

LVMH

---

MOËT HENNESSY ♦ LOUIS VUITTON

31 DÉCEMBRE 2011  
DOCUMENTS FINANCIERS

# SOMMAIRE GÉNÉRAL

ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTRÔLE	1
CHIFFRES CLÉS	2
CAPITAL ET DROITS DE VOTE	4
<b>COMMENTAIRES SUR L'ACTIVITÉ ET LES COMPTES CONSOLIDÉS DU GROUPE LVMH</b>	<b>5</b>
COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	6
VINS ET SPIRITUEUX	10
MODE ET MAROQUINERIE	11
PARFUMS ET COSMÉTIQUES	13
MONTRES ET JOAILLERIE	14
DISTRIBUTION SÉLECTIVE	16
COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ	17
COMMENTAIRES SUR LA VARIATION DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉE	18
<b>COMPTES CONSOLIDÉS RÉSUMÉS</b>	<b>21</b>
COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	22
ÉTAT GLOBAL DES GAINS ET PERTES CONSOLIDÉS	22
BILAN CONSOLIDÉ	23
TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	24
TABLEAU DE VARIATION DE LA TRÉSORERIE CONSOLIDÉE	26
ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS (EXTRAITS)	27
<b>DONNÉES COMPTABLES SIMPLIFIÉES DE LA SOCIÉTÉ LVMH MOËT HENNESSY - LOUIS VUITTON SA</b>	<b>65</b>
COMPTE DE RÉSULTAT	66
VARIATION DES CAPITAUX PROPRES	66

# ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTRÔLE

## Conseil d'administration

---

Bernard Arnault  
*Président-directeur général*

Antoine Bernheim <sup>(1)(2)(3)</sup>  
*Vice-Président*

Pierre Godé  
*Vice-Président*

Antonio Belloni  
*Directeur général délégué*

Antoine Arnault

Delphine Arnault

Nicolas Bazire

Bernadette Chirac <sup>(1)</sup>

Nicholas Clive Worms <sup>(1)(2)</sup>

Charles de Croisset <sup>(1)(3)</sup>

Diego Della Valle <sup>(1)</sup>

Albert Frère <sup>(1)(3)</sup>

Gilles Hennessy <sup>(2)</sup>

Marie-Josée Kravis <sup>(1)</sup>

Lord Powell of Bayswater

Yves-Thibault de Silguy <sup>(1)</sup>

Francesco Trapani

Hubert Védrine <sup>(1)</sup>

### Censeurs

Paolo Bulgari

Patrick Houël

Felix G. Rohatyn

## Commissaires aux comptes

---

ERNST & YOUNG et Autres  
*représenté par Olivier Breillot et Gilles Coben*

DELOITTE & ASSOCIÉS  
*représenté par Thierry Benoit*

## Comité exécutif

---

Bernard Arnault  
*Président-directeur général*

Antonio Belloni  
*Directeur général délégué*

Pierre Godé  
*Vice-Président*

Nicolas Bazire  
*Développement et acquisitions*

Ed Brennan  
*Travel retail*

Yves Carcelle  
*Mode et Maroquinerie*

Chantal Gaemperle  
*Ressources humaines, synergies*

Jean-Jacques Guiony  
*Finances*

Christopher de Lapuente  
*Sephora*

Christophe Navarre  
*Vins et Spiritueux*

Patrick Quart  
*Conseiller du Président*

Daniel Piette  
*Fonds d'investissement*

Pierre-Yves Roussel  
*Mode*

Francesco Trapani  
*Montres et Joaillerie*

Mark Weber  
*Donna Karan, LVMH Inc.*

## Secrétariat général

Marc-Antoine Jamet

[1] Personnalité indépendante

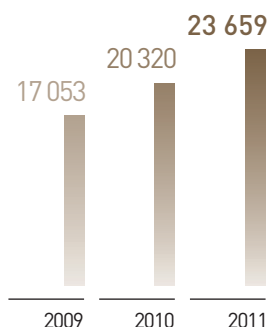
[2] Membre du Comité d'audit de la performance

[3] Membre du Comité de sélection des Administrateurs et des rémunérations

# CHIFFRES CLÉS

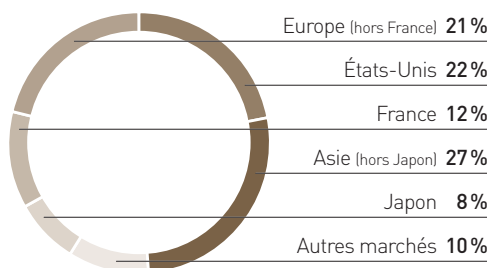
## Ventes

(en millions d'euros)

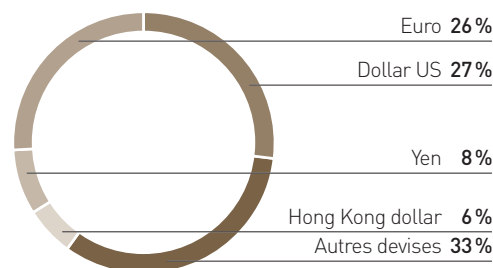


Ventes par groupe d'activités (en millions d'euros)	2011	2010	2009
Vins et Spiritueux	3 524	3 261	2 740
Mode et Maroquinerie	8 712	7 581	6 302
Parfums et Cosmétiques	3 195	3 076	2 741
Montres et Joaillerie	1 949	985	764
Distribution sélective	6 436	5 378	4 533
Autres activités et éliminations	(157)	39	(27)
<b>Total</b>	<b>23 659</b>	<b>20 320</b>	<b>17 053</b>

## Ventes par zone géographique de destination

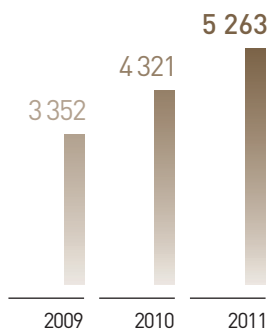


## Ventes par devise de facturation



## Résultat opérationnel courant

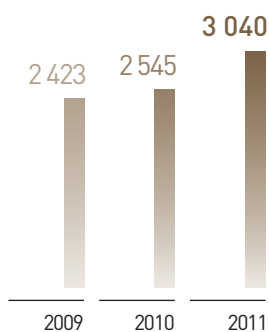
(en millions d'euros)



Résultat opérationnel courant par groupe d'activités (en millions d'euros)	2011	2010	2009
Vins et Spiritueux	1 101	930	760
Mode et Maroquinerie	3 075	2 555	1 986
Parfums et Cosmétiques	348	332	291
Montres et Joaillerie	265	128	63
Distribution sélective	716	536	388
Autres activités et éliminations	(242)	(160)	(136)
<b>Total</b>	<b>5 263</b>	<b>4 321</b>	<b>3 352</b>

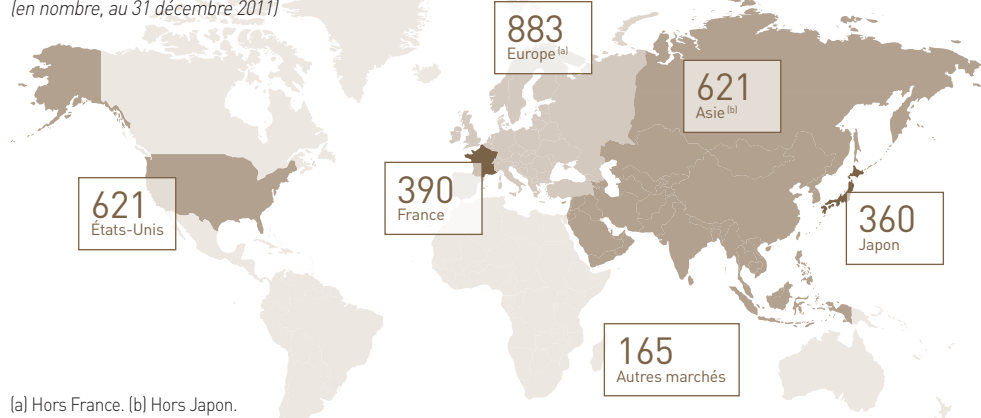
## Magasins

(en nombre)



## Répartition par zone géographique

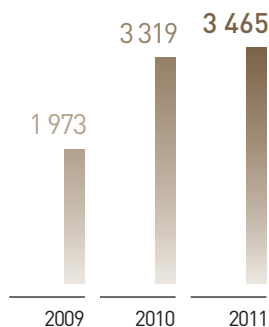
(en nombre, au 31 décembre 2011)



(a) Hors France. (b) Hors Japon.

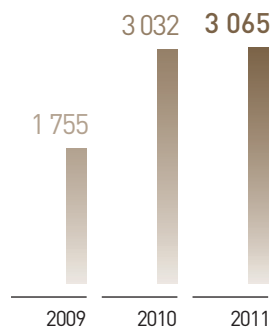
### Résultat net

(en millions d'euros)



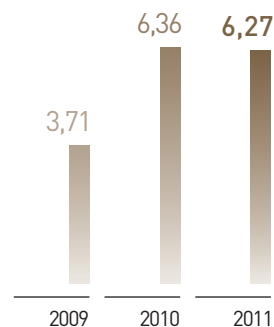
### Résultat net part du Groupe

(en millions d'euros)



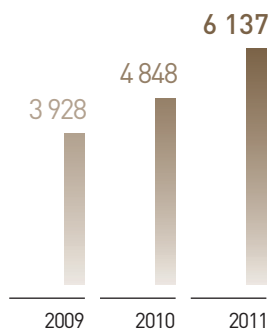
### Résultat net part du Groupe par action (avant dilution)

(en euros)



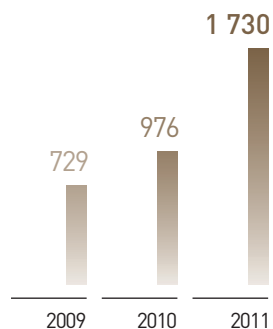
### Capacité d'autofinancement générée par l'activité (a)

(en millions d'euros)



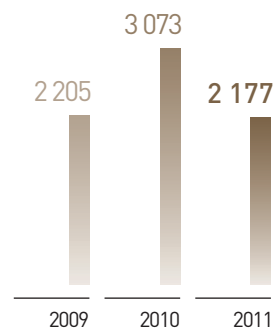
### Investissements d'exploitation

(en millions d'euros)



### Cash flow disponible (a)

(en millions d'euros)

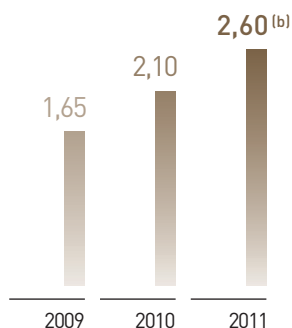


(a) Avant paiement de l'impôt et des frais financiers.

(a) Variation de la trésorerie issue des opérations et investissement d'exploitation.

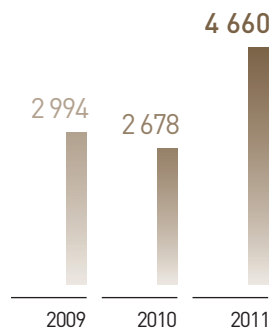
### Dividende par action (a)

(en euros)



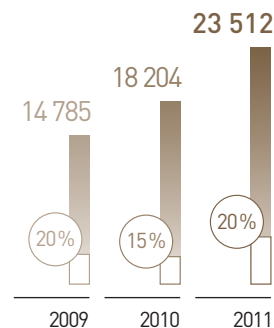
### Dettes financières nettes (a)

(en millions d'euros)



### Capitaux propres (a) et ratio Dette financière nette / Capitaux propres

(en millions d'euros et en pourcentage)



(a) Montant brut global versé au titre de l'exercice, avant effets de la réglementation fiscale applicable au bénéficiaire.  
(b) Montant proposé à l'Assemblée générale du 5 avril 2012.

(a) Hors engagements d'achat de titres de minoritaires, classés en Autres passifs non courants. Voir analyse en Note 17.1 de l'annexe aux comptes consolidés résumés.

(a) Y compris intérêts minoritaires.

