	Intérêt
Guerlain Asia Pacific Ltd (Hong-Kong)	Hong-Kong, Chine	100 %	100 %	LVMH Watch & Jewelry Canada Ltd	Toronto, Canada	100 %	100 %
Guerlain KK	Tokyo, Japon	100 %	100 %	LVMH Watch & Jewelry Far East Ltd	Hong-Kong, Chine	99 %	99 %
Guerlain Taiwan Co. Ltd	Taipei, Taiwan	100 %	100 %	LVMH Watch & Jewelry Singapore Pte Ltd	Singapour	100 %	100 %
Guerlain Oceania Australia Pty Ltd	Melbourne, Australie	100 %	100 %	LVMH Watch Jewelry Malaysia Sdn Bhd	Kuala Lumpur, Malaisie	100 %	100 %
Guerlain Malaysia Sdn Berhad Inc.	Kuala-Lumpur, Malaisie	100 %	100 %	LVMH Watch & Jewelry Capital Pte Ltd	Singapour	100 %	100 %
Make Up For Ever S.A.	Paris, France	100 %	100 %	LVMH Watch & Jewelry Japan KK	Tokyo, Japon	100 %	100 %
Make Up For Ever UK Ltd	Londres, Royaume-Uni	100 %	100 %	LVMH Watch & Jewelry Australia Pty Ltd	Melbourne, Australie	100 %	100 %
Make Up For Ever LLC	New-York, USA (*)	100 %	100 %	LVMH Watch & Jewelry Hong-Kong Ltd	Hong-Kong	100 %	100 %
Make Up For Ever Italie Srl	Milan, Italie	100 %	100 %	LVMH Watch & Jewelry Taiwan Ltd	Taipei, Taiwan	100 %	100 %
Parfums Givenchy S.A.	Levallois, France	100 %	100 %	Cortech S.A.	Cornol, Suisse	100 %	100 %
Parfums Givenchy Ltd	Londres, Royaume-Uni	100 %	100 %	LVMH Watch et Jewelry Caribbean & Latin America Inc.	Coral Gables (Floride), USA	100 %	100 %
Parfums Givenchy GmbH	Düsseldorf, Allemagne	100 %	100 %	ArteLink Srl	Fratte di S. Giustina in Colle, Italie	100 %	100 %
Parfums Givenchy LLC	New-York, USA (*)	100 %	100 %	LVMH Watch & Jewelry India Pvt Ltd	New Delhi, India	100 %	100 %
Parfums Givenchy Canada Ltd.	Toronto, Canada	100 %	100 %	LVMH Watch & Jewelry China	Shanghai, Chine	100 %	100 %
Parfums Givenchy KK	Tokyo, Japon	100 %	100 %	Chaumet International S.A.	Paris, France	100 %	100 %
Parfums Givenchy WHD, Inc.	New-York, USA (*)	100 %	100 %	Chaumet London Ltd	Londres, Royaume-Uni	100 %	100 %
Parfums Givenchy Asia Pacific Pte Ltd	Singapour	100 %	100 %	Chaumet Horlogerie S.A.	Bienne, Suisse	100 %	100 %
Kenzo Parfums France S.A.	Paris, France	100 %	100 %	Chaumet Monte-Carlo SAM	Monte-Carlo, Monaco	100 %	100 %
Kenzo Parfums N.A. LLC	New-York, USA (*)	100 %	100 %	Chaumet Korea Chusik Hoesa.	Séoul, Corée du Sud	51 %	51 %
Laflochère S.A.	Beauvais, France	100 %	99 %	Zenith International S.A.	Le Locle, Suisse	100 %	100 %
La Brosse et Dupont S.A.S.	Villepinte, France	100 %	99 %	Zenith Time Co. Ltd	Manchester, Royaume-Uni	100 %	100 %
La Brosse et Dupont Portugal S.A.	S. Domingos de Rana, Portugal	100 %	99 %	LVMH Watch et Jewelry Italy SpA	Milan, Italie	100 %	100 %
Mitsie S.A.S.	Tarare, France	100 %	99 %	LVMH Watch et Jewelry Germany GmbH	Munich, Allemagne	100 %	100 %
LBD Iberica S.A.	Barcelone, Espagne	100 %	99 %	Omas Srl	Bologne, Italie	100 %	100 %
Etablissements Arielux S.A.	Le Peyrat, France	100 %	99 %	Delano S.A.	La Chaux-de-Fonds, Suisse	100 %	100 %
Etablissements Ladoë S.A.S.	Tourcoing, France	100 %	99 %	MMO Instruments de Précision S.A.	Meyrin, Suisse	100 %	100 %
LBD Ménage S.A.S.	Beauvais, France	100 %	99 %	Glasnost Edition S.A.	La Chaux-de-Fonds, Suisse	100 %	100 %
LBD Belux S.A.	Bruxelles, Belgique	100 %	99 %	Ebel Boutique Crans S.A.	Crans-sur-Sierre, Suisse	100 %	100 %
S.C.I. Masurel	Tourcoing, France	100 %	99 %	Les Ateliers Horlogers LVMH S.A.	La Chaux-de-Fonds, Suisse	100 %	100 %
S.C.I. Sageda	Orange, France	100 %	99 %	Fred Paris S.A.	Paris, France	100 %	100 %
La Niçoise S.A.S.	Carros, France	100 %	99 %	Joaillerie de Monaco S.A.	Monte-Carlo, Monaco	100 %	100 %
LBD Italia Srl	Stezzano, Italie	100 %	99 %	Fred Inc.	Beverly Hills (Californie), USA (*)	100 %	100 %
Etablissements Mancret Père & Fils S.A.	Grenoble, France	100 %	99 %	Fred Londres Ltd	Londres, Royaume-Uni	100 %	100 %
Inter-Vion Spolka Akcyjna S.A.	Varsovie, Pologne	51 %	51 %	Benedom S.A.R.L.	Paris, France	100 %	100 %
Europa Distribution S.A.S.	Saint-Etienne, France	100 %	99 %	Distribution Sélective :			
LBD Hong-Kong	Hong-Kong, Chine	100 %	99 %	Sephora S.A.	Boulogne-Billancourt, France	100 %	100 %
BeneFit Cosmetics LLC	San Francisco, (Californie), USA	80 %	80 %	Sephora Luxembourg S.A.R.L.	Luxembourg, Luxembourg	100 %	100 %
BeneFit Cosmetics UK Ltd	Londres, Royaume-Uni	100 %	80 %	LVMH Iberia SL	Madrid, Espagne	100 %	100 %
BeneFit Cosmetics Korea	Séoul, Corée du Sud	100 %	80 %	LVMH Italia SpA	Milan, Italie	100 %	100 %
Fresh Inc.	Boston (Massachusetts), USA	65 %	65 %	Sephora Portugal Perfumeria Lda	Lisbonne, Portugal	100 %	100 %
Fresh France S.A.S.	Paris, France	100 %	65 %	Sephora Pologne Sp. z.o.o.	Varsovie, Pologne	76 %	76 %
LVMH Perfumes and Cosmetics Services LLC	Edison (New Jersey), USA (*)	100 %	100 %	Sephora Deutschland GmbH	Bad Homburg, Allemagne	100 %	100 %
LVMH Cosmetics Services KK	Tokyo, Japon	100 %	100 %	Sephora UK Ltd	Londres, Royaume-Uni	100 %	100 %
Montres et Joaillerie :				Clab Srl	Milan, Italie	100 %	100 %
TAG Heuer International S.A.	Luxembourg, Luxembourg	100 %	100 %	Sephora Marinopoulos S.A.	Athènes, Grèce	50 %	50 %
TAG Heuer S.A.	Marin, Suisse	100 %	100 %	Beauty Shop Romania S.A.	Bucarest, Roumanie	100 %	50 %
LVMH Relojeria & Joyeria España S.A.	Madrid, Espagne	100 %	100 %	Spring Time Cosmetics S.A.	Athènes, Grèce	55 %	27 %
LVMH Montres & Joaillerie France S.A.	Paris, France	100 %	100 %	Sephora Tchèque s.r.o.	Prague, République tchèque	100 %	100 %
LVMH Watch & Jewelry Italy Holding SpA	Italie	100 %	100 %	Sephora Monaco SAM	Monaco	99 %	99 %
LVMH Watch & Jewelry CE Europe	Bad Homburg, Allemagne	100 %	100 %				
Timecrown Ltd	Manchester, Royaume-Uni	100 %	100 %				
LVMH Watch & Jewelry UK Ltd	Manchester, Royaume-Uni	100 %	100 %				
Ebel Ltd	Manchester, Royaume-Uni	100 %	100 %				
Tag Heuer Ltd	Manchester, Royaume-Uni	100 %	100 %				
LVMH Watch & Jewelry USA (Inc.)	Springfield, New Jersey, USA	100 %	100 %				

Sociétés	Siège social	Pourcentage		Sociétés	Siège social	Pourcentage	
		Contrôle	Intérêt			Contrôle	Intérêt
Sephora China	Shanghai, Chine	100 %	81 %	TRS Guam	Tumon, Guam	45 %	28 %
Sephora Holding Asia	Shanghai, Chine	100 %	100 %	DFS Guam LP	Tamuning, Guam	N.A.	61 %
Sephora USA, LLC	San Francisco (Californie), USA (*)	100 %	100 %	DFS Liquor Retailing Limited. Twenty Seven - Twenty Eight Corp.	Delaware, USA	N.A.	61 %
Sephora Canada	Toronto, Canada	100 %	100 %	Le Bon Marché S.A.	Paris, France	100 %	100 %
Sephora.com Inc.	San Francisco (Californie), USA	100 %	100 %	SEGEP S.N.C.	Paris, France	99 %	99 %
Magasins de la Samaritaine S.A.	Paris, France	55 %	57 %	Franck & Fils S.A.	Paris, France	100 %	100 %
DFS Holdings Limited	Hamilton, Bermudes	100 %	61 %	Balthazar S.N.C.	Paris, France	100 %	100 %
DFS Australia Pty Limited	Sydney, Australie	100 %	61 %	Tumon Entertainment LLC	Tamuning, Guam	100 %	100 %
DFS Australia Superannuation Pty Ltds	Sydney, Australie	100 %	61 %	Comete Guam Inc.	Tamuning, Guam	100 %	100 %
DFS New Caledonia S.A.R.L.	Nouvelle-Calédonie	100 %	61 %	Tumon Games LLC	Tamuning, Guam	100 %	100 %
DFS Group Limited	Hamilton, Bermudes, USA	100 %	61 %	Tumon Aquarium LLC	Tamuning, Guam	100 %	100 %
DFS European Logistics Limited	Hamilton, Bermudes, USA	100 %	61 %	Comete Saipan Inc.	Saipan NMI	100 %	100 %
DFS Saipan Limited	Saipan, Iles Mariannes	100 %	61 %	Cruise Line Holdings Co.	Delaware, USA	100 %	100 %
Kinkai Saipan LP	Saipan, Iles Mariannes	100 %	61 %	International Cruise Shop	Cayman Islands	100 %	100 %
Commonwealth Investment Company, Inc.	Saipan, Iles Mariannes	97 %	59 %	Starboard Holdings Ltd	Delaware, USA	100 %	100 %
Duty Free Shoppers Hong-Kong Limited	Kowloon, Hong-Kong, Chine	100 %	61 %	Cruise Management International Inc.	Miami (Floride) USA	100 %	100 %
DFS China Partners Limited	Kowloon, Hong-Kong, Chine	100 %	61 %	On-Board Media Inc.	Miami (Floride) USA	100 %	100 %
TRS Hong-Kong	Kowloon, Hong-Kong, Chine	45 %	28 %	Starboard Cruise Services Inc.	Miami (Floride) USA	100 %	100 %
DFS New Zealand Limited	Auckland, Nouvelle-Zélande	100 %	61 %	Fort Lauderdale Partnership	Fort Lauderdale (Floride) USA	75 %	75 %
Gateshire Marketing Sdn Bhd	Kuala Lumpur, Malaisie	100 %	61 %	Miami Airport Duty-Free Joint- Venture	Miami (Floride) USA	66 %	66 %
DFS Merchandising Limited	Antilles néerlandaises	100 %	61 %	Autres activités :			
DFS Korea Limited	Séoul, Corée du Sud	100 %	61 %	DI Group S.A.	Paris, France	100 %	100 %
DFS Séoul Limited	Séoul, Corée du Sud	100 %	61 %	DI Services S.A.S.	Paris, France	100 %	100 %
DFS Okinawa KK	Okinawa, Japon	100 %	61 %	Imprimerie Desfossés S.A.R.L.	Paris, France	100 %	100 %
TRS Okinawa	Okinawa, Japon	45 %	28 %	Tribune Desfossés S.A.S.	Paris, France	100 %	100 %
DFS Palau Limited	Koror, Palau	100 %	61 %	Radio Classique S.A.S.	Paris, France	100 %	100 %
DFS Singapore (Pte) Limited	Singapour	100 %	61 %	Les Editions Classique Affaires S.A.R.L.	Paris, France	100 %	100 %
DFS Trading Singapore (Pte) Limited	Singapour	100 %	61 %	DI S.A.S.	Paris, France	100 %	100 %
DFS Venture Singapore (Pte) Limited	Singapour	100 %	61 %	SEPA S.A.R.L.	Paris, France	100 %	100 %
DFS Taiwan Limited	Taipei, Taiwan	100 %	61 %	D2I S.A.S.	Paris, France	100 %	100 %
DFS Galleria Taiwan Limited	Taipei, Taiwan	100 %	61 %	Investir Publications S.A.S.	Paris, France	100 %	100 %
Tou You Duty Free Shop Co. Ltd	Taipei, Taiwan	100 %	61 %	Investir Formation S.A.R.L.	Paris, France	100 %	100 %
Duty Free Shoppers Macau Limited	Hong-Kong, Chine	45 %	28 %	Compo Finance S.A.R.L.	Paris, France	100 %	100 %
DFS Macau Limited	Hong-Kong, Chine	50 %	31 %	SID Presse S.A.R.L.	Paris, France	100 %	100 %
Hong-Kong International Bouti- que Partners	Hong-Kong, Chine	50 %	31 %	SID Développement S.A.S.	Paris, France	100 %	100 %
DFS Sdn Bhd	Kuala Lumpur, Malaisie	100 %	61 %	SID Editions S.A.S.	Paris, France	100 %	100 %
Singapore International Bouti- que Partners	Singapour	50 %	31 %	SID Magazine S.A.	Paris, France	100 %	100 %
JAL/DFS Duty Free Shoppers KK	Chiba, Japon	40 %	25 %	SOFFA S.A.	Lausanne, Suisse	100 %	100 %
TRS New Zealand Limited	Auckland, Nouvelle-Zélande	45 %	28 %	Bonhams Brooks PS&N Ltd	Londres, Royaume-Uni (2)	49 %	49 %
Travel Retail Shops Pty Limited	Sydney, Australie	45 %	28 %	De Beers LV Ltd	Londres, Royaume-Uni (1)	50 %	50 %
DFS Group LP	San Francisco (Californie), USA	100 %	61 %	S.C.I. du 30 de l'avenue Hoche.	Boulogne-Billancourt, France	100 %	97 %
JFK Terminal 4 Joint-Venture 2001	New-York, USA	80 %	49 %	Société Civile Jacques Gaillard.	Boulogne-Billancourt, France	100 %	100 %
LAX Duty Free Joint-Venture 2000	Los Angeles (Californie), USA	77 %	47 %	Ufipar S.A.S.	Boulogne-Billancourt, France	100 %	100 %
Royal Hawaiian Insurance Com- pany Ltd	Hawaï, USA	100 %	61 %	L Capital Management S.A.S.	Paris, France	100 %	100 %
DFS Waters	Dallas (Texas) USA	68 %	42 %	Sofidiv S.A.S.	Boulogne-Billancourt, France	100 %	100 %
Hawaï International Boutique Partners	Honolulu, Hawaï, USA	50 %	31 %	GIE LVMH Services	Boulogne-Billancourt, France	100 %	85 %
TRS Hawaii LLC	Honolulu, Hawaï, USA	45 %	28 %	Moët Hennessy S.N.C.	Boulogne-Billancourt, France	66 %	66 %
TRS Saipan	Garapan, Saipan MP	45 %	28 %	LVMH Fashion Group S.A.	Paris, France	100 %	100 %
				Moët Hennessy International S.A.	Boulogne-Billancourt, France	66 %	66 %
				Creare S.A.	Luxembourg, Luxembourg	100 %	86 %
				Delphine S.A.S.	Boulogne-Billancourt, France	100 %	100 %
				LVMH Finance S.A.	Boulogne-Billancourt, France	100 %	100 %
				Primae S.A.	Boulogne-Billancourt, France	100 %	100 %
				Eutrope S.A.S.	Boulogne-Billancourt, France	100 %	100 %
				Flavius Investissements S.A.	Paris, France	100 %	100 %