## CAPITAL ET DROITS DE VOTE

Répartition au 31 décembre 2011	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote <sup>[a]</sup>	% du capital	% des droits de vote
Groupe familial Arnault	236 033 646	450 924 333	46,48 %	62,38 %
Autres	271 781 978	271 929 684	53,52 %	37,62 %
<b>Total</b>	<b>507 815 624</b>	<b>722 854 017</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>

[a] Nombre total de droits de vote exerçables en Assemblée générale.

# COMMENTAIRES SUR L'ACTIVITÉ ET LES COMPTES CONSOLIDÉS DU GROUPE LVMH

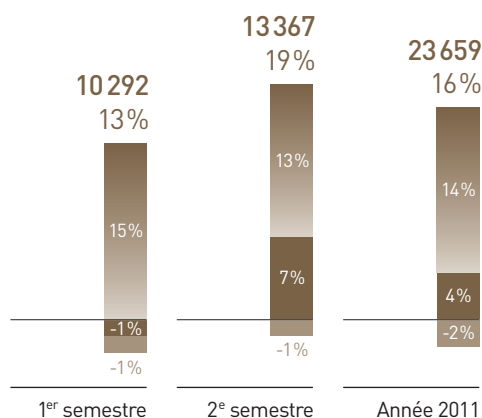
1. COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	6
2. VINS ET SPIRITUEUX	10
3. MODE ET MAROQUINERIE	11
4. PARFUMS ET COSMÉTIQUES	13
5. MONTRES ET JOAILLERIE	14
6. DISTRIBUTION SÉLECTIVE	16
7. COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ	17
8. COMMENTAIRES SUR LA VARIATION DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉE	18

# 1. COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

## 1.1. Analyse des ventes

### Évolution des ventes par semestre

(en millions d'euros et en pourcentage)



- Croissance organique
- Variations de périmètre<sup>(a)</sup>
- Évolution des parités monétaires<sup>(a)</sup>

(a) Les principes de détermination des effets de l'évolution des parités monétaires sur les ventes des entités en devises et des variations de périmètre sont décrits en page 9.

Les ventes de l'exercice 2011 s'élèvent à 23 659 millions d'euros, en hausse de 16 % par rapport à l'exercice précédent. Elles ont été affectées par la baisse des principales devises de facturation du Groupe par rapport à l'euro, notamment de - 5 % pour le dollar US.

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

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

### Ventes par devise de facturation

(en pourcentage)

	2011	2010	2009
Euro	26	28	30
Dollar US	27	27	27
Yen	8	9	10
Hong Kong dollar	6	6	5
Autres devises	33	30	28
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

La ventilation des ventes entre les différentes devises de facturation évolue comme suit : le poids de l'euro et du yen japonais baisse de 2 et 1 point et s'établit respectivement à 26 % et 8 %, le poids du dollar reste stable à 27 % et le poids des autres devises augmente de 3 points à 39 %.

### Ventes par zone géographique de destination

(en pourcentage)

	2011	2010	2009
France	12	13	14
Europe (hors France)	21	21	21
Etats-Unis	22	23	23
Japon	8	9	10
Asie (hors Japon)	27	25	23
Autres marchés	10	9	9
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Par zone géographique, on constate une baisse de 1 point du poids relatif dans les ventes du Groupe de la France, des États-Unis et du Japon, respectivement à 12 %, 22 % et 8 %. L'Europe (hors France) reste stable à 21 % tandis que l'Asie (hors Japon) et les autres marchés progressent respectivement de 2 et 1 point pour atteindre 27 % et 10 %.

### Ventes par groupe d'activités

(en millions d'euros)

	2011	2010	2009
Vins et Spiritueux	3 524	3 261	2 740
Mode et Maroquinerie	8 712	7 581	6 302
Parfums et Cosmétiques	3 195	3 076	2 741
Montres et Joaillerie	1 949	985	764
Distribution sélective	6 436	5 378	4 533
Autres activités et éliminations	(157)	39	(27)
<b>Total</b>	<b>23 659</b>	<b>20 320</b>	<b>17 053</b>

Par groupe d'activités, la répartition des ventes du Groupe varie sensiblement suite à la consolidation sur les derniers mois de l'année 2011 de Bulgari dans les Montres et Joaillerie dont la part augmente de 3 points à 8 %. Les parts des Vins et Spiritueux et des Parfums et Cosmétiques baissent



respectivement de 1 et 2 points, pour s'établir à 15 % et 13 % tandis que les parts de la Mode et Maroquinerie et de la Distribution sélective restent stables à respectivement 37 % et 27 %.

Les ventes du groupe d'activités Vins et Spiritueux sont en hausse de 8 % en données publiées. Impactées par un effet de change et un effet périmètre négatif de 2 points, les ventes du groupe d'activités sont en hausse de 10 % à taux de change et périmètre comparables. La capacité des marques du Groupe à tirer profit de la reprise de la consommation a permis de relancer les ventes tout en améliorant le mix produit en ligne avec la stratégie de valeur. Cette forte reprise des ventes se confirme notamment dans les pays asiatiques où la demande est très dynamique. La Chine reste le deuxième marché du groupe d'activités Vins et Spiritueux.

La croissance organique des activités Mode et Maroquinerie est de 16 %, pour 15 % en données publiées. La performance de ce groupe d'activités est toujours dominée par l'exceptionnelle dynamique de Louis Vuitton qui enregistre une croissance de ses ventes à deux chiffres. Céline, Loewe, Givenchy, Fendi, Donna Karan et Marc Jacobs confirment leur potentiel et réalisent sur l'année 2011 des croissances également à deux chiffres.

Les ventes du groupe d'activités Parfums et Cosmétiques sont en hausse de 9 % à taux de change et périmètre comparables et de 4 % en données publiées. Toutes les marques ont enregistré

de bonnes performances. Ce rebond confirme l'efficacité de la stratégie de valeur fermement maintenue par les marques du Groupe face aux tensions concurrentielles engendrées sur les marchés par la crise économique. Le groupe d'activités Parfums et Cosmétiques a sensiblement augmenté son chiffre d'affaires aux États-Unis et en Asie, notamment en Chine.

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

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

## 1.2. Résultat opérationnel courant

(en millions d'euros)	2011	2010	2009
Ventes	23 659	20 320	17 053
Coût des ventes	(8 092)	(7 184)	(6 164)
Marge brute	15 567	13 136	10 889
Charges commerciales	(8 360)	(7 098)	(6 051)
Charges administratives	(1 944)	(1 717)	(1 486)
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>5 263</b>	<b>4 321</b>	<b>3 352</b>
<b>Taux de marge opérationnelle (en %)</b>	<b>22</b>	<b>21</b>	<b>20</b>

La marge brute du Groupe s'élève à 15 567 millions d'euros, en hausse de 19 % par rapport à l'exercice précédent. Le taux de marge brute sur les ventes s'élève à 66 %, en hausse de 1 point grâce notamment à la maîtrise des coûts de revient des produits vendus.

Les charges commerciales, qui s'élèvent à 8 360 millions d'euros, sont en hausse de 18 % en données publiées et de 14 % à taux de change et périmètre comparables. Cette augmentation provient principalement du renforcement des investissements en communication des principales marques, mais aussi du développement des réseaux de distribution. Néanmoins, le niveau de ces charges reste stable en pourcentage des ventes

et s'établit à 35 %. Parmi ces charges commerciales, les frais de publicité et de promotion représentent 12 % des ventes et sont en augmentation de 16 % à taux de change et périmètre comparables.

L'implantation géographique des magasins évolue comme présentée ci-après :

(en nombre)	2011	2010	2009
France	390	364	353
Europe (hors France)	883	646	620
Etats-Unis	621	570	531
Japon	360	303	307
Asie (hors Japon)	621	518	470
Autres marchés	165	144	142
<b>Total</b>	<b>3 040</b>	<b>2 545</b>	<b>2 423</b>

À noter l'augmentation sensible du nombre de magasins en 2011, en partie liée à l'intégration de Bulgari et Ile de Beauté.

Les charges administratives sont de 1 944 millions d'euros, en hausse de 13 % en données publiées, et de 12 % à taux de change et périmètre comparables. Elles représentent 8 % des ventes et restent stables par rapport à 2010.

**Résultat opérationnel courant par groupe d'activités**

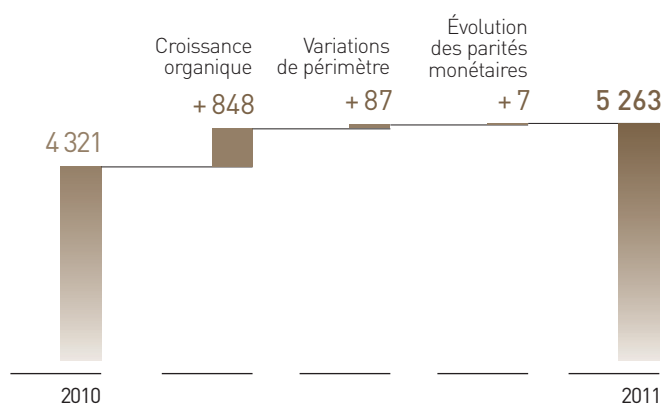
(en millions d'euros)	2011	2010	2009
Vins et Spiritueux	1 101	930	760
Mode et Maroquinerie	3 075	2 555	1 986
Parfums et Cosmétiques	348	332	291
Montres et Joaillerie	265	128	63
Distribution sélective	716	536	388
Autres activités et éliminations	(242)	(160)	(136)
<b>Total</b>	<b>5 263</b>	<b>4 321</b>	<b>3 352</b>

Le résultat opérationnel courant du Groupe s'établit à 5 263 millions d'euros, en hausse de 22 %. Le taux de marge opérationnelle sur ventes du Groupe s'établit à 22 %, en hausse de 1 point par rapport à 2010.

L'effet total de l'évolution des parités monétaires sur le résultat opérationnel courant, par rapport à l'exercice précédent, est positif de 7 millions d'euros. Ce chiffre intègre les trois éléments suivants : l'effet des variations des parités monétaires sur les ventes et les achats des sociétés du Groupe exportatrices et importatrices ; la variation du résultat de la politique de couverture de l'exposition commerciale du Groupe aux différentes devises ; l'effet des variations des devises sur la consolidation des résultats opérationnels courants des filiales hors zone Euro. À devises, effets de couverture de change et périmètre constants, la hausse du résultat opérationnel courant du Groupe s'élève à 20 %.

**Évolution du résultat opérationnel courant <sup>(a)</sup>**

(en millions d'euros)



(a) Les principes de détermination des effets de l'évolution des parités monétaires sur les résultats opérationnels courants des entités en devises et des variations de périmètre sont décrits en page 9.

**Vins et Spiritueux**

	2011	2010	2009
Ventes (en millions d'euros)	3 524	3 261	2 740
Résultat opérationnel courant (en millions d'euros)	1 101	930	760
Taux de marge opérationnelle (en %)	31	29	28

Le résultat opérationnel courant du groupe d'activités Vins et Spiritueux s'établit à 1 101 millions d'euros, en hausse de 18 %

par rapport à 2010. Cette performance résulte à la fois de l'augmentation des ventes en volume mais également d'un mix produit et mix pays favorables. La maîtrise des coûts ainsi que l'effet positif des variations monétaires sur les résultats de cette activité ont permis de compenser le renforcement des investissements publi-promotionnels ciblés sur les marchés stratégiques. Le taux de marge opérationnelle sur ventes de cette activité progresse de 2 points à 31 %.

**Mode et Maroquinerie**

	2011	2010	2009
Ventes (en millions d'euros)	8 712	7 581	6 302
Résultat opérationnel courant (en millions d'euros)	3 075	2 555	1 986
Taux de marge opérationnelle (en %)	35	34	32

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

**Parfums et Cosmétiques**

	2011	2010	2009
Ventes (en millions d'euros)	3 195	3 076	2 741
Résultat opérationnel courant (en millions d'euros)	348	332	291
Taux de marge opérationnelle (en %)	11	11	11

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

**Montres et Joaillerie**

	2011	2010	2009
Ventes (en millions d'euros)	1 949	985	764
Résultat opérationnel courant (en millions d'euros)	265	128	63
Taux de marge opérationnelle (en %)	14	13	8

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

**Distribution sélective**

	2011	2010	2009
Ventes (en millions d'euros)	6 436	5 378	4 533
Résultat opérationnel courant (en millions d'euros)	716	536	388
Taux de marge opérationnelle (en %)	11	10	9

Le résultat opérationnel courant du groupe d'activités Distribution sélective est de 716 millions d'euros en hausse de

34% par rapport à 2010. Le taux de marge opérationnelle sur ventes du groupe d'activités Distribution sélective dans son ensemble progresse d'1 point et s'établit à 11%.