Sociétés	Siège social	Pourcentage	
		Contrôle	Intérêt
LVMH Art & Auction Group S.A.S.	Boulogne-Billancourt, France	100 %	100 %
Cie Financière Laflachère S.A.	Boulogne-Billancourt, France	99 %	99 %
LV Capital S.A.	Paris, France	100 %	100 %
Moët Hennessy Inc.	New-York, USA (*)	100 %	66 %
One East 57 th Street LLC	New-York, USA (*)	100 %	100 %
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton Inc.	New-York, USA (*)	100 %	100 %
598 Madison Leasing Corp.	New-York, USA (*)	100 %	100 %
1896 Corp.	New-York, USA (*)	100 %	100 %
LVMH Participations B.V.	Naarden, Pays-Bas	100 %	100 %
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton B.V.	Naarden, Pays-Bas	100 %	100 %
Louis Vuitton Prada Holding B.V.	Amsterdam, Pays-Bas	100 %	100 %
Sofidiv UK Ltd.	Londres, Royaume-Uni	100 %	100 %
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton KK.	Tokyo, Japon	100 %	100 %
Osaka Fudosan Company Limited	Tokyo, Japon	100 %	100 %
LVMH Asia Pacific Ltd	Hong-Kong, Chine	100 %	100 %
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton S.A.	Paris, France	Société-mère	

(*) L'adresse mentionnée correspond au siège administratif des sociétés, l'immatriculation du siège social étant dans l'Etat du Delaware.

(1) Société consolidée selon la méthode de l'intégration proportionnelle.

(2) Société intégrée par mise en équivalence.

(3) Société constituée en joint-venture avec Diageo : intégration de la seule activité Moët Hennessy.

VII. — Attestation des commissaires aux comptes relative aux comptes consolidés (extrait).

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 21 avril 2005.

Les Commissaires aux Comptes :

Deloitte & Associés ; Ernst & Young Audit ;
THIERRY BENOÎT ; ALAIN PONS ; JEANNE BOILLET ; GILLES GALIPPE.

B. — Comptes sociaux.

II. — Compte de résultat. (En milliers d'euros.)

	Notes	2004	2003	2002
Produits financiers de participations		830 499	1 230 441	890 432
Prestations de services, autres revenus		130 320	119 096	129 373
Produits financiers de participations et autres revenus .	3	960 819	1 349 537	1 019 805

	Notes	2004	2003	2002
Reprises d'amortissements et provisions, transferts de charges	19	2 481	2 112	
Autres produits d'exploitation		513	456	384
Total des produits d'exploitation		963 813	1 352 105	1 020 189
Autres achats et charges externes		145 094	161 147	178 774
Impôts, taxes et versements assimilés		2 471	2 270	3 148
Salaires et traitements		28 517	34 527	32 183
Charges sociales		8 411	8 240	12 462
Dotations aux amortissements		219	617	702
Dotations aux provisions	19	2 079	3 588	
Autres charges		4 892	2 256	5 769
Total des charges d'exploitation		191 684	212 645	233 038
Reprises de provisions et transferts de charges	19	18 164	33 982	332 198
Intérêts et produits assimilés.	4	140 121	140 432	237 380
Différences positives de change	5	1 830 769	2 020 013	2 205 145
Produits nets de cessions de valeurs mobilières de placement		4 768	25 021	18 442
Total des produits financiers		1 993 823	2 219 448	2 793 165
Dotations aux amortissements et provisions	19	33 774	20 046	23 164
Intérêts et charges assimilés	6	297 352	337 666	469 047
Différences négatives de change	5	1 818 326	1 983 572	2 161 241
Charges nettes de cessions de valeurs mobilières de placement		18 839	41 443	259 743
Total des charges financières		2 168 291	2 382 727	2 913 195
Résultat courant avant impôt		597 661	976 181	667 121
Produits exceptionnels sur opérations de gestion.	7	30		11 235
Produits exceptionnels sur opérations en capital	7	30 152	2 926	293
Reprises de provisions et transferts de charges	19	186 164	111 815	25 775
Total des produits exceptionnels		216 346	114 741	37 303
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion.				6 361
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	7	2 174	6 241	250
Dotations aux amortissements et provisions	19	77 802	612 386	987 964
Total des charges exceptionnelles		79 976	618 627	994 575
Impôt sur les bénéfices	8	-277 051	-296 075	-313 964
Résultat net.		1 011 082	768 370	23 813

II. — Bilan au 31 décembre 2004. (En milliers d'euros.)

Actif	Notes	2004			2003	2002
		Brut	Amortissements/ Provisions	Net	Net	Net
Actif immobilisé :						
Immobilisations incorporelles :						
Frais d'établissement						
Autres immobilisations incorporelles						
Immobilisations corporelles :	9					
Vignobles et autres terrains		25 597		25 597	25 597	25 597

Actif	Notes	2004			2003	2002
		Brut	Amortissements/ Provisions	Net	Net	Net
Constructions				0	701	890
Installations techniques, matériels		17	- 17	0	420	480
Autres immobilisations corporelles		8 305	- 702	7 603	2 561	4 627
Avances et acomptes						
Immobilisations financières :						
Participations	10	10 077 211	- 2 976 964	7 100 247	6 908 558	7 339 968
Créances rattachées à des participations	11	4 729 987		4 729 987	4 968 980	5 217 196
Autres titres immobilisés		56 139	- 9 633	46 506	56 139	9
Prêts		651	- 100	551	479	380
Actions LVMH	13					
Autres immobilisations financières		333		333	333	311
		14 898 240	- 2 987 416	11 910 824	11 963 767	12 589 458
Actif circulant :						
Avances et acomptes versés						
Clients						
Autres créances	12	843 184	- 4 239	838 945	851 666	1 032 705
Actions LVMH	13	951 339	- 22 008	929 331	828 421	806 308
Valeurs mobilières de placement	13	356 987		356 987	149 651	218 022
Disponibilités		79 282		79 282	104 198	121 823
Comptes de régularisation :						
Charges constatées d'avance	14	711		711	1 144	5 452
		2 231 503	- 26 247	2 205 256	1 935 080	2 184 310
Charges à répartir sur plusieurs exercices						
Primes de remboursement des obligations		7 610		7 610	8 334	12 111
Ecarts de conversion actif	15	282		282		
Total actif		17 137 634	- 3 013 663	14 123 971	13 907 181	14 785 879

Passif	Notes	2004		2003	2002
		Après affectation	Avant affectation	Avant affectation	Avant affectation
Capitaux propres :					
Capital social (dont versé : 146 981 €)	16	146 981	146 981	146 981	146 981
Primes d'émission, de fusion et d'apport	16	1 736 276	1 736 276	1 736 276	1 736 276
Ecarts de réévaluation	17	41 579	41 579	42 558	42 558
Réserve légale		14 698	14 698	14 698	14 697
Réserves réglementées	18	531 293	531 293	531 293	531 293
Report à nouveau		1 469 717	927 138	557 532	907 570
Acompte sur dividendes			- 122 484	- 103 433	- 103 109
Résultat de l'exercice			1 011 082	768 370	23 813
Provisions réglementées		147	147	147	147
		3 940 692	4 286 710	3 694 422	3 300 226
Provisions pour risques et charges :	19				
Provisions pour risques		306 135	306 135	375 051	192 326
Provisions pour charges		6 376	6 376	6 376	4 832
		312 511	312 511	381 427	197 158
Autres passifs :	20				
Titres à durée indéterminée (TDI)		563 490	563 490	573 934	584 797
Emprunts obligataires convertibles					
Autres emprunts obligataires		4 055 195	4 055 195	4 082 798	3 552 011
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit		341 105	341 105	545 010	590 487
Emprunts et dettes financières divers		4 222 262	4 222 262	4 280 069	6 151 114
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		21 506	21 506	39 498	28 182
Dettes fiscales et sociales		23 426	20 365	35 752	43 321
Autres dettes		642 795	299 838	272 908	321 358
Comptes de régularisation :					
Produits constatés d'avance		989	989	1 363	1 906
		9 870 768	9 524 751	9 831 332	11 273 176
Ecarts de conversion passif	15				15 319
Total passif		14 123 971	14 123 971	13 907 181	14 785 879

III. — Affectation du résultat de l'exercice.
(En euros.)

Résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2004	1 011 081 163,78
Dotation à la réserve légale	
Report à nouveau tel que résultant de la résolution précédente	932 125 552,53

Montant total distribuable	1 943 206 716,31
Proposition d'affectation :	
Réserve des plus-values à long terme	Néant
Dividende statutaire de 5 %, soit	7 349 061,15
0,015 € par action	
Dividende complémentaire de	458 091 478,35
0,935 € par action	

Précompte	3 061 369,00
Report à nouveau	1 474 704 807,81
	1 943 206 716,31

Si cette affectation est retenue, le dividende ressortira à 0,95 € par action.
Un acompte sur dividende de 0,25 € par action ouvrant droit à un avoir fiscal de 0,125 € ayant été distribué le 2 décembre 2004, le solde est de

0,70 €; ce solde sera mis en paiement le 18 mai 2005. Pour les personnes physiques, ce montant sera retenu, dans l'assiette de l'impôt sur le revenu, à raison de la moitié de son montant.

Dans le cas où, lors de la mise en paiement de ce dividende, la société détiendrait dans le cadre des autorisations données 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 ».

IV. — Résultats de la société au cours des cinq derniers exercices.

(En milliers d'euros, sauf résultats par actions, exprimés en euros)	2000	2001	2002	2003	2004
1. Capital :					
Montant du capital	146 958	146 970	146 981	146 981	146 981
Nombre d'actions ordinaires existantes	(1) 489 858 345	489 901 115	489 937 410	489 937 410	489 937 410
Nombre maximal d'actions futures à créer :					
Par conversion d'obligations					
Par exercice de bons de souscription					
Par exercice de droits de souscription	87 480	40 855			
2. Opérations et résultats de l'exercice :					
Produits financiers de participations et autres revenus	573 064	1 482 331	1 019 805	1 349 537	960 819
Résultat avant impôts et charges calculées (amortissements et provisions)	426 670	1 457 381	677 670	961 023	641 094
Impôts sur les bénéfices (2)					
Résultat après impôts et charges calculées (amortissements et provisions)	514 048	- 612 237	23 813	768 370	1 011 082
Résultat distribué	367 394	367 426	391 950	416 447	465 441
3. Résultats par actions :					
Résultat après impôts, mais avant charges calculées (amortissements et provisions)	0,88	2,99	1,38	2,57	1,87
Résultat après impôts, et charges calculées (amortissements et provisions)	1,06	- 1,25	0,05	1,57	2,06
Dividende net distribué à chaque action	0,75	0,75	0,80	0,85	0,95
4. Personnel :					
Effectif moyen (en nombre)	33	35	36	36	33
Montant de la masse salariale	20 788	31 706	32 183	34 527	28 517
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux	6 153	10 036	12 462	10 228	8 588

(1) Le 3 juillet 2000 division du nominal par cinq, la valeur nominale de l'action étant réduite de 1,50 € à 0,30 € et le nombre d'actions composant le capital étant multiplié par 5.

(2) Hors effets de la convention d'intégration fiscale.

V. — Tableau de variation de trésorerie.

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Exploitation :			
Résultat net	1 011	768	24
Dépréciation et amortissement des actifs immobilisés	- 174	429	830
Variation des autres provisions	79	60	- 176
Plus ou moins-values de cessions d'actifs immobilisés et actions LVMH	11	16	246
Capacité d'autofinancement	927	1 273	924
Variation des autres créances et dettes (y compris comptes courants intra-Groupe)	451	- 549	3 664
Variation du besoin en fonds de roulement	451	- 549	3 664
Variation de la trésorerie issue des opérations d'exploitation	1 378	724	4 588
Investissement :			
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	- 4		
Acquisition de titres de participation			- 69
Cession de titres de participation, et opérations assimilées	1	3	
Souscription aux augmentations de capital de filiales	- 150		- 2 568
Variation de la trésorerie issue des opérations d'investissement	- 153	3	- 2 637

(En millions d'euros)	2004	2003	2002
Financement :			
Augmentation de capital			1
Acquisitions et cessions d'actions LVMH	- 131	88	592
Dividendes et acomptes versés dans l'exercice	- 413	- 374	- 350
Emission ou souscription de dettes financières	885	1 171	236
Remboursement de dettes financières	- 1 384	- 1 698	- 2 588
(Acquisition)/Cession de valeurs mobilières de placement cotées			
Variation de la trésorerie issue des opérations de financement	- 1 043	- 813	- 2 109
Variation nette de la trésorerie	182	- 86	- 158
Trésorerie à l'ouverture de l'exercice	254	340	498
Trésorerie à la clôture de l'exercice	436	254	340

VI. — Annexe aux comptes de la société.

1. — Principes, règles et méthodes comptables.

1.1. Général. — Le bilan et le compte de résultat de LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton sont établis conformément aux dispositions de la législation française et aux pratiques comptables généralement admises en France. Toutefois, compte tenu de l'activité exclusivement financière et foncière de la société, et pour une meilleure présentation de son compte de résultat, les dividendes perçus des filiales et participations sont classés en produits d'exploitation, en dérogation au plan comptable général, ainsi que les quotes-parts de résultats bénéficiaires de filiales sociétés de personnes faisant l'objet d'une clause statutaire d'attribution aux associés.

1.2. Immobilisations corporelles. — Les immobilisations corporelles sont enregistrées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires, hors frais d'acquisition) ou à leur valeur d'apport, à l'exception des immobilisations acquises avant le 31 décembre 1976 qui ont été réévaluées en 1978 (réévaluation légale de 1976).

1.3. Immobilisations financières. — Les immobilisations financières hors créances, prêts et dépôts, sont enregistrées à leur coût d'acquisition (hors frais accessoires) ou à leur valeur d'apport.

Lorsque leur valeur d'inventaire à la date de clôture est inférieure à la valeur comptabilisée, une provision pour dépréciation est constituée, du montant de cette différence. La valeur d'inventaire est appréciée sur la base de critères tels que la valeur de la quote-part dans l'actif net, la valeur boursière ou les perspectives de rentabilité, l'utilisation de ces critères étant pondérée par les effets de la détention de ces titres en termes de stratégie ou de synergies eu égard aux autres participations détenues.

Les titres de participation en portefeuille au 31 décembre 1976 ont été réévalués en 1978 (réévaluation légale de 1976).

1.4. Créances. — Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est constituée lorsque leur valeur d'inventaire, basée sur la probabilité de leur recouvrement, est inférieure à la valeur comptable.

1.5. Valeurs mobilières de placement. — Les valeurs mobilières de placement, ainsi que les produits monétaires de capitalisation, sont évaluées à leur coût d'acquisition (hors frais de transaction), ou à leur valeur de marché si celle-ci est inférieure.

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

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

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

1.6. Actions LVMH. — Les actions LVMH sont comptabilisées à leur prix d'acquisition.

Les actions LVMH acquises dans le cadre réglementaire des programmes de rachat ou de plans d'options d'achat figurent en valeurs mobilières de placement.

Les actions détenues dans le cadre de plans d'options d'achat sont affectées à ces plans.

Les actions détenues dans la perspective d'une détention de longue durée, d'une annulation ou d'un échange figurent en autres titres immobilisés.

Lorsque la valeur de marché des actions LVMH, calculée comme défini au 1.5 ci-dessus, devient inférieure à leur prix d'acquisition, une provision pour dépréciation est enregistrée, du montant de la différence.

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

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

1.7. Produits financiers de participations. — Les dividendes des filiales et participations sont enregistrés lorsqu'ils sont perçus, nets de retenue à la source pour les dividendes de sociétés étrangères.

Les quotes-parts de résultats de filiales sociétés de personnes, faisant l'objet d'une clause statutaire d'attribution aux associés, sont comptabilisées lorsque celles-ci sont réputées acquises aux associés.

1.8. Opérations en devises. — Les opérations en devises sont enregistrées aux cours des devises à la date des transactions.

Les dettes et créances en devises sont réévaluées aux cours du 31 décembre, les gains et pertes non réalisés résultant de cette réévaluation étant portés en écart de conversion. Les pertes de change non réalisées au 31 décembre font l'objet de provisions, excepté pour les pertes compensées par des gains potentiels dans une même devise.