**Autres activités**

Le résultat opérationnel courant lié aux Autres activités et éliminations s'établit à -242 millions d'euros, en baisse par rapport à 2010. Outre les frais de siège, cette rubrique intègre le pôle Média ainsi que les yachts Royal Van Lent.

**1.3. Autres éléments du compte de résultat**

(en millions d'euros)	2011	2010	2009
Résultat opérationnel courant	5 263	4 321	3 352
Autres produits et charges	(109)	(152)	(191)
Résultat opérationnel	5 154	4 169	3 161
Résultat financier	(242)	612	(342)
Impôts sur les bénéfices	(1 453)	(1 469)	(849)
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	6	7	3
<b>Résultat net avant part des minoritaires</b>	<b>3 465</b>	<b>3 319</b>	<b>1 973</b>
Part des minoritaires	(400)	(287)	(218)
<b>Résultat net, part du Groupe</b>	<b>3 065</b>	<b>3 032</b>	<b>1 755</b>

Les Autres produits et charges opérationnels s'établissent à -109 millions d'euros contre -152 millions d'euros en 2010. Ils incluent 40 millions d'euros de coûts de réorganisations commerciales ou industrielles; le solde est constitué à hauteur de 73 millions d'euros d'amortissements et dépréciations d'immobilisations incorporelles.

Le résultat opérationnel du Groupe est de 5 154 millions d'euros, en hausse de 24% par rapport à 2010.

Le résultat financier de l'exercice s'établit à -242 millions d'euros; il était positif de 612 millions d'euros en 2010.

Le coût global de la dette financière nette est stable, à 151 millions d'euros. Le Groupe a bénéficié d'une baisse du coût moyen de financement et d'une meilleure rentabilité de ses placements, venant compenser la progression de l'encours moyen de la dette financière nette.

Les autres produits et charges financiers sont négatifs de 91 millions d'euros, à comparer à un montant positif de 763 millions d'euros en 2010. Les dividendes reçus, de 54 millions en 2011 et de 14 millions en 2010, sont en forte progression; ils reflètent l'investissement en 2010 dans Hermès. Le coût financier des opérations de change a un effet négatif de 105 millions d'euros contre 96 millions d'euros en 2010. Le résultat de la gestion des investissements, placements et autres instruments financiers est de -11 millions d'euros en 2011; il était positif de 865 millions d'euros en 2010, en raison d'un gain de 1 004 millions d'euros lié aux opérations Hermès, enregistré lors du dénouement de contrats d'*equity linked swaps*. Les autres charges financières sont de 29 millions d'euros en 2011 contre 20 millions d'euros en 2010.

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

La part dans les résultats des sociétés mises en équivalence en 2011 est de 6 millions d'euros, elle s'établissait à 7 millions d'euros en 2010.

La part du résultat net revenant aux minoritaires est de 400 millions d'euros contre 287 millions d'euros en 2010; il s'agit principalement des minoritaires de Moët Hennessy et DFS, dont la progression reflète la hausse des résultats de ces entités.

Le résultat net part du Groupe s'élève à 3 065 millions d'euros, en hausse de 1% par rapport à 2010; hors effets de l'opération Hermès en 2010, la progression du résultat net part du Groupe en 2011 est de 34%. Il représente 13% des ventes en 2011 contre 11% en 2010 hors effets Hermès.

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

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

Les effets des variations de périmètre sont déterminés en déduisant :

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

Et en ajoutant :

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

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

## 2. VINS ET SPIRITUEUX

	2011	2010	2009
<b>Ventes</b> (en millions d'euros)	<b>3 524</b>	<b>3 261</b>	<b>2 740</b>
<b>Ventes en volume</b> (en millions de bouteilles)			
Champagne	55,5	55,2	48,4
Cognac	63,5	59,8	54,6
Autres spiritueux	14,1	12,4	12,3
Vins tranquilles et pétillants	41,8	39,9	36,2
<b>Ventes par zone géographique de destination</b> (en %)			
France	8	9	9
Europe (hors France)	22	24	25
Etats-Unis	23	26	26
Japon	6	6	6
Asie (hors Japon)	26	23	22
Autres marchés	15	12	12
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b> (en millions d'euros)	<b>1 101</b>	<b>930</b>	<b>760</b>
<b>Marge opérationnelle</b> (en %)	<b>31,2</b>	<b>28,5</b>	<b>27,7</b>
<b>Investissements d'exploitation</b> (en millions d'euros)	<b>159</b>	<b>83</b>	<b>98</b>

L'activité **Vins et Spiritueux** réalise en 2011 une croissance organique de ses ventes de 10%. Son résultat opérationnel courant progresse de 18%. En ayant maintenu une stratégie de valeur pendant la période difficile de 2009, le groupe d'activités bénéficie pleinement de la reprise de la demande. Les ventes en volume progressent de 5% (à périmètre comparable) pour l'ensemble des marques de champagne; elles sont en hausse de 6% pour le cognac Hennessy. L'amélioration du mix produits et une politique ferme de hausse de prix contribuent également aux excellents résultats.

### Champagne et Vins

**Moët & Chandon** confirme son dynamisme et consolide sa position de leader mondial du champagne. La marque déploie avec succès *Moët Ice Impérial*, premier champagne élaboré pour une dégustation avec des glaçons. Rendant hommage à l'implantation historique de la marque présente en Chine depuis 1843, la montgolfière Moët & Chandon a pris son envol au départ de Pékin pour un tour du monde qu'elle poursuivra en 2012.

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

Synonyme de convivialité et d'authenticité, **Mercier** continue à renforcer sa présence dans la restauration traditionnelle

et prépare une nouvelle édition de son guide des *Lieux de Toujours*, incluant un volet digital.

Les ventes de **Ruinart**, dont la stratégie s'oriente en priorité sur le développement des cuvées de prestige, enregistrent des progressions très significatives, plus particulièrement en Europe de l'Ouest et sur le marché américain. Deux nouveaux millésimes *Dom Ruinart 2002* et *Dom Ruinart Rosé 1998* ont été lancés en fin d'année.

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

**Krug** fait preuve d'une excellente dynamique en Europe comme en Asie et poursuit son redéploiement aux États-Unis. Fidèle à ses racines centrées sur les notions de partage et de générosité, la marque invente le concept des « Lieux éphémères » qui surprend le public à New York, Los Angeles, Paris, Milan...

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

Au sommet de la hiérarchie des vins de Sauternes, **Château d'Yquem** réalise en 2011 une belle performance à la hauteur de sa notoriété. La gamme des millésimes proposés à la vente offre une palette aromatique très large, appréciée partout dans le monde, en particulier par le marché asiatique.

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

### Cognac et Spiritueux

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

L'Asie constitue le principal moteur de croissance de Hennessy. La progression est à deux chiffres sur l'ensemble de ses qualités, notamment en Chine et au Vietnam. Aux États-Unis, Hennessy maintient un niveau élevé de ventes en volume dans un environnement économique encore difficile. Des signes de reprise encourageants sont apparus au second semestre. Avec *Fine de Cognac*, Hennessy renforce sa position en Europe. En Russie, une nouvelle structure commerciale intégralement détenue par Moët Hennessy est mise en place.



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

Les whiskies single malt **Glenmorangie** et **Ardbeg** accélèrent leur développement. La nouvelle campagne de communication Glenmorangie « *Unnecessarily well made* », (« Exagérément bien fait ») a eu un fort impact. Ardbeg continue de s'affirmer comme la référence absolue des malts élaborés sur l'île d'Islay.

La vodka **Belvedere** réalise une année de forte croissance aux États-Unis et gagne des parts de marché hors des frontières américaines. Le succès des lancements de *Belvedere Bloody Mary* et *Belvedere Unfiltered* a contribué au développement rapide de la marque à travers le monde.

## Perspectives

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

## 3. MODE ET MAROQUINERIE

	2011	2010	2009
<b>Ventes</b> <i>(en millions d'euros)</i>	<b>8 712</b>	<b>7 581</b>	<b>6 302</b>
<b>Ventes par zone géographique de destination</b> <i>(en %)</i>			
France	8	8	8
Europe (hors France)	20	21	21
États-Unis	18	18	18
Japon	14	16	18
Asie (hors Japon)	32	30	28
Autres marchés	8	7	7
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Nature des ventes en pourcentage du total des ventes (hors Louis Vuitton)</b>			
Ventes au détail	51	52	50
Ventes de gros	42	41	42
Licences	7	7	8
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b> <i>(en millions d'euros)</i>	<b>3 075</b>	<b>2 555</b>	<b>1 986</b>
<b>Marge opérationnelle</b> <i>(en %)</i>	<b>35,3</b>	<b>33,7</b>	<b>31,5</b>
<b>Nombre de magasins</b>	<b>1 246</b>	<b>1 188</b>	<b>1 164</b>
<b>Investissements d'exploitation</b> <i>(en millions d'euros)</i>	<b>437</b>	<b>370</b>	<b>263</b>

Le groupe d'activités **Mode et Maroquinerie** enregistre une croissance organique de ses ventes de 16 %. Son résultat opérationnel courant s'établit en hausse de 20 %.

### Louis Vuitton

Porté par l'exceptionnelle créativité de ses produits et par son savoir-faire artisanal de premier plan, **Louis Vuitton** enregistre

année après année une croissance régulière et soutenue. Avec une nouvelle progression à deux chiffres de ses ventes, la marque poursuit sa belle trajectoire et accentue son leadership dans le secteur du luxe. Cette performance continue de s'accompagner d'un haut niveau de rentabilité, témoignant de l'attractivité et de la visibilité encore renforcées de la marque et de la grande réactivité de son organisation. En quête de la meilleure qualité, d'exclusivité et d'un service unique, les clients fidèles se reconnaissent dans les valeurs de Louis Vuitton. Les nouvelles clientèles de plus en plus nombreuses en provenance d'Asie et d'Amérique du Sud contribuent également au formidable développement de la marque. Les progressions sont particulièrement remarquables en Europe, aux États-Unis et en Asie. L'activité a bien résisté au Japon malgré les événements dramatiques ayant frappé le pays en mars.

Toutes les catégories de produits contribuent à la performance exceptionnelle de Louis Vuitton. En maroquinerie, la collection historique *Damier* enregistre toujours une avancée rapide ; la nouvelle ligne *Empreinte* en cuir souple connaît une hausse soutenue. Les capacités de production ont été renforcées avec en particulier l'ouverture d'un nouvel atelier de fabrication à Marsaz dans la Drôme. Dans le domaine de la distribution, les inaugurations de la Maison de Milan Via Montenapoleone et celle de Singapour Marina Bay, bâtie sur une île, constituent les temps forts de l'année.

Dans la continuité de 2010, sophistication et personnalisation font partie des mots d'ordre, situant plus que jamais le client au cœur de la stratégie. La nouvelle ligne de Haute Maroquinerie entièrement personnalisable en est une belle illustration avec, à la clé pour le client, le plaisir d'un vaste choix et l'émotion de posséder un modèle unique. L'année a vu la montée en puissance de la marque dans l'univers du cuir. Après le lancement l'an dernier de la ligne en cuir souple *Empreinte*, un pas de plus est aujourd'hui franchi avec le façonnage de cuirs précieux comme le crocodile, le python ou l'autruche qui s'affirment dans les collections. Louis Vuitton

poursuit une stratégie de maîtrise des savoir-faire d'excellence avec l'acquisition en 2011 de la tannerie de cuirs exotiques Heng Long et de La Fabrique du Temps, atelier de Haute Horlogerie situé en Suisse.