Les écarts de change constatés en fin d'exercice sur des disponibilités en devises sont enregistrés dans le compte de résultat.

1.9. Couverture de change. — Les contrats de change à terme et options de change souscrits pour compte propre sont réévalués au cours du 31 décembre ; les gains ou pertes non réalisés résultant de cette réévaluation sont :

— enregistrés en compensation des gains ou pertes de change non réalisés sur les actifs ou passifs couverts par ces instruments ;

— différés si ces instruments ont été affectés à des opérations de l'exercice suivant ;

— pris en résultat de change s'ils n'ont pas été affectés.

Dans le cadre de la centralisation des couvertures de change des filiales françaises (voir note II - Activité de la société), les contrats de change à terme et options de change en vie à la clôture ne sont pas réévalués aux cours du 31 décembre ; en effet, les contrats avec les filiales étant répercutés

sur le marché de façon symétrique, le résultat de change issu de la réévaluation de l'ensemble serait nul.

Les effets des couvertures de taux d'intérêt (« swaps », « future rate agreements », « caps », ...) sont calculés *pro rata temporis* sur la durée des contrats, et enregistrés dans la charge d'intérêts de l'exercice.

1.10. Primes d'émission des emprunts. — Les primes d'émission des emprunts obligataires sont amorties sur la durée de l'emprunt. Les frais d'émission sont enregistrés en charges lors de l'émission.

2. — Activité de la société.

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

Au-delà des activités de portefeuille liées à son statut de société holding, LVMH centralise la trésorerie en euros et devises ainsi que les besoins de financement de ses filiales françaises et de certaines filiales européennes, et assure la gestion du risque de taux sur la dette financière.

LVMH centralise également les couvertures de change de ses filiales françaises et de certaines filiales européennes ; les contrats de change souscrits par celles-ci avec LVMH sont répercutés de façon symétrique sur le marché, en termes de nature de contrat, devise, montant et échéance.

Les variations de structure financière constatées d'un exercice à l'autre, ainsi que le montant des pertes et gains de change apparaissant dans le compte de résultat, sont essentiellement le reflet de ces opérations.

3. — Produits financiers de participations et autres revenus.

(En milliers d'euros)	2004	2003	2002
Produits financiers de filiales et participations :			
Dividendes perçus de sociétés françaises	550 608	988 867	814 814
Dividendes perçus de sociétés étrangères			
Quote-part de résultats de filiales françaises « transparentes »	279 891	241 574	75 618
	830 499	1 230 441	890 432
Revenus fonciers	4 535	4 410	4 167
Prestations de services	125 785	114 686	125 206
	960 819	1 349 537	1 019 805

Les revenus fonciers sont liés à l'exploitation, par les sociétés du Groupe, de vignobles champenois dont LVMH a la propriété.

Les prestations de services sont constituées de prestations d'assistance au management des filiales et de refacturations de frais engagés pour compte de ces dernières.

4. — Intérêts et produits assimilés.

Les intérêts et produits assimilés se décomposent de la façon suivante :

(En milliers d'euros)	2004	2003	2002
Produits des prêts et avances aux entreprises liées	116 566	111 842	210 551
Revenus de placements et autres produits financiers	23 555	28 590	26 829
	140 121	140 432	237 380

5. — Résultat de change.

Le résultat de change se décompose de la façon suivante :

(En milliers d'euros)	Charges	Produits
Résultat au titre d'opérations pour compte des filiales	1 817 566	1 817 566
Résultat au titre d'opérations pour compte propre	760	13 203
	1 818 326	1 830 769

(Voir également 2 - Activité de la société).

6. — Intérêts et charges assimilés.

L'évolution des intérêts et charges assimilés s'analyse de la façon suivante :

(En milliers d'euros)	2004	2003	2002
Intérêts sur TDI	71 997	71 369	74 006
Intérêts sur emprunts obligataires	114 211	123 678	160 234

(En milliers d'euros)	2004	2003	2002
Intérêts sur emprunts bancaires	10 304	15 307	20 136
Intérêts sur billets de trésorerie	20 303	29 000	76 567
Intérêts sur comptes courants et avances des entreprises liées	66 800	86 110	120 747
Autres intérêts et charges financières	13 737	12 202	17 357
	297 352	337 666	469 047

7. – Résultat exceptionnel.

Les produits exceptionnels sont constitués, à hauteur de 180 millions d'euros, d'une reprise de provision pour dépréciation du portefeuille titres. Les charges exceptionnelles comprennent principalement une dotation aux provisions pour risques et charges au titre des risques généraux décrits en note 19.

8. – Impôt sur les bénéficiaires.

Convention d'intégration fiscale. — LVMH est société-mère d'un groupe fiscal constitué avec certaines de ses filiales françaises (art. 223 A et suivants du CGI). La convention d'intégration ne modifie pas, le plus souvent, la situation fiscale des filiales concernées, restant identique à celle qui résulterait d'une imposition séparée tant que celles-ci sont membres de l'intégration. L'économie ou la charge complémentaire d'impôt, du montant de la différence entre l'impôt comptabilisé par chacune des sociétés et l'impôt résultant de la détermination du résultat imposable d'ensemble, est enregistrée par LVMH ; au titre des exercices 2004 et antérieurs, le montant restituable par LVMH s'élève à 225 millions d'euros.

Le montant d'impôt créditeur, figurant au compte de résultat, de 277 millions d'euros correspond aux effets de cette convention.

En raison de l'utilisation de reports déficitaires propres à la société LVMH, aucune charge d'impôt n'est constatée dans les comptes de l'exercice 2004.

Imposition différée. — Le solde d'impôts différés provenant de différences temporaires d'imposition s'élève au 31 décembre 2004 à un montant débiteur 10 millions d'euros.

Reports déficitaires. — Le montant de reports déficitaires non utilisés par l'intégration fiscale dont LVMH est la société-mère, s'élève à 109 millions d'euros. Ceux-ci sont indéfiniment reportables.

9. – Immobilisations incorporelles et corporelles.

(En milliers d'euros)	2004
Valeur nette des immobilisations au 31 décembre 2003 . . .	29 279
Investissements	4 165
Cessions et mises hors service	-3 568
Variation nette des amortissements	1 574
Variation des provisions pour dépréciation	1 750
Valeur nette des immobilisations au 31 décembre 2004 . . .	33 200

10. – Participations.

(En milliers d'euros)	2004	2003	2002
Valeur brute du portefeuille de participations	10 077 211	9 928 183	9 930 888
Provision pour dépréciation	-2 976 964	-3 019 625	-2 590 920
Valeur nette du portefeuille de participations (1)	7 100 247	6 908 558	7 339 968

(1) Voir « Tableau des filiales et participations » et « Inventaire du portefeuille ».

L'augmentation de la valeur brute du portefeuille de participations en 2004 correspond pour l'essentiel à la souscription par LVMH à l'augmentation de capital de sa filiale LVMH Finance, pour 150 millions d'euros.

L'évolution de la provision pour dépréciation du portefeuille est analysée en note 19.

11. – Créances rattachées à des participations.

Les créances rattachées à des participations sont constituées d'avances en compte courant ou de prêts à des sociétés apparentées, filiales directes ou indirectes de LVMH. Les avances figurent en actif immobilisé dans la mesure où elles s'inscrivent dans le cadre de conventions de gestion centralisée de trésorerie d'une durée de un an, renouvelables par tacite reconduction.

12. – Autres créances.

Le solde des autres créances s'analyse ainsi :

(En milliers d'euros)	2004	2003	2002
Créances sur des entreprises liées	533 265	566 338	741 394
Dont :			
Comptes courants d'intégration fiscale	275 280	295 097	314 593
Acompte sur dividende			213 683
Quote-part de résultat de filiales transparentes	164 499	133 779	48 677
Primes payées sur options de change	65 036	51 940	64 191
Produits à recevoir	773	26 791	869
Créances sur l'Etat	59 948	56 264	44 126
Autres créances	245 732	229 064	246 316
Dont :			
Primes payées sur options de change	124 187	111 546	83 698
	838 945	851 666	1 032 705

L'échéance de l'ensemble des autres créances est inférieure à un an, à l'exception, en 2004 et 2003, d'un montant de 38 millions d'euros à échéance supérieure à un an.

13. – Actions LVMH et valeurs mobilières de placement.

13.1. Actions LVMH. — Le portefeuille au 31 décembre 2004, réparti en fonction de l'affectation des titres, s'analyse de la façon suivante :

(En milliers d'euros)	Valeur brute	Provision pour dépréciation	Valeur nette
Titres immobilisés			
Plans d'options	765 770	-16 184	749 586
Plans d'options (options caduques)	3 556		3 556
Programmes de rachat	182 013	-5 824	176 189
	951 339	-22 008	929 331

Au cours de l'exercice, les mouvements de portefeuille ont été les suivants :

(En milliers d'euros)	Valeurs mobilières de placement			
	Plans d'options		Programmes de rachat	
	Nombre	Valeur	Nombre	Valeur
Au 1 ^{er} janvier 2004	19 433 292	821 641	145 000	8 208
Achats			6 417 590	373 597
Cessions			-3 374 843	-200 806
Transferts	-106 425	-4 572	106 425	4 572
Levées d'options	-2 178 252	-51 299		
Au 31 décembre 2004	17 148 615	765 770	3 294 172	185 571

La moins-value dégagée par les cessions s'est élevée à 9 millions d'euros.

13.2. Valeurs mobilières de placement et assimilés. — Le détail des valeurs mobilières de placement figure dans le tableau « Inventaire du portefeuille ».

14. – Charges constatées d'avance.

Les charges constatées d'avance sont constituées essentiellement d'intérêts et charges assimilées.

15. – Ecarts de conversion.

Les écarts de conversion actif et passif proviennent de la réévaluation, à la clôture de l'exercice 2004, des créances clients en devises et, à fin 2002 des en-cours d'emprunts en devises.

16. – Capital et primes.

16.1. Capital. — Le capital est constitué de 489 937 410 actions au nominal de 0,30 €.

Toutes les actions composant le capital ont les mêmes droits, à l'exception des actions détenues sous forme nominative depuis plus de 3 ans dont les titulaires bénéficient d'un droit de vote double. Les actions détenues par LVMH ne bénéficient ni du droit de vote ni du droit au dividende.

Au 31 décembre 2004, le capital se décompose ainsi :

Actions à droit de vote double	220 144 242
Actions à droit de vote simple	249 350 381
Actions détenues par LVMH	20 442 787
Nombre total d'actions	489 937 410

16.2. Variation des capitaux propres. — Conformément aux résolutions de l'Assemblée Générale du 19 mai 2004, et compte tenu des actions autodétenues lors du versement du dividende 2003 et de l'acompte 2004, la variation des capitaux propres s'analyse de la façon suivante :

	Capital et primes	Réserves et provisions réglementées	Report à nouveau	Acompte sur dividendes	Résultat de l'exercice	Total capitaux propres
Soldes au 31 décembre 2003 avant affectation	1 883 257	588 697	557 532	- 103 433	768 370	3 694 422
Affectation du résultat 2003			768 370		- 768 370	
Dividendes 2003			- 416 447	103 433		- 313 014
Soldes au 31 décembre 2003 après affectation	1 883 257	588 697	909 456			3 381 409
Dividendes 2003 - Actions autodétenues			17 485			17 485
Acompte sur dividendes 2004 (a)				- 117 299		- 117 299
Acompte sur dividendes 2004 - Actions autodétenues			5 185	- 5 185		
Taxe exceptionnelle (b)			- 4 987			- 4 987
Réserve de réévaluation		- 980				- 980
Résultat de l'exercice 2004					1 011 082	1 011 082
Soldes au 31 décembre 2004 avant affectation	1 883 257	587 717	927 139	- 122 484	1 011 082	4 286 710

(a) Montant versé.

(b) Un montant de 4 987 milliers d'euros a été prélevé en 2004 sur le report à nouveau, correspondant au montant à payer au titre de la taxe exceptionnelle sur la réserve spéciale des plus-values à long terme instaurée par l'article 39 de la loi de finances rectificative pour 2004.

17. – Ecart de réévaluation.

Les « Ecart de réévaluation » proviennent des opérations réalisées en 1978 dans le cadre de la réévaluation légale de 1976. Ils concernent les immobilisations non amortissables suivantes :

(En milliers d'euros)	2004	2003	2002
Vignobles et autres terrains	18 009	18 009	18 009
Titres de participation (Parfums Christian Dior et S.C.I. 30 avenue Hoche)	23 570	24 549	24 549
	41 579	42 558	42 558

La S.C.I. du 30 avenue Hoche a été liquidée en 2004.

18. – Réserves réglementées.

Les « Réserves réglementées » sont constituées de la « Réserve spéciale des plus-values à long terme » pour 529,1 millions d'euros ; elles incluent en outre les réserves indisponibles de 2,2 millions d'euros, résultant de la réduction de capital effectuée concomitamment à la conversion du capital en euros.

En raison de la réforme du régime des plus-values à long terme, un montant de 200 millions d'euros sera transféré, avant décembre 2005, de la réserve spéciale des plus-values à long terme à un compte de réserve ordinaire, après prélèvement d'une taxe de 5 millions d'euros, comme décrit en note 16.

19. – Variation des provisions.

La variation des provisions s'analyse de la façon suivante :

(En milliers d'euros)	31/12/03	Dotations	Utilisations	Reprises	Transfert (1)	31/12/04
Provisions pour dépréciation d'actifs :						
Immobilisations corporelles	1 750		- 1 750			
Titres de participation	3 019 625	554		- 180 914	137 700	2 976 965
Actions LVMH	1 428	20 580				22 008
Autres actifs	4 339	9 633				13 972
Provision pour risques et charges :						
Pour risques	375 051	82 888	- 4 895	- 19 214	- 127 695	306 135
Pour charges	6 376					6 376
Total	3 408 569	113 655	- 6 645	- 200 128	10 005	3 325 456
Dont :						
Résultat d'exploitation		2 079	- 2 481			
Résultat financier		33 774		- 18 128		
Résultat exceptionnel		77 802	- 4 164	- 182 000		
		113 655	- 6 645	- 200 128		

(1) Transfert de provision pour risques et charges à provision pour dépréciation des participations, après souscription à l'augmentation de capital de la filiale concernée.

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 de la société ou de ses filiales ; ces activités sont en effet exercées à un niveau international, dans le contexte

d'un cadre réglementaire souvent imprécis, évoluant selon les pays et dans le temps, et s'appliquant à des domaines aussi variés que la composition des produits ou le calcul de l'impôt.

20. – Analyse des autres passifs.

La répartition des dettes par nature et selon leur échéance, avant affectation du résultat, ainsi que les charges à payer rattachées, sont représentées dans le tableau ci-après :

Dettes (en milliers d'euros)	Total	Montant			Dont charges à payer	Dont entreprises liées
		A 1 an au plus	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans		
Titres à durée indéterminée (TDI)	563 490	17 318	8 352	537 820	7 188	
Autres emprunts obligataires	4 055 195	693 477	2 011 718	1 350 000	25 985	
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	341 105	40 588	300 517		486	
Autres emprunts et dettes financières	4 222 262	4 222 262			5 427	3 721 987
Sous-total dettes financières	9 182 052	4 973 645	2 320 587	1 887 820	39 086	3 721 987
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	21 506	21 506			17 680	
Dettes fiscales et sociales	20 365	20 365			16 032	
Autres dettes (dont primes reçues sur options de change : 189,2 millions d'euros)	299 838	299 838			88 892	203 194
Total	9 523 761	5 315 354	2 320 587	1 887 820	161 690	3 925 181

20.1. Titres à durée indéterminée (TDI). — En décembre 1990 et février 1992, LVMH a procédé à l'émission, hors de France, de deux emprunts obligataires sous forme de Titres Subordonnés à Durée Indéterminée aux montants nominaux respectifs de 762 et 229 millions d'euros.

Les conventions d'émission comportaient les caractéristiques suivantes :
— Remboursement de droit dans les seuls cas de liquidation judiciaire et dissolution anticipée de LVMH, sauf fusion ou scission ;
— Paiement du principal subordonné au désintéressement complet des autres créanciers ;
— Possibilité de différer le paiement des intérêts si certains ratios financiers ne sont pas atteints.

En 1996, un avenant à la convention d'émission des TSDI 1990 a supprimé les deux dernières clauses ci-dessus, transformant ainsi les TSDI en créances chirographaires ordinaires, et conduisant à leur reclassement en dettes financières comme titres à durée indéterminée (TDI).