Innovation continue et volonté de cultiver la différence, ces ambitions se reflètent dans la stratégie de communication. Angelina Jolie comme nouvelle personnalité iconique de la campagne institutionnelle, nouveau site Internet pour une invitation à un voyage accessible aux quatre coins du monde... En outre, une exposition-hommage à l'histoire de la marque au Musée national de Chine et l'ouverture à Tokyo dans le magasin d'Omotesando d'un espace dédié à l'art contemporain sont parmi les initiatives de l'année qui illustrent les liens solides entretenus par la marque avec le monde de la culture et de l'art.

## Fendi

Portée par une image forte et des produits icônes valorisés par un réseau toujours plus qualitatif, **Fendi** confirme sa belle dynamique avec un nouveau record historique de ses ventes et de sa rentabilité. Toutes les catégories de produits enregistrent de fortes croissances de leurs ventes. La ligne *Peekaboo*, reflet du savoir-faire haut de gamme de la Maison, continue de s'affirmer comme une référence.

Fendi réalise de belles avancées sur tous ses territoires avec des performances particulièrement remarquables en Chine. Le marché japonais bénéficie d'une bonne reprise sur la deuxième partie de l'année.

Pour mettre en lumière l'artisanat et la créativité, valeurs fondamentales de la Maison italienne, Fendi a créé et décliné à travers le monde un concept d'événements « Fatto a mano for the Future » qui réunit artisans, artistes et designers.

## Autres marques

**Donna Karan** enregistre une nouvelle année de croissance solide de ses ventes et de son résultat. La ligne de luxe *Collection*, récemment enrichie avec l'introduction d'une déclinaison *Casual*, réalise d'excellentes performances. Les bons résultats de la collection d'accessoires de sa ligne **DKNY** témoignent de la réussite de son évolution créative stratégique. La reprise anticipée en direct de la licence **DKNY** Jeans pour le continent américain renforcera le contrôle sur une activité emblématique de la marque et ouvrira de nouvelles opportunités de développement.

**Marc Jacobs** réalise une avancée rapide à laquelle contribue l'ensemble des zones géographiques. Le créateur, récompensé en 2011 pour la dixième fois par le CFDA « Council of Fashion Designers of America », a de nouveau créé l'événement lors de ses défilés, salués par la presse internationale. Les modèles de sa ligne *Collection* éponyme rencontrent un vif succès et la seconde ligne *Marc by Marc Jacobs* tire profit d'une sophistication accrue. La marque continue d'étendre sa présence sur les marchés à fort potentiel.

**Loewe** enregistre une très forte croissance de ses ventes et une nette amélioration de sa rentabilité. Les accessoires Homme

confirment leur fort potentiel. Tous les marchés progressent fortement, avec la Chine en tête. Les rénovations de magasins se poursuivent, adoptant le concept développé par l'architecte Peter Marino.

**Céline** réalise une performance remarquable en 2011 avec un niveau record de ventes et de profit. Portée par le succès des collections créées par Phoebe Philo, cette dynamique exceptionnelle s'exprime dans l'ensemble des zones géographiques et des catégories de produits. La maroquinerie affiche une belle croissance et le prêt-à-porter affirme avec force l'identité de la marque à travers ses éléments de modernité iconique, d'intemporalité et de qualité. Céline entame la rénovation et l'expansion qualitative de son réseau de magasins.

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

**Givenchy** poursuit ses avancées et enregistre de belles progressions dans l'ensemble de ses métiers. La bonne dynamique des collections de prêt-à-porter femme confirme le succès du renouveau créatif de la Maison. En forte croissance, les lignes de maroquinerie affirment leur statut d'icône. Le prêt-à-porter homme recueille les fruits du repositionnement des collections, réalisant d'excellentes performances en Chine et aux États-Unis.

Fort du succès de ses lignes de chemises au chic très britannique, **Thomas Pink** enregistre une croissance soutenue de ses ventes et introduit un nouveau concept de magasins en revisitant l'atmosphère de la célèbre boutique londonienne de Jermyn Street.

**Pucci** bénéficie du recentrage de ses collections puisant dans la force des fondamentaux de la Maison. Les récents développements des collections de prêt-à-porter et d'accessoires ont reçu un excellent accueil.

**Berluti** affirme son statut de Maison exclusivement masculine, alliant savoir-faire, tradition et modernité. La marque confie sa direction artistique à Alessandro Sartori et aborde un nouveau territoire, le prêt-à-porter, dont la première collection a reçu un excellent accueil. Berluti se concentre en outre sur l'expansion de son réseau de magasins en propre et reprend le contrôle de sa distribution en Chine et à Hong Kong.

## Perspectives

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

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

Portées par l'élan créatif qui les anime, les autres marques poursuivront en 2012 leur développement dans les marchés à fort potentiel. Elles continueront d'affirmer leur identité forte

et différenciante pour construire une croissance solide. La créativité, l'excellence et le savoir-faire des équipes viendront renforcer la cohérence de leurs modèles de développement.

## 4. PARFUMS ET COSMÉTIQUES

	2011	2010	2009
<b>Ventes</b> (en millions d'euros)	<b>3 195</b>	<b>3 076</b>	<b>2 741</b>
<b>Ventes par ligne de produits</b> (en %)			
Parfums	49	48	53
Maquillage	34	34	28
Produits de soins	17	18	19
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Ventes par zone géographique de destination</b> (en %)			
France	10	14	17
Europe (hors France)	37	39	39
États-Unis	9	8	8
Japon	6	6	7
Asie (hors Japon)	22	18	16
Autres marchés	16	15	13
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b> (en millions d'euros)	<b>348</b>	<b>332</b>	<b>291</b>
<b>Marge opérationnelle</b> (en %)	<b>10,9</b>	<b>10,8</b>	<b>10,6</b>
<b>Investissements d'exploitation</b> (en millions d'euros)	<b>150</b>	<b>104</b>	<b>99</b>
<b>Nombre de magasins</b>	<b>85</b>	<b>75</b>	<b>65</b>

Le groupe d'activités Parfums et Cosmétiques enregistre une croissance organique de ses ventes de 9%. Son résultat opérationnel courant s'établit en hausse de 8% (à périmètre comparable) dans un contexte d'investissements commerciaux et publicitaires soutenus. La variation de périmètre correspond à la cession de l'activité de La Brosse et Dupont à la fin de 2010. L'ensemble des marques tire parti de la forte dynamique des marchés asiatique et américain. L'Europe, malgré un environnement contrasté en fin d'année, contribue également à leur progression.

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

Avec une croissance supérieure à celle du marché, l'axe parfum poursuit une belle avancée portée par la vitalité exceptionnelle de ses lignes phares. *J'adore* continue de gagner des parts de marché dans tous les pays. Ce grand classique renforce significativement son leadership sur le marché français. Premier parfum de la Maison créé par Monsieur Dior en 1947, *Miss Dior* réalise d'excellentes performances. Les parfums masculins *Dior Homme* et *Eau Sauvage* enregistrent des progressions soutenues. Dior conforte également

sa position de Maison de Haute Parfumerie avec le développement international de la *Collection Privée Christian Dior*, signée par François Demachy, parfumeur-créateur de la Maison.

Le maquillage connaît une croissance solide grâce à la bonne performance de ses lignes phares. Le nouveau rouge à lèvres *Dior Addict Lipstick* enregistre un succès historique avec une place de leader sur la majorité des marchés quelques mois après son lancement. Le relancement réussi de *Diorskin Forever* dynamise la performance de l'axe stratégique du teint tandis que les nouvelles couleurs de vernis, directement inspirées de la Haute Couture, poursuivent de formidables avancées.

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

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

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

**Parfums Givenchy** enregistre une croissance significative de ses ventes et améliore encore sa rentabilité. Les lignes phares *Very Irresistible* et *Ange ou Démon* réalisent des progressions soutenues. Lancée dans plusieurs pays, la nouvelle fragrance *Dablia Noir*, dont la direction artistique a été assurée par Riccardo Tisci, connaît des débuts prometteurs.

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

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

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

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

**Parfums Loewe** démontre une bonne résistance dans son pays d'origine et poursuit son développement à l'international.

**Fresh** étend sa distribution en Asie. **Acqua di Parma** renforce ses valeurs d'héritage et d'élégance intemporelle à travers une nouvelle communication.

## Perspectives

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

**Parfums Christian Dior** continuera d'affirmer son statut de Maison de Haute Parfumerie en renforçant les lignes stars, soutenues par d'importants investissements en communication.

Ses nouvelles égéries contribueront à accroître la désirabilité de la marque en liaison avec la Haute Couture.

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

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

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

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

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

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

## 5. MONTRES ET JOAILLERIE

	2011	2010	2009
<b>Ventes</b> (en millions d'euros)	<b>1 949</b>	<b>985</b>	<b>764</b>
<b>Ventes par zone géographique de destination</b> (en %)			
France	7	8	9
Europe (hors France)	26	25	27
États-Unis	13	17	18
Japon	14	12	12
Asie (hors Japon)	26	21	17
Autres marchés	14	17	17
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b> (en millions d'euros)	<b>265</b>	<b>128</b>	<b>63</b>
<b>Marge opérationnelle</b> (en %)	<b>13,6</b>	<b>13,0</b>	<b>8,2</b>
<b>Investissements d'exploitation</b> (en millions d'euros)	<b>117</b>	<b>36</b>	<b>23</b>
<b>Nombre de magasins</b>	<b>327<sup>(a)</sup></b>	<b>122</b>	<b>114</b>

(a) Dont 170 magasins supplémentaires suite à l'intégration de Bulgari.

Le groupe d'activités **Montres et Joaillerie** réalise une croissance organique de ses ventes de 23 % en 2011. Le résultat opérationnel courant a doublé sous l'effet de la progression de 41 % du résultat de l'activité à périmètre comparable et de l'intégration de Bulgari depuis le 30 juin 2011.

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

**TAG Heuer** célèbre son savoir-faire unique dans la maîtrise de la vitesse et de la précision à travers le lancement du *Mikrograph 100* et du *Mikrotimer Flying 1000*, entièrement développés et fabriqués dans sa Manufacture. La marque poursuit l'extension de son réseau de magasins, en propre et en franchise, et compte désormais près de 130 magasins dans le monde. TAG Heuer renforce en outre son industrialisation comme en témoigne la montée en puissance de la production en interne de son mouvement automatique, le *Calibre 1887*. Son intégration industrielle sur d'autres composants stratégiques se poursuit avec l'acquisition d'ArteCad, un acteur suisse majeur dans l'approvisionnement en cadrans de montres. Présent également dans la fabrication de boîtiers à travers Cortech, TAG Heuer s'affirme dans la production de mouvements mécaniques, de boîtiers et de cadrans.

**Hublot** accélère son développement sur tous les fronts et réalise en 2011 une belle performance. L'année a été marquée par de nombreuses innovations de premier plan avec une nouvelle collection dédiée aux montres à complications *Masterpieces* et la mise au point d'une nouvelle matière inrayable, le *Magic Gold*. La marque a renforcé ses capacités de fabrication de mouvements horlogers et maîtrise désormais l'intégralité de la production de son mouvement chronographe *UNICO* et des mécanismes de Grandes Complications à forte valeur ajoutée. L'intégration stratégique de savoir-faire technologique s'est en outre intensifiée avec la construction d'une unité de fabrication de microcomposants horlogers, d'une fonderie pour la production des pièces en *Magic Gold*, et le rachat de Profusion, entreprise spécialisée dans la maîtrise de la fibre de carbone. Hublot a doublé le nombre de ses magasins dans le monde pour atteindre un réseau de 40 boutiques fin 2011.



La Manufacture **Zenith** a consolidé sa progression en 2011 et confirmé son statut d'étoile montante dans le monde très fermé des montres de prestige. Le renouvellement complet des collections s'est achevé autour de ses cinq lignes emblématiques. La marque enregistre une forte croissance en Asie et l'extension sélective du réseau de magasins se poursuit dans les marchés à fort potentiel, avec notamment l'ouverture d'une boutique à Hong Kong et à Genève.

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

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

Symbole parmi les plus puissants de la Maison dès les années 1950, le thème *Serpenti* est au cœur de la communication et des innovations en joaillerie, horlogerie et maroquinerie. Fortes d'un design reconnaissable, de la richesse des pierres précieuses et du savoir-faire des artisans de la Maison, les collections reçoivent un excellent accueil, au-delà des attentes. Le segment des parfums bénéficie du succès des lancements de la nouvelle eau de toilette *Bulgari MAN* et de l'eau de parfum *Mon Jasmin Noir*. Les programmes d'embellissement et d'agrandissement des magasins contribuent à la montée en gamme du réseau.

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

Les **Montres Dior** poursuivent leur montée en gamme avec le lancement de la collection *Dior VIII* et des séries limitées

*Grand Bal*. Cette stratégie s'accompagne d'une sélectivité toujours plus forte du réseau de distribution.

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

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

## Perspectives

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

## 6. DISTRIBUTION SÉLECTIVE

	2011	2010	2009
<b>Ventes</b> (en millions d'euros)	<b>6 436</b>	<b>5 378</b>	<b>4 533</b>
<b>Ventes par zone géographique de destination</b> (en %)			
France	20	22	24
Europe (hors France)	10	8	10
États-Unis	36	37	37
Japon	2	2	2
Asie (hors Japon)	26	24	20
Autres marchés	6	7	7
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b> (en millions d'euros)	<b>716</b>	<b>536</b>	<b>388</b>
<b>Marge opérationnelle</b> (en %)	<b>11,1</b>	<b>10,0</b>	<b>8,6</b>
<b>Investissements d'exploitation</b> (en millions d'euros)	<b>215</b>	<b>196</b>	<b>181</b>
<b>Nombre de magasins</b>			
Sephora	1 300 <sup>[a]</sup>	1 070	986
Autres	68	76	89

[a] Dont 125 magasins supplémentaires suite à l'intégration de Ile de Beauté.

L'activité **Distribution sélective** enregistre en 2011 une croissance organique de ses ventes de 19%. Son résultat opérationnel courant progresse de 34%.

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

**DFS** reste concentré sur sa stratégie de montée en gamme et poursuit ses investissements dédiés à l'expansion et la rénovation de ses *Gallerias* stratégiques. La rénovation du magasin de Waikiki à Hawaï a été achevée en 2011 et les travaux d'agrandissement et d'embellissement se poursuivent à Singapour Scottswalk et Macao. **DFS** renforce l'attractivité de ses magasins en proposant une offre diversifiée et enrichie avec de nouvelles marques de luxe.

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

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

**Sephora** accroît encore son leadership en France et étend son réseau de magasins tout en poursuivant une politique d'innovation ambitieuse dans le domaine des services. Dans un contexte économique contrasté, Sephora progresse dans les autres pays d'Europe et renforce sa présence en Russie, portant sa participation à 65% dans le capital de la chaîne Ile de Beauté.

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

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

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

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

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

### Perspectives

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

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

**Sephora** poursuivra sa politique dynamique d'expansion dans les marchés clés avec l'ouverture de magasins phares. L'enseigne se développera sur de nouveaux territoires, comme la Scandinavie, et étendra sa présence en Amérique du Sud en ouvrant notamment

des magasins au Brésil. Sephora développera sa stratégie tournée vers le client et concentrera ses efforts sur l'innovation dans l'offre et les services.

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

## 7. COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ

<i>(en milliards d'euros)</i>	2011	2010	Variation
Immobilisations corp. et incorporelles	26,5	20,9	5,6
Autres actifs non courants	7,3	5,1	2,2
<b>Actifs non courants</b>	<b>33,8</b>	<b>26,0</b>	<b>7,8</b>
Stocks	7,5	6,0	1,5
Autres actifs courants	5,8	5,2	0,6
<b>Actifs courants</b>	<b>13,3</b>	<b>11,2</b>	<b>2,1</b>
<b>Actif</b>	<b>47,1</b>	<b>37,2</b>	<b>9,9</b>

<i>(en milliards d'euros)</i>	2011	2010	Variation
Capitaux propres	23,5	18,2	5,3
Passifs non courants	14,0	11,9	2,1
<b>Capitaux permanents</b>	<b>37,5</b>	<b>30,1</b>	<b>7,4</b>
Dette financière à moins d'un an	3,1	1,8	1,3
Autres passifs courants	6,5	5,3	1,2
<b>Passifs courants</b>	<b>9,6</b>	<b>7,1</b>	<b>2,5</b>
<b>Passif</b>	<b>47,1</b>	<b>37,2</b>	<b>9,9</b>

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

Les immobilisations corporelles et incorporelles progressent de 5,6 milliards d'euros, dont 4,2 au titre des entrées de périmètre de l'exercice. Il s'agit notamment de Bulgari, dont la marque a été évaluée à titre provisoire à 2,1 milliards d'euros, l'écart d'acquisition s'élevant à 1,5 milliard d'euros. Les investissements de l'année, nets des dotations aux amortissements, représentent une augmentation de 1 milliard d'euros, montant commenté dans le cadre des variations de trésorerie.

Les autres actifs non courants augmentent de 2,2 milliards d'euros, en raison principalement de l'augmentation de la valeur boursière de l'investissement dans Hermès International et d'acquisitions complémentaires de titres sur le marché. À la clôture, la participation de 22,4 % dans Hermès représente un montant de 5,4 milliards d'euros.

Les stocks progressent de 1,5 milliard d'euros. Les stocks des entités acquises en 2011, principalement Bulgari, contribuent

pour 0,7 milliard d'euros à cette progression; le solde résulte de la croissance des activités du Groupe.

Les passifs non courants évoluent de 11,9 milliards fin 2010 à 14 milliards fin 2011 en raison de l'enregistrement de l'impôt différé passif relatif à la marque Bulgari, pour 0,7 milliard d'euros, de la progression de la dette financière nette à plus d'un an, pour 0,7 milliard d'euros, et de l'augmentation des engagements d'achat de titres de minoritaires, pour 0,5 milliard d'euros.

Les autres passifs courants progressent de 1,2 milliard d'euros par rapport à fin 2010, reflétant la croissance des activités du Groupe.

<i>(en milliards d'euros)</i>	2011	2010	Variation
Dette financière à plus d'un an	4,1	3,4	0,7
Dette financière à moins d'un an et instruments dérivés	3,0	1,8	1,2
<b>Dette financière brute après effet des instruments dérivés</b>	<b>7,1</b>	<b>5,2</b>	<b>1,9</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie, et placements financiers	(2,4)	(2,5)	0,1
<b>Dette financière nette</b>	<b>4,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,0</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>23,5</b>	<b>18,2</b>	<b>5,3</b>
<b>Ratio dette financière nette /Capitaux propres</b>	<b>19,8%</b>	<b>14,7%</b>	<b>5,1%</b>

Le ratio dette financière nette sur capitaux propres, de 19,8 % au 31 décembre 2011, progresse de 5,1 points. Cette évolution provient de la progression de 2 milliards d'euros de la dette financière nette, et de celle des capitaux propres, de 5,4 milliards d'euros.

Le total des capitaux propres s'établit à 23,5 milliards d'euros à fin 2011, en hausse de 29 %. Cette forte progression reflète principalement les éléments suivants : l'augmentation de capital réservée de LVMH SA, de 2,2 milliards d'euros, destinée à rémunérer l'apport des titres Bulgari par les actionnaires familiaux; la forte réévaluation de certains actifs détenus par le Groupe, en particulier sa participation dans Hermès dont la valeur de marché a augmenté de 1,7 milliard d'euros sur l'exercice; elle reflète enfin les bons résultats du Groupe, distribués en partie

seulement. Au 31 décembre 2011, le total des capitaux propres représente 50 % du total du bilan, pourcentage stable par rapport à 2010.

La dette financière brute après effet des instruments dérivés s'élève à fin 2011 à 7,1 milliards d'euros. Des émissions ou souscriptions d'emprunts et dettes financières ont permis de recueillir 2,7 milliards d'euros. LVMH a notamment procédé en avril à une émission obligataire publique en euros, comportant deux tranches, à 4 et 7 ans, d'un montant nominal de 500 millions d'euros chacune. Le Groupe a eu recours également à des placements privés pour un montant total de 0,2 milliard d'euros. L'encours de billets de trésorerie a par ailleurs progressé de 1,3 milliard d'euros sur

l'année 2011. À l'inverse, des emprunts et des dettes financières ont été amortis au cours de l'exercice pour un montant de 1 milliard d'euros, notamment au travers du remboursement de divers emprunts obligataires pour un total de 0,8 milliard d'euros. La trésorerie et équivalents de trésorerie, et les placements financiers s'élèvent en fin d'exercice à 2,3 milliards d'euros, quasi stables par rapport au niveau atteint au 31 décembre 2010.

À fin 2011, le montant disponible de lignes de crédit confirmées non tirées est de 3,4 milliards d'euros, et couvre largement le programme de billets de trésorerie, dont l'encours au 31 décembre 2011 atteint 1,6 milliard d'euros.

## 8. COMMENTAIRES SUR LA VARIATION DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉE

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	Variation
<b>Capacité d'autofinancement générée par l'activité</b>	<b>6 137</b>	<b>4 848</b>	<b>1 289</b>
Coût de la dette financière nette : intérêts payés	(152)	(149)	(3)
Impôt payé	(1 544)	(897)	(647)
<b>Capacité d'autofinancement après intérêts financiers et impôt</b>	<b>4 441</b>	<b>3 802</b>	<b>639</b>
Variation du besoin en fonds de roulement	(534)	247	(781)
Investissements d'exploitation	(1 730)	(976)	(754)
<b>Cash flow disponible</b>	<b>2 177</b>	<b>3 073</b>	<b>(896)</b>
Investissements financiers	(1 286)	(1 715)	429
Opérations en capital	(2 572)	(1 020)	(1 552)
<b>Variation de la trésorerie avant opérations de financement</b>	<b>(1 681)</b>	<b>338</b>	<b>(2 019)</b>

La capacité d'autofinancement générée par l'activité, à 6 137 millions d'euros, progresse de 27 % par rapport aux 4 848 millions enregistrés un an plus tôt. Après intérêts financiers et impôt, la capacité d'autofinancement atteint 4 441 millions d'euros, soit une augmentation de 17 % par rapport à l'exercice 2010.

Les intérêts payés, à 152 millions d'euros, sont en légère augmentation par rapport aux 149 millions d'euros payés en 2010, les effets de la progression de la dette financière nette au cours de l'année ayant été compensés par la baisse des taux sur les emprunts et une meilleure rémunération de la trésorerie disponible.

Les impôts payés atteignent 1 544 millions d'euros, en hausse sensible par rapport aux 897 millions décaissés l'an dernier, en raison de la progression du résultat imposable et d'un cadencement différent pour le paiement des acomptes.

Le besoin en fonds de roulement progresse de 534 millions d'euros.

L'augmentation des stocks, notamment dans les Vins et Spiritueux, la Mode et Maroquinerie et la Distribution sélective, génère des besoins de trésorerie de 768 millions d'euros, partiellement compensés par l'augmentation du poste fournisseurs, de 331 millions d'euros, principalement dans les groupes d'activités Mode et Maroquinerie et Distribution sélective,

effets liés à la croissance des activités, notamment lors de la période des fêtes de fin d'année.

Les investissements d'exploitation, nets des cessions, représentent en 2011 un débours de trésorerie de 1 730 millions d'euros, contre 976 millions d'euros un an plus tôt, constitués principalement d'investissements immobiliers affectés à l'exploitation commerciale ou locative, des investissements de Louis Vuitton, DFS et Sephora dans leurs réseaux de distribution, ainsi que ceux des Maisons de champagne et de Parfums Christian Dior dans leurs outils de production, reflétant la dynamique de développement du Groupe.

Les investissements financiers constituent en 2011 un emploi à hauteur de 1 286 millions d'euros, contre 1 715 millions en 2010. Ce montant résulte, à hauteur de 785 millions d'euros, des acquisitions et cessions de titres consolidés réalisées durant l'exercice, qui comprennent notamment, pour 616 millions d'euros, l'acquisition de titres Bulgari sur le marché au cours du premier trimestre, nette de la trésorerie acquise, et pour 43 millions d'euros l'acquisition de Heng Long, société basée à Singapour, spécialiste du tannage et de la finition des cuirs de crocodile. Les acquisitions d'investissements financiers, nettes des cessions, s'élèvent à 501 millions d'euros, dont 447 millions

d'euros consacrés à l'augmentation de la participation dans Hermès International.

La variation de trésorerie issue des opérations en capital représente un débours de 2 572 millions d'euros. Ce montant correspond, pour 1 453 millions d'euros, à l'acquisition de titres de minoritaires Bulgari dans le cadre de l'offre publique d'achat lancée au second semestre mais n'inclut pas la quote-part de l'acquisition de Bulgari rémunérée par l'augmentation de capital de LVMH SA. À cela s'ajoutent les dividendes

versés au cours de l'exercice par LVMH SA, hors actions auto-détenues, de 1 069 millions d'euros dont 671 au titre du solde du dividende 2010 et 398 à titre d'acompte pour l'exercice 2011.

Les besoins de financement, après toutes opérations d'exploitation, d'investissement et en capital, se sont ainsi élevés à 1 681 millions d'euros, proches de la variation de la trésorerie issue des opérations de financement, qui s'établit à 1 660 millions d'euros. Le niveau de trésorerie en fin d'exercice est stable par rapport au 31 décembre 2010.



# COMPTES CONSOLIDÉS RÉSUMÉS

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	22
ÉTAT GLOBAL DES GAINS ET PERTES CONSOLIDÉS	22
BILAN CONSOLIDÉ	23
TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	24
TABLEAU DE VARIATION DE LA TRÉSORERIE CONSOLIDÉE	26
ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS (EXTRAITS)	27

## COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

<i>(en millions d'euros, sauf résultats par action)</i>	Notes	2011	2010	2009
<b>Ventes</b>	22	23 659	20 320	17 053
Coût des ventes		(8 092)	(7 184)	(6 164)
<b>Marge brute</b>		15 567	13 136	10 889
Charges commerciales		(8 360)	(7 098)	(6 051)
Charges administratives		(1 944)	(1 717)	(1 486)
<b>Résultat opérationnel courant</b>	22-23	5 263	4 321	3 352
Autres produits et charges opérationnels	24	(109)	(152)	(191)
<b>Résultat opérationnel</b>		5 154	4 169	3 161
Coût de la dette financière nette		(151)	(151)	(187)
Autres produits et charges financiers		(91)	763	(155)
<b>Résultat financier</b>	25	(242)	612	(342)
Impôts sur les bénéfices	26	(1 453)	(1 469)	(849)
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	7	6	7	3
<b>Résultat net avant part des minoritaires</b>		3 465	3 319	1 973
Part des minoritaires		(400)	(287)	(218)
<b>Résultat net, part du Groupe</b>		3 065	3 032	1 755
<b>Résultat net, part du Groupe par action</b> <i>(en euros)</i>	27	6,27	6,36	3,71
Nombre d'actions retenu pour le calcul		488 769 286	476 870 920	473 597 075
<b>Résultat net, part du Groupe par action après dilution</b> <i>(en euros)</i>	27	6,23	6,32	3,70
Nombre d'actions retenu pour le calcul		492 207 492	479 739 697	474 838 025

## ÉTAT GLOBAL DES GAINS ET PERTES CONSOLIDÉS

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
<b>Résultat net avant part des minoritaires</b>	3 465	3 319	1 973
Variation du montant des écarts de conversion	190	701	(128)
Effets d'impôt	47	89	(20)
	237	790	(148)
Variation de valeur des investissements et placements financiers	1 634	294	114
Montants transférés en résultat	(38)	38	(11)
Effets d'impôt	(116)	(35)	(26)
	1 480	297	77
Variation de valeur des couvertures de flux de trésorerie futurs en devises	95	(20)	133
Montants transférés en résultat	(168)	(30)	(125)
Effets d'impôt	21	14	(2)
	(52)	(36)	6
Variation de valeur des terres à vignes	25	206	(53)
Effets d'impôt	(11)	(71)	18
	14	135	(35)
<b>Gains et pertes enregistrés en capitaux propres</b>	1 679	1 186	(100)
<b>Résultat global</b>	5 144	4 505	1 873
Part des minoritaires	(433)	(375)	(189)
<b>Résultat global, part du Groupe</b>	4 711	4 130	1 684



## BILAN CONSOLIDÉ

ACTIF	Notes	2011	2010	2009
<i>(en millions d'euros)</i>				
Marques et autres immobilisations incorporelles, nettes	3	11 482	9 104	8 697
Écarts d'acquisition, nets	4	6 957	5 027	4 270
Immobilisations corporelles, nettes	6	8 017	6 733	6 140
Participations mises en équivalence	7	170	223	213
Investissements financiers	8	5 982	3 891	540
Autres actifs non courants		478	319	750
Impôts différés		716	668	521
<b>Actifs non courants</b>		<b>33 802</b>	<b>25 965</b>	<b>21 131</b>
Stocks et en-cours	9	7 510	5 991	5 644
Créances clients et comptes rattachés	10	1 878	1 565	1 455
Impôts sur les résultats		121	96	217
Autres actifs courants	11	1 455	1 255	1 213
Trésorerie et équivalents de trésorerie	13	2 303	2 292	2 446
<b>Actifs courants</b>		<b>13 267</b>	<b>11 199</b>	<b>10 975</b>
<b>Total de l'actif</b>		<b>47 069</b>	<b>37 164</b>	<b>32 106</b>
<b>PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>				
<i>(en millions d'euros)</i>				
Capital		152	147	147
Primes		3 801	1 782	1 763
Actions LVMH et instruments dénouables en actions LVMH		(485)	(607)	(929)
Écarts de conversion		431	230	(495)
Écarts de réévaluation		2 689	1 244	871
Autres réserves		12 798	11 370	10 684
Résultat net, part du Groupe		3 065	3 032	1 755
Capitaux propres, part du Groupe	14	22 451	17 198	13 796
Intérêts minoritaires	16	1 061	1 006	989
<b>Capitaux propres</b>		<b>23 512</b>	<b>18 204</b>	<b>14 785</b>
Dette financière à plus d'un an	17	4 132	3 432	4 077
Provisions à plus d'un an	18	1 400	1 167	990
Impôts différés		3 925	3 354	3 117
Autres passifs non courants	19	4 506	3 947	3 089
<b>Passifs non courants</b>		<b>13 963</b>	<b>11 900</b>	<b>11 273</b>
Dette financière à moins d'un an	17	3 134	1 834	1 708
Fournisseurs et comptes rattachés		2 952	2 298	1 911
Impôts sur les résultats		443	446	221
Provisions à moins d'un an	18	349	339	334
Autres passifs courants	20	2 716	2 143	1 874
<b>Passifs courants</b>		<b>9 594</b>	<b>7 060</b>	<b>6 048</b>
<b>Total du passif et des capitaux propres</b>		<b>47 069</b>	<b>37 164</b>	<b>32 106</b>

## TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

*(en millions d'euros)*

	Capital : nombre d'actions	Capital	Primes	Actions LVMH et instruments dénouables en actions LVMH
<b>Notes</b>		14.1		14.2
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>489 937 410</b>	<b>147</b>	<b>1 737</b>	<b>(983)</b>
Gains et pertes enregistrés en capitaux propres				
Résultat net				
<b>Résultat global</b>		-	-	-
Charges liées aux plans d'options				
(Acquisitions)/cessions d'actions LVMH et instruments dénouables en actions LVMH				50
Levées d'options de souscription d'actions LVMH	557 204		30	
Annulation d'actions LVMH	(88 960)		(4)	4
Augmentations de capital des filiales				
Dividendes et acomptes versés				
Prises et pertes de contrôle dans les entités consolidées				
Acquisitions et cessions de parts d'intérêts minoritaires				
Engagements d'achat de titres				
<b>Au 31 décembre 2009</b>	<b>490 405 654</b>	<b>147</b>	<b>1 763</b>	<b>(929)</b>
Gains et pertes enregistrés en capitaux propres				
Résultat net				
<b>Résultat global</b>		-	-	-
Charges liées aux plans d'options				
(Acquisitions)/cessions d'actions LVMH et instruments dénouables en actions LVMH				221
Levées d'options de souscription d'actions LVMH	2 012 478		120	
Annulation d'actions LVMH	(1 775 900)		(101)	101
Augmentations de capital des filiales				
Dividendes et acomptes versés				
Prises et pertes de contrôle dans les entités consolidées				
Acquisitions et cessions de parts d'intérêts minoritaires				
Engagements d'achat de titres				
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>490 642 232</b>	<b>147</b>	<b>1 782</b>	<b>(607)</b>
Gains et pertes enregistrés en capitaux propres				
Résultat net				
<b>Résultat global</b>		-	-	-
Charges liées aux plans d'options				
(Acquisitions)/cessions d'actions LVMH et instruments dénouables en actions LVMH				15
Levées d'options de souscription d'actions LVMH	1 395 835		94	
Annulation d'actions LVMH	(2 259 454)		(107)	107
Prise de contrôle de Bulgari	18 037 011	5	2 032	
Augmentations de capital des filiales				
Dividendes et acomptes versés				
Prises et pertes de contrôle dans les entités consolidées, hors Bulgari				
Acquisitions et cessions de parts d'intérêts minoritaires				
Engagements d'achat de titres				
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>507 815 624</b>	<b>152</b>	<b>3 801</b>	<b>(485)</b>

Écarts de conversion	Écarts de réévaluation			Résultat et autres réserves	Total des capitaux propres		
	Investissements et placements financiers	Couverture de flux de trésorerie futurs en devises	Terres à vignes		Part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total
14.4						16	
(371)	136	59	623	11 456	12 804	989	13 793
(124)	77	4	(28)		(71)	(29)	(100)
				1 755	1 755	218	1 973
(124)	77	4	(28)	1 755	1 684	189	1 873
				43	43	3	46
				(57)	(7)	-	(7)
					30	-	30
					-	-	-
					-	11	11
				(758)	(758)	(176)	(934)
					-	11	11
					-	(8)	(8)
					-	(30)	(30)
(495)	213	63	595	12 439	13 796	989	14 785
725	297	(32)	108		1 098	88	1 186
				3 032	3 032	287	3 319
725	297	(32)	108	3 032	4 130	375	4 505
				41	41	3	44
				(43)	178	-	178
					120	-	120
					-	-	-
					-	1	1
				(953)	(953)	(158)	(1 111)
					-	(3)	(3)
				(83)	(83)	(104)	(187)
				(31)	(31)	(97)	(128)
230	510	31	703	14 402	17 198	1 006	18 204
201	1 480	(46)	11		1 646	33	1 679
				3 065	3 065	400	3 465
201	1 480	(46)	11	3 065	4 711	433	5 144
				49	49	3	52
				(8)	7	-	7
					94	-	94
					-	-	-
				201	2 238	772	3 010
					-	4	4
				(1 069)	(1 069)	(187)	(1 256)
				(5)	(5)	20	15
				(681)	(681)	(785)	(1 466)
				(91)	(91)	(205)	(296)
431	1 990	(15)	714	15 863	22 451	1 061	23 512

## TABLEAU DE VARIATION DE LA TRÉSORERIE CONSOLIDÉE

<i>(en millions d'euros)</i>	Notes	2011	2010	2009
<b>I. OPÉRATIONS ET INVESTISSEMENTS D'EXPLOITATION</b>				
Résultat opérationnel		5 154	4 169	3 161
Dotations nettes aux amortissements et provisions		999	788	826
Autres charges calculées		(45)	(126)	(37)
Dividendes reçus		61	20	21
Autres retraitements		(32)	(3)	(43)
<b>Capacité d'autofinancement générée par l'activité</b>		<b>6 137</b>	<b>4 848</b>	<b>3 928</b>
Coût de la dette financière nette : intérêts payés		(152)	(149)	(185)
Impôt payé		(1 544)	(897)	(900)
<b>Capacité d'autofinancement après intérêts financiers et impôt</b>		<b>4 441</b>	<b>3 802</b>	<b>2 843</b>
Variation des stocks et en-cours		(768)	(126)	69
Variation des créances clients et comptes rattachés		(65)	(13)	206
Variation des fournisseurs et comptes rattachés		331	295	(362)
Variation des autres créances et dettes		(32)	91	178
<b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>		<b>(534)</b>	<b>247</b>	<b>91</b>
<b>Variation de la trésorerie issue des opérations d'exploitation</b>		<b>3 907</b>	<b>4 049</b>	<b>2 934</b>
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles		(1 749)	(1 002)	(748)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		31	33	26
Dépôts de garantie versés et autres flux d'investissements d'exploitation		(12)	(7)	(7)
<b>Investissements d'exploitation</b>		<b>(1 730)</b>	<b>(976)</b>	<b>(729)</b>
<b>Variation de la trésorerie issue des opérations et investissements d'exploitation (cash flow disponible)</b>		<b>2 177</b>	<b>3 073</b>	<b>2 205</b>
<b>II. INVESTISSEMENTS FINANCIERS</b>				
Acquisitions d'investissements financiers	8	(518)	(1 724)	(93)
Cessions d'investissements financiers	8	17	70	49
Incidences des acquisitions et cessions de titres consolidés <sup>[a]</sup>	2	(785)	(61)	(278)
<b>Variation de la trésorerie issue des investissements financiers</b>		<b>(1 286)</b>	<b>(1 715)</b>	<b>(322)</b>
<b>III. OPÉRATIONS EN CAPITAL</b>				
Augmentations de capital de la société LVMH <sup>[a]</sup>	14	94	120	30
Augmentations de capital des filiales souscrites par les minoritaires	16	3	1	11
Acquisitions et cessions d'actions LVMH et instruments dénouables en actions LVMH	14.2	2	155	34
Dividendes et acomptes versés par la société LVMH	14.3	(1 069)	(953)	(758)
Dividendes et acomptes versés aux minoritaires des filiales consolidées	16	(189)	(158)	(175)
Acquisitions et cessions d'intérêts minoritaires	2	(1 413)	(185)	-
<b>Variation de la trésorerie issue des opérations en capital</b>		<b>(2 572)</b>	<b>(1 020)</b>	<b>(858)</b>
<b>IV. OPÉRATIONS DE FINANCEMENT</b>				
Émissions ou souscriptions d'emprunts et dettes financières		2 659	564	2 442
Remboursements d'emprunts et dettes financières		(1 005)	(1 290)	(2 112)
Acquisitions et cessions de placements financiers		6	(32)	321
<b>Variation de la trésorerie issue des opérations de financement</b>		<b>1 660</b>	<b>(758)</b>	<b>651</b>
<b>V. INCIDENCE DES ÉCARTS DE CONVERSION</b>				
<b>VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE (I+II+III+IV+V)</b>		<b>39</b>	<b>(232)</b>	<b>1 556</b>
<b>TRÉSORERIE NETTE A L'OUVERTURE</b>	13	<b>2 042</b>	<b>2 274</b>	<b>718</b>
<b>TRÉSORERIE NETTE A LA CLÔTURE</b>	13	<b>2 081</b>	<b>2 042</b>	<b>2 274</b>
Opérations comprises dans le tableau ci-dessus, sans incidence sur la variation de la trésorerie :				
- investissements par location financement		3	6	12

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

# ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS (EXTRAITS)

1. PRINCIPES COMPTABLES	28
2. VARIATIONS DE POURCENTAGE D'INTÉRÊT DANS LES ENTITÉS CONSOLIDÉES	36
3. MARQUES, ENSEIGNES ET AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	38
4. ÉCARTS D'ACQUISITION	39
5. ÉVALUATION DES ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE INDÉFINIE	40
6. IMMOBILISATIONS CORPORELLES	40
7. PARTICIPATIONS MISES EN ÉQUIVALENCE	41
8. INVESTISSEMENTS FINANCIERS	41
9. STOCKS ET EN-COURS	42
10. CLIENTS	42
11. AUTRES ACTIFS COURANTS	43
12. PLACEMENTS FINANCIERS	43
13. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	44
14. CAPITAUX PROPRES	44
15. PLANS D'OPTIONS ET ASSIMILÉS	46
16. INTÉRÊTS MINORITAIRES	48
17. EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES	49
18. PROVISIONS	50
19. AUTRES PASSIFS NON COURANTS	51
20. AUTRES PASSIFS COURANTS	52
21. INSTRUMENTS FINANCIERS ET GESTION DES RISQUES DE MARCHÉ	52
22. INFORMATION SECTORIELLE	56
23. CHARGES PAR NATURE	59
24. AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS	59
25. RÉSULTAT FINANCIER	60
26. IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS	60
27. RÉSULTAT PAR ACTION	61
28. ENGAGEMENTS DE RETRAITES, FRAIS MÉDICAUX ET AVANTAGES ASSIMILÉS	61
29. ENGAGEMENTS HORS BILAN	62
30. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE	64

## 1. PRINCIPES COMPTABLES

### 1.1. Cadre général et environnement

Les comptes consolidés de l'exercice 2011 sont établis en conformité avec les normes et interprétations comptables internationales (IAS/IFRS) adoptées par l'Union européenne et applicables au 31 décembre 2011. Ces normes et interprétations sont appliquées de façon constante sur les exercices présentés. Les comptes consolidés de l'exercice 2011 ont été arrêtés par le Conseil d'administration le 2 février 2012.

Les comptes consolidés présentés sont « résumés » dans la mesure où ils comportent les seules notes annexes présentant un caractère significatif ou permettant de comprendre les évolutions de l'activité et de la situation financière du Groupe au cours de l'exercice. Ils sont extraits des comptes consolidés arrêtés par le Conseil d'administration comportant l'ensemble des notes annexes requises par le référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union Européenne.

### 1.2. Évolutions du référentiel comptable en 2011

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

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

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

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

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

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

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

Les normes applicables à LVMH à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013 (sous réserve d'adoption par l'Union européenne), et dont les effets sur les comptes du Groupe sont en cours d'analyse, sont les suivantes :

- les normes IFRS 10, IFRS11 et IFRS 12 sur la consolidation, redéfinissant la notion de contrôle exercé sur une entité,

supprimant la possibilité d'utiliser l'intégration proportionnelle pour la consolidation des entités sous contrôle conjoint, seule la méthode de consolidation par mise en équivalence étant admise, et complétant les informations requises dans l'annexe aux comptes consolidés.

L'application de ces textes en 2013 ne devrait pas avoir d'impact significatif sur les comptes consolidés du Groupe, les entités consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle étant peu nombreuses.

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

Le groupe LVMH applique la méthode de reconnaissance partielle des écarts actuariels en compte de résultat (voir Note 1.21). En raison de ces amendements, LVMH enregistrera en 2013, rétroactivement, une provision complémentaire de 84 millions d'euros ainsi que l'impôt différé actif attaché ; la provision, qui correspond au solde d'écarts actuariels non encore reconnus au 1<sup>er</sup> janvier 2011, date de transition vers la norme révisée, sera comptabilisée en contrepartie des capitaux propres. L'impact sur les comptes de résultat ultérieurs, actuellement en cours d'analyse, ne devrait pas être significatif.

### 1.3. Première adoption des IFRS

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

- regroupement d'entreprises : l'exemption d'application rétrospective n'a pas été retenue. La comptabilisation du rapprochement des groupes Moët Hennessy et Louis Vuitton en 1987 et toutes les acquisitions postérieures ont été

retraitées conformément à la norme IFRS 3 ; les normes IAS 36 Dépréciations d'actifs et IAS 38 Immobilisations incorporelles ont été appliquées rétrospectivement depuis cette date ;

- valorisation des immobilisations corporelles et incorporelles : l'option d'évaluation de ces actifs à leur juste valeur à la date de transition n'a pas été retenue ;
- avantages au personnel : les écarts actuariels différés en normes françaises à la date de transition ont été comptabilisés ;

- conversion des comptes des filiales hors zone Euro : les réserves de conversion relatives à la consolidation des filiales hors zone Euro ont été annulées au 1<sup>er</sup> janvier 2004 en contrepartie des « Autres réserves » ;
- paiement en actions : la norme IFRS 2 sur les paiements en

actions est appliquée à tous les plans d'options d'achat et de souscription ouverts à la date de transition, y compris ceux mis en place avant le 7 novembre 2002, l'application de la norme avant cette date étant optionnelle.

#### 1.4. Utilisation d'estimations

Dans le cadre du processus d'établissement des comptes consolidés, l'évaluation de certains soldes du bilan ou du compte de résultat nécessite l'utilisation d'hypothèses, estimations ou appréciations. Il s'agit notamment de la valorisation des actifs incorporels, des engagements d'achat de titres de minoritaires, de la détermination du montant des

provisions pour risques et charges ou des provisions pour dépréciation des stocks et, le cas échéant, des actifs d'impôts différés. Ces hypothèses, estimations ou appréciations établies sur la base d'informations ou situations existant à la date d'établissement des comptes, peuvent se révéler, dans le futur, différentes de la réalité.

#### 1.5. Méthodes de consolidation

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

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

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

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

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

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

- aux cours de clôture pour les postes du bilan ;

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

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

#### 1.7. Opérations en devises et couvertures de change

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

Les créances et dettes exprimées en devises autres que la monnaie fonctionnelle de la société concernée sont converties aux cours de ces devises à la date de clôture. Les pertes et gains de change latents résultant de cette conversion sont enregistrés :

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

Les pertes et gains de change résultant de la conversion et de l'élimination d'opérations ou créances et dettes intra-Groupe exprimées dans une monnaie différente de la monnaie fonctionnelle de la société concernée sont enregistrés au compte de résultat, à moins qu'ils ne proviennent d'opérations de financement intra-Groupe à long terme pouvant être

considérées comme des opérations en capital : ils sont dans ce cas inscrits dans les capitaux propres, en « Écarts de conversion ».

Lorsque des instruments dérivés sont affectés à la couverture d'opérations commerciales réalisées dans une devise autre que la monnaie fonctionnelle de la société consolidée concernée, ceux-ci sont comptabilisés au bilan à leur valeur de marché à la date de clôture ; la variation de valeur de marché de ces instruments dérivés est enregistrée :

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

Lorsque des instruments dérivés sont affectés à la couverture de situations nettes de filiales hors zone Euro, la variation de leur juste valeur est inscrite dans les capitaux propres, en « Écarts de conversion », à hauteur de la part efficace, et en résultat financier pour la part inefficace.

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

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

## 1.8. Marques, enseignes et autres immobilisations incorporelles

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

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

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

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

- positionnement global de la marque ou enseigne sur son marché en termes de volume d'activité, de présence internationale, de notoriété ;

- perspectives de rentabilité à long terme ;
- degré d'exposition aux aléas conjoncturels ;
- événement majeur intervenu dans le secteur d'activité et susceptible de peser sur le futur de la marque ou enseigne ;
- ancienneté de la marque ou enseigne.

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

Le montant de la dépréciation des marques et enseignes, et dans certains cas la charge d'amortissement, sont comptabilisés dans les « Autres produits et charges opérationnels ».

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

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

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

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

## 1.9. Écarts d'acquisition

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

Le coût de la prise de contrôle est le prix payé par le Groupe dans le cadre d'une acquisition, ou l'estimation de ce prix si l'opération se fait sans versement de trésorerie, à l'exclusion des frais liés à l'acquisition qui sont présentés en « Autres produits et charges opérationnels ».

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

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

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



## 1.10. Engagements d'achat de titres de minoritaires

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

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

- la valeur de l'engagement à la date de la clôture figure en « Autres passifs non courants » ;
- les intérêts minoritaires correspondants sont reclassés en « Autres passifs non courants » ;

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

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

## 1.11. Immobilisations corporelles

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

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

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

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

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

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

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

- |   |             |
|---|-------------|
| - constructions, immeubles de placement             | 20 à 50 ans |
| - installations techniques, matériels et outillages | 3 à 25 ans  |
| - agencements de magasins                           | 3 à 10 ans  |
| - vignobles   | 18 à 25 ans |

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

## 1.12. Tests de perte de valeur des actifs immobilisés

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

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

Les flux de trésorerie prévisionnels sont établis au niveau du Groupe par secteur d'activité, un secteur d'activité correspondant à une ou plusieurs marques ou enseignes et à une équipe de Direction dédiée. Au sein du secteur d'activité, peuvent être déterminées des unités génératrices de trésorerie d'un niveau plus petit, tel un ensemble de magasins.

Les données utilisées dans le cadre de la méthode des flux de trésorerie prévisionnels actualisés proviennent des budgets annuels et plans pluri-annuels établis par la Direction des secteurs d'activité concernés. Les plans consistent en des projections à cinq ans, cette durée pouvant être étendue lorsqu'il s'agit de marques en cours de repositionnement stratégique, ou dont le cycle de production est supérieur à cinq ans. À la valeur résultant des flux de trésorerie prévisionnels actualisés, s'ajoute une valeur terminale correspondant à la capitalisation à l'infini des flux de trésorerie issus, le plus

souvent, de la dernière année du plan. Lorsque plusieurs scénarios prévisionnels sont retenus, une probabilité de survenance est attribuée à chacun d'entre eux. Le taux

### 1.13. Investissements et placements financiers

Les actifs financiers sont présentés en actifs non courants (« Investissements financiers ») ou en actifs courants (« Placements financiers ») selon leur nature.

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

Les placements financiers incluent des placements temporaires en actions, parts de Sicav, ou Fonds Commun de Placement (FCP) et assimilés, à l'exclusion des placements relevant de la gestion de trésorerie au jour le jour, qui sont comptabilisés en

### 1.14. Stocks et en-cours

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

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

### 1.15. Créances clients, autres créances et prêts

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

### 1.16. Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

d'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels intègre le taux de rendement attendu par un investisseur dans le domaine d'activité concerné et la prime de risque propre à cette activité.

« Trésorerie et équivalents de trésorerie » (Voir Note 1.16).

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

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

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

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

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

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

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

### 1.17. Provisions

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

### 1.18. Dettes financières

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

En cas de couverture du risque de variation de valeur de la dette financière résultant de l'évolution des taux d'intérêt, le montant couvert de la dette, ainsi que les instruments de couverture associés, figurent au bilan à leur valeur de marché à la date de clôture ; les effets de cette réévaluation sont enregistrés dans le résultat financier de la période. La valeur de marché de la dette couverte est déterminée selon des méthodes similaires à celles décrites ci-après en Note 1.19.

En cas de couverture du risque d'évolution de la charge d'intérêt future, la dette financière dont les flux sont couverts reste comptabilisée au coût amorti, la variation de valeur de la part efficace de l'instrument de couverture étant enregistrée

Lorsque la date d'exécution de cette obligation est au-delà d'un an, le montant de la provision fait l'objet d'un calcul d'actualisation, dont les effets sont enregistrés en résultat financier selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

dans les capitaux propres en « Écarts de réévaluation ».

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

Lorsqu'un instrument dérivé est incorporé à la dette financière, celle-ci est comptabilisée à sa valeur de marché ; les variations de valeur de marché sont enregistrées en résultat financier.

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

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

### 1.19. Instruments dérivés

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

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

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

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

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

### 1.20. Actions LVMH et instruments dénouables en actions LVMH

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

En cas de cession, le prix de revient des actions cédées est établi par catégorie d'affectation (voir Note 14.2) selon la méthode

premier entré-premier sorti (FIFO) à l'exception des actions détenues dans le cadre de plans d'options pour lesquels le calcul est effectué par plan, selon la méthode du prix moyen pondéré. Les résultats de cession sont inscrits directement en capitaux propres, pour leur montant net d'impôt.

## 1.21. Retraites, remboursement de frais médicaux et autres engagements vis-à-vis du personnel

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

Lorsque le versement des indemnités de départ à la retraite, retraites, frais médicaux ou autres sont à la charge du Groupe, le montant de l'engagement actuariel correspondant pour le Groupe donne lieu à provision au bilan, la variation de celle-ci étant comptabilisée dans le résultat opérationnel courant de l'exercice, y compris l'effet d'actualisation financière.

Si cet engagement est couvert, partiellement ou en totalité, par des fonds versés par le Groupe à des organismes financiers,

le montant de ces placements dédiés vient en déduction de l'engagement actuariel au bilan.

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

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

## 1.22. Impôts courants et différés

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

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

Les économies d'impôt résultant de déficits fiscaux reportables sont enregistrées en impôts différés actifs, et dépréciés si jugés non recouvrables, seul le montant dont l'utilisation est probable étant maintenu à l'actif du bilan.

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

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

## 1.23. Comptabilisation des ventes

### Définition des ventes

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

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

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

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

Les ventes sont présentées nettes de toutes formes de remises et ristournes. En particulier les sommes permettant le

référencement des produits ou correspondant à des accords de participation publicitaire avec le distributeur viennent en déduction des ventes correspondantes.

### Provision pour retours de produits

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

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

### Activités en partenariat avec Diageo

Une partie significative des ventes des activités Vins et Spiritueux est réalisée dans le cadre d'accords de distribution avec Diageo, consistant le plus souvent en un partenariat dans des entités communes. Celles-ci assurent les livraisons et les ventes à la clientèle des marques des deux groupes, le partage

du compte de résultat et du bilan de ces entités entre LVMH et Diageo étant régi par les accords de distribution. Sur la base de

ces accords, LVMH consolide ces entités à hauteur de la quote-part du compte de résultat et du bilan concernant ses propres marques.

#### 1.24. Frais de publicité et de promotion

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

Les frais de publicité et de promotion sont enregistrés en charge, s'il s'agit de biens, lors de leur réception ou de leur production, ou lors de la réalisation des prestations s'il s'agit de services.

#### 1.25. Plans d'options et assimilés

Les plans d'options d'achat ou de souscription d'actions donnent lieu à enregistrement d'une charge constituée de l'amortissement de l'estimation du gain pour les bénéficiaires de ces plans ; l'estimation du gain est calculée selon la méthode Black & Scholes sur la base du cours de clôture de l'action la veille du Conseil d'administration ayant attribué les options.

Pour les plans d'attribution d'actions gratuites, l'estimation du gain est calculée sur la base du cours de clôture de l'action la veille du Conseil d'administration ayant mis en place le plan et sous déduction du montant des dividendes anticipés sur la période d'acquisition des droits.

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

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

#### 1.26. Soldes intermédiaires du compte de résultat

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

Les autres produits et charges opérationnels comprennent les éléments constitutifs du résultat qui, en raison de leur nature, de leur montant ou de leur fréquence, ne peuvent être considérés comme faisant partie des activités et du résultat

opérationnel courants du Groupe. Il s'agit en particulier des effets des variations de périmètre et des dépréciations des marques et écarts d'acquisition. Il s'agit également, s'ils sont significatifs, des plus ou moins values de cession d'actifs immobilisés, des frais de restructuration, des frais liés à des litiges, ou de tout autre produit ou charge non courants susceptibles d'affecter la comparabilité du résultat opérationnel courant d'une période à l'autre.

#### 1.27. Résultat par action

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

Le résultat par action après dilution est établi sur la base du nombre moyen pondéré d'actions avant dilution, majoré du nombre moyen pondéré d'actions qui résulterait de la levée,

durant l'exercice, des options de souscription existantes ou de tout autre instrument dilutif. Les fonds recueillis au titre de ces levées, augmentés de la charge restant à comptabiliser au titre des plans d'options et assimilés (voir Note 1.25), sont présumés affectés, dans ce calcul, au rachat d'actions LVMH à un prix correspondant à leur cours de Bourse moyen sur l'exercice.

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

### 2.1. Mode et Maroquinerie

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

de décembre 2016. Heng Long est réputé pour son expertise en matière de tannage et de finition du cuir de crocodile. Heng Long est consolidé par intégration globale au 31 décembre 2011. L'écart d'acquisition provisoire s'élève à 24 millions d'euros. Les intérêts minoritaires ont été valorisés à hauteur de leur quote-part dans l'actif net réévalué. La différence entre la valeur de l'engagement d'achat portant sur les 49 % du capital détenus par la famille fondatrice et les intérêts minoritaires, 24 millions d'euros, a été portée en déduction des capitaux propres.

### 2.2. Montres et Joaillerie

#### Bulgari

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

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

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

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

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

En application des normes IFRS :

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

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



Bulgari a été consolidé par intégration globale à compter du 30 juin 2011 à hauteur de 66 %, taux de détention après dilution. Le tableau suivant présente les modalités d'affectation

provisoire au 31 décembre 2011 du prix payé par LVMH à la date de prise de contrôle :

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

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

La société Bulgari étant cotée à la Bourse de Milan (Italie), conformément à la réglementation boursière applicable, LVMH a lancé, subséquentement à l'apport, une offre publique

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

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

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

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

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

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

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

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

## ArteCad

En novembre 2011, le Groupe a acquis 100 % du capital de la société suisse ArteCad SA, pour un montant de 60 millions de francs suisses (49 millions d'euros), dont 14 millions font l'objet d'un paiement différé à 2015. ArteCad est l'un des

leaders suisses de l'industrie de la fabrication de cadrans de montres. ArteCad est consolidé par intégration globale au 31 décembre 2011. L'écart d'acquisition provisoire s'élève à 46 millions de francs suisses (38 millions d'euros).

### 2.3. Distribution sélective

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

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

## 3. MARQUES, ENSEIGNES ET AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

<i>(en millions d'euros)</i>			2011	2010	2009
	Brut	Amortissements et dépréciations	Net	Net	Net
Marques	9 305	(460)	8 845	6 717	6 489
Enseignes	3 455	(1 406)	2 049	1 977	1 853
Licences de distribution	102	(77)	25	26	41
Droits au bail	383	(201)	182	109	91
Logiciels	677	(508)	169	138	110
Autres	431	(219)	212	137	113
<b>Total</b>	<b>14 353</b>	<b>(2 871)</b>	<b>11 482</b>	<b>9 104</b>	<b>8 697</b>
<i>dont : immobilisations en location financement</i>	<i>14</i>	<i>(14)</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>

### Variations de l'exercice

La variation du solde net des marques, enseignes et autres immobilisations incorporelles au cours de l'exercice 2011 est constituée des éléments suivants :

<i>(en millions d'euros)</i>	Marques	Enseignes	Autres immobilisations incorporelles	Total
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>7 142</b>	<b>3 339</b>	<b>1 143</b>	<b>11 624</b>
Acquisitions	-	-	246	246
Cessions, mises hors service	-	-	(28)	(28)
Effets des variations de périmètre	2 101	17	211	2 329
Effets des variations de change	62	99	16	177
Reclassements	-	-	5	5
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>9 305</b>	<b>3 455</b>	<b>1 593</b>	<b>14 353</b>



Amortissements et dépréciations <i>(en millions d'euros)</i>	Marques	Enseignes	Autres immobilisations incorporelles	Total
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>(425)</b>	<b>(1 362)</b>	<b>(733)</b>	<b>(2 520)</b>
Amortissements	(32)	(1)	(149)	(182)
Dépréciations	-	-	(1)	(1)
Cessions, mises hors service	-	-	27	27
Effets des variations de périmètre	-	-	(135)	(135)
Effets des variations de change	(3)	(43)	(12)	(58)
Reclassements	-	-	(2)	(2)
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>(460)</b>	<b>(1 406)</b>	<b>(1 005)</b>	<b>(2 871)</b>
<b>Valeur nette au 31 décembre 2011</b>	<b>8 845</b>	<b>2 049</b>	<b>588</b>	<b>11 482</b>

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

Les effets des variations de change proviennent principalement des valeurs incorporelles comptabilisées en dollars US et en francs suisses, en raison de l'évolution de la parité de ces

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

La valeur brute des marques et enseignes donnant lieu à amortissement est de 784 millions d'euros au 31 décembre 2011.

## 4. ÉCARTS D'ACQUISITION

<i>(en millions d'euros)</i>	2011			2010	2009
	Brut	Dépréciations	Net	Net	Net
Écarts d'acquisition sur titres consolidés	6 317	(1 175)	5 142	3 409	3 335
Écarts d'acquisition sur engagements d'achat de titres