Les TSDI émis en 1992 ont été reclassés simultanément par application de la clause *pari passu* de leur convention d'émission.

Ces émissions ont fait l'objet de conventions avec des sociétés tierces qui se sont engagées à conserver ou à racheter les titres aux souscripteurs

après quinze ans, et ont renoncé en totalité ou quasi-totalité à la perception des intérêts à compter de cette date, moyennant le versement par LVMH concomitamment à l'émission de montants définitifs de respectivement 170 et 57 millions d'euros.

En raison de ces dispositions :

— à l'émission, les TDI ont été inscrits au bilan pour le montant net disponible, à savoir 592 et 172 millions d'euros ;

— les sommes versées en rémunération du nominal de l'émission sont enregistrées proportionnellement pour partie en frais financiers et pour partie en amortissement du principal.

Les TDI de 1990 ont été émis moyennant rémunération du nominal au taux de l'Euribor à 6 mois majoré de 0,45 %. Les TDI de 1992 ont été émis au taux facial de 9,70 % l'an.

Dans le cadre de sa gestion du risque de taux, LVMH a conclu des contrats de couverture transformant le TDI de 1990 en une opération pour partie à taux fixe et pour partie à taux variable.

Le régime fiscal des émissions a été confirmé par le Service de la Législation Fiscale en 1993 et en 1996.

20.2. Emprunts obligataires. — Les emprunts obligataires sont constitués d'émissions publiques et de placements privés, réalisés depuis mai 2000 dans le cadre d'un programme Euro Medium Term Notes de 7 milliards d'euros, dont l'en-cours au 31 décembre 2004 atteint 2,6 milliards d'euros.

(En milliers d'euros)	Taux d'intérêt facial	Swaps vers taux variable	Echéances	Nominal au 31/12/04	Intérêts courus après swap	Total
Emissions publiques :						
EUR 600 000 000, 2004 (1)	4,625 %	Total	2011	600 000	4 073	604 073
EUR 750 000 000, 2003 (2)	5,00 %	Total	2010	750 000	4 645	754 645
EUR 500 000 000, 2001 (3)	6,125 %	Total	2008	500 000	282	500 282
EUR 600 000 000, 2000 (4)	5,75 %	Total	2005	587 000	5 365	592 365
EUR 800 000 000, 1999 (5)	5,00 %	Total	2006	800 000	8 890	808 890
FRF 1 300 000 761, 1998 indexé (6)	1,00 %	Total	2005	31 939	151	32 090
Placements privés :						
EUR 100 000 000, 2004	Variable		2007	100 000	111	100 111
CZK 770 000 000, 2004	Variable		2009	24 507	61	24 568
EUR 100 000 000, 2004	Variable		2007	100 000	297	100 297
USD 20 000 000, 2003	Variable		2005	18 553	130	18 683
HKD 200 000 000, 2003	Variable		2006	23 860	140	24 000
JPY 1 000 000 000, 2003	0,475 %	Total	2006	7 280	6	7 286
EUR 306 130 153, 2003	Variable		2008	306 130	645	306 775
SGD 125 000 000, 2001	4,00 %	Total	2006	61 698	861	62 559
EUR 55 000 000, 2001	Variable		2006	55 000	95	55 095
JPY 1 500 000 000, 2001	0,95 %	Total	2006	13 672	58	13 730
JPY 1 100 000 000, 2001	Variable		2006	10 464	56	10 520
JPY 1 000 000 000, 2001	Variable		2006	9 107	48	9 155
EUR 30 000 000, 2000	Variable		2005	30 000	72	30 072
Total				4 029 210	25 985	4 055 195

Sauf mention contraire, les emprunts obligataires sont remboursables au pair *in fine*.

L'ensemble des émissions en devises a fait l'objet de swaps les transformant en emprunts en euros. Les swaps de taux mentionnés dans le tableau qui précède ont été conclus à l'émission des emprunts obligataires ; des opérations ultérieures de couverture de taux ont pu être réalisées.

Les émissions publiques sont détaillées ci-dessous :

(1) Emprunt 2004 de 600 millions d'euros, portant intérêt au taux de 4,625 %, émis à 99,427 % du nominal.

(2) Emprunt 2003 de 750 millions d'euros, portant intérêt au taux de 5,00 %, émis à 99,986 % du nominal.

(3) Emprunt 2001 de 500 millions d'euros, portant intérêt au taux de 6,125 %, émis à 99,363 % du nominal.

(4) Emprunt 2000 de 600 millions d'euros, portant intérêt au taux de 5,75 %, comportant :

— une tranche de 400 millions d'euros, émise à 99,513 % du nominal ;
— une tranche de 150 millions d'euros, émise à 98,563 % du nominal ;

— une tranche de 50 millions d'euros, émise à 98,846 % du nominal.

Cet emprunt a fait l'objet d'un remboursement anticipé d'un montant de 13 millions d'euros au cours de l'exercice 2004.

(5) Emprunt 1999 de 800 millions d'euros, portant intérêt au taux de 5,00 %, comportant :

— une tranche de 500 millions d'euros, émise à 99,515 % du nominal ;
— une tranche de 200 millions d'euros, émise à 97,395 % du nominal ;

— une tranche de 100 millions d'euros, émise à 96,653 % du nominal.

(6) Emprunt indexé de 1998 de FRF 1 300 000 761 émis au pair, sur la base d'un cours de référence de l'action LVMH de 42,33 € ayant fait l'objet

d'un swap le transformant en totalité en un emprunt non indexé à taux variable. Remboursable en totalité à l'échéance au pair ou pour un montant égal à la moyenne arithmétique des 10 derniers cours de bourse précédant le 1^{er} mai 2005 si ce montant est plus élevé. Cet emprunt comporte une option de remboursement anticipé au bénéfice des porteurs entre le 15 mai 2002 et le 15 avril 2005 sur la base du cours de l'action LVMH ; dans ce cadre, LVMH a remboursé un montant total de 127 millions d'euros d'obligations au cours de l'exercice 2002, de 38,2 millions d'euros au cours de l'exercice 2003 et de 1,2 million d'euros au cours de l'exercice 2004.

20.3. Autres emprunts et dettes financières. — Les autres emprunts et dettes financières sont constitués de billets de trésorerie et, à hauteur du montant figurant dans le tableau ci-dessus en « Entreprises liées », d'avances en compte courant ou de dettes de filiales ou autres sociétés du Groupe ; les avances sont effectuées dans le cadre de la gestion centralisée de trésorerie mentionnée en note 11.

Note 20.4. Analyse de la dette par devise. — Au 31 décembre 2004, la répartition par devises de la dette financière de 9 182 millions d'euros (voir note 20), en monnaie de l'émission et après prise en compte des instruments de couverture émis concomitamment ou postérieurement à l'émission s'analyse de la façon suivante :

Devises	Contre-valeur en millions d'euros	
	A l'émission	Après prise en compte des instruments de couverture
Euro	5 290	4 481
Dollar US	19	68
Franc suisse		869
Yen	40	
Dollar de Hong-Kong	24	2
Dollar de Singapour	62	3
Autres devises	25	37
Sous-total	5 460	5 460
Entreprises liées		3 722
Total dettes financières		9 182

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

L'ensemble des emprunts obligataires en devises (voir note 20.2) a donné lieu à la conclusion de contrats de swaps les transformant en emprunts en euros.

21. — Exposition aux risques de marché.

— L'utilisation d'instruments financiers par LVMH pour son propre compte répond aux besoins de couverture du risque de change ou de taux sur ses actifs ou passifs financiers, y compris les flux de dividendes à recevoir de filiales et participations étrangères.

Chaque instrument utilisé est affecté aux soldes financiers ou opérations couverts. Toutefois, il peut arriver que soient utilisés des instruments ayant nature de couverture dans le cadre du patrimoine consolidé du Groupe, mais non adossés en comptes sociaux ou adossés à des sous-jacents maintenus à taux de change historiques ; en application des principes comptables décrits en note 1, de tels instruments sont réputés non affectés.

— Dans le cadre de la centralisation des couvertures de change de ses filiales, l'utilisation par LVMH d'instruments financiers ne génère pas de position de change. En effet, comme décrit en note 2, les contrats de couverture souscrits auprès de LVMH par ses filiales sont répercutés sur le marché de façon symétrique en termes de nature de contrat, devise, montant et échéance.

Les contreparties aux contrats de couverture sont sélectionnées en fonction de leur notation internationale, dans un souci de diversification.

21.1. Instruments de taux d'intérêt. — L'ensemble des instruments de taux d'intérêt est, en règle générale, affecté à des dettes financières dont les échéances sont identiques ou supérieures à celles des instruments.

La nature des instruments de couverture en vie au 31 décembre 2004, et leur montant notionnel s'analysent de la façon suivante :

(En milliers d'euros)	Échéances			Valeur de marché
	A 1 an au plus	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans	
Swaps payeurs de taux fixe	468 781	1 250 000	300 000	-37 577
Swaps payeurs de taux variable	2 845 762	2 560 517	1 350 000	175 859
Caps	2 285 680	1 650 000		20 459
Tunnels (achats de caps et ventes de floors)	300 000	1 750 000		11 138

21.2. Instruments de change. — Toutes devises confondues, les montants nominaux des contrats existants au 31 décembre 2004, réévalués aux cours de change du 31 décembre, s'analysent de la façon suivante :

(En milliers d'euros)	Contrepartie : tiers	Contrepartie : filiales	Valeur de marché
Opérations de couverture pour compte des filiales : Achats/Ventes à terme	244 487	244 487	18 286
Options de change	2 525 314	2 525 314	216 655
Opérations pour compte propre : Achats à terme	-147 937		-20 312
Opérations pour compte propre réputées non adossées : Ventes à terme	834 680		11 463

22. — Autres informations.

22.1. Engagements en matière de pensions complémentaires de retraite et indemnités de départ en retraite. — Ces engagements donnent lieu soit à constitution de provisions, soit à couverture par contrats d'assurance capitalisation sous réserve toutefois d'un engagement net non couvert de 30 millions d'euros.

L'essentiel de ces engagements concerne les dirigeants du Groupe.

Les hypothèses actuarielles retenues dans les calculs d'estimation des engagements sont les suivantes :

Taux d'actualisation	4,75 %
Taux de rendement long terme attendu des placements	4,75 %

22.2. Engagements d'achats de titres de participation. — Les engagements d'achat de titres de participation s'élèvent à 257 millions d'euros ; ce chiffre représente les engagements contractuels pris par le Groupe pour l'achat de minoritaires de sociétés consolidées, prises de participation, participations complémentaires dans des sociétés non consolidées, ou pour le paiement de compléments de prix éventuels pour des opérations réalisées.

Ce montant n'inclut pas :

— les effets du Protocole d'Accord intervenu le 20 janvier 1994 entre LVMH et Diageo, par lequel LVMH s'est engagé à acheter à Diageo sa participation de 34 % dans Moët Hennessy, sous préavis de 6 mois, pour un montant égal à 80 % de sa valeur à la date de l'exercice de la promesse. A la date de ce Protocole d'Accord, la participation de Diageo dans Moët Hennessy avait été évaluée à plus de 1,2 milliard d'euros ;

— les acquisitions de la totalité des titres Glenmorangie Plc au premier trimestre 2005 ainsi que des 30 % résiduels dans Millennium en avril 2005.

22.3. Autres engagements en faveur de tiers :

(En millions d'euros)	31/12/04
Cautions accordées au profit de filiales, ou autres sociétés du Groupe	1 595
Engagements de crédit-bail mobilier	
	1 595

22.4. Autres engagements en faveur de LVMH :

(En millions d'euros)	31/12/04
Lignes de crédit à long terme confirmées non tirées	1 942
Lignes de crédit à court terme confirmées non tirées	1 934
Cautions bancaires obtenues	
	3 876

22.5. Identité de la société consolidante. — Les comptes de LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton S.A. sont inclus, suivant la méthode de l'intégration globale, dans les comptes consolidés de Christian Dior S.A., 30, avenue Montaigne, 75008 Paris.

Filiales et participations au 31 décembre 2004.

Sociétés (en milliers d'unités monétaires)	Siège social	Devise	Capital (a)	Capitaux propres autres que le capital (a) (b)	Quotepart du capital détenu en pourcentage	Valeur comptable des titres détenus (c)		Prêts et avances consentis (c)	Cautions et avals accordés (c)	Chiffres d'affaires hors taxes (a)	Bénéfice net ou perte (-) du dernier exercice (a)	Dividendes encaissés en 2004 (c)
						Brute	Nette					
1. Filiales (> 50 %) :												
Moët Hennessy S.N.C.	Boulogne	EUR	428 730	2 125 890	58,67	1 018 997	1 018 997			532 145	416 212	
Moët Hennessy Inter. S.A.	Boulogne	EUR	151 564	134 766	58,67	74 443	74 443			64 501	66 046	
LVMH Fashion Group S.A.	Paris	EUR	35 634	430 736	99,94	821 934	821 934			443 212	226 763	486 727
Parfums Christian Dior S.A.	Paris	EUR	2 621	213 272	99,98	76 447	76 447	1 765		779 772	59 262	54 959
Sofidiv S.A.S.	Boulogne	EUR	4 977 390	-168 718	100,00	6 666 408	4 812 905			315	175 661	
LVMH Finance S.A.	Boulogne	EUR	34 996	-15 386	99,99	1 130 499	12 300			154	-32 906	
Le Bon Marché S.A.	Paris	EUR	29 416	73 169	99,99	259 163	259 163			196 456	14 534	8 923
LVMH KK	Tokyo	JPY	1 150 000	-83 294	100,00	7 564	7 564		623 702	551 933	147 426	
LVMH Services Ltd.	Londres	GBP	3 500	-3 254	100,00	5 622	360			2 123	-447	-
2. Participations (> 10 % et < 50 %) :												
GIE LVMH Services	Boulogne	EUR	44 275	-15 774	20,00	8 855	8 855			2 960	-15 774	
3. Participations (< 10 %) :												
Loewe S.A.	Madrid	EUR	5 328	21 328	5,44	6 692	6 692	12 146		88 117	-3 313	
4. Autres participations												
Total						10 077 211	7 100 247	13 911	623 702			550 608

(a) En devises pour tes filiales étrangères.

(b) Avant affectation du résultat de l'exercice.

(c) En milliers d'euros.

VII. — Attestation des commissaires aux comptes relative aux comptes sociaux (extrait).

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et des 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.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 21 avril 2005.

Les Commissaires aux Comptes :

Deloitte & Associés ; Ernst & Young Audit ;
THIERRY BENOÎT ; ALAIN PONS ; JEANNE BOILLET ; GILLES GALIPPE.

86684

MILLIMAGES

Société anonyme au capital de 390 264,08 €.
Siège social : 88, rue de la Folie Méricourt, 75011 Paris.
382 954 279 R.C.S. Paris.

Documents comptables annuels.

A. — Comptes sociaux.

I. — Bilan au 31 décembre 2004. (En euros.)

Actif	31/12/04			31/12/03
	Brut	Amortissements ou provisions	Net	Net
Capital souscrit non appelé :				
Actif immobilisé :				
Immobilisations incorporelles :				
Frais d'établissement.	649	649	0	649
Frais de recherche et développement				
Concessions, brevets et droits similaires.	56 763 035	48 317 137	8 445 898	25 412 155
Fonds commercial (1).	45 735		45 735	45 735

Actif	31/12/04			31/12/03
	Brut	Amortissements ou provisions	Net	Net
Autres immobilisations incorporelles				
Immobilisations incorporelles en cours	10 031 157		10 031 157	7 851 111
Avances et acomptes.				
Total	66 840 576	48 317 786	18 522 790	33 309 650
Immobilisations corporelles :				
Terrains				
Constructions				
Installations techniques, matériels outillages industriels.	17 431	17 431	0	0
Autres immobilisations corporelles	763 937	414 036	349 901	429 927
Immobilisations en cours ..				
Avances et acomptes.				
Total	781 367	431 467	349 901	429 927
Immobilisations financières (2) :				
Participations évaluées par équivalence				
Autres participations.	5 188 179	167 924	5 020 255	2 910 222
Créances rattachées à des participations				
Titres immobilisations de l'activité de portefeuille. .				
Autres titres immobilisés. .	5 000		5 000	5 000
Prêts				
Autres immobilisations financières.	34 163		34 163	29 352
Total	5 227 342	167 924	5 059 418	2 944 574
Total	72 849 286	48 917 177	23 932 109	36 684 150
Actif circulant :				
Stocks :				
Matières premières, approvisionnements				
En cours de production de biens				
En cours de production de services				21 460
Produits intermédiaires et finis.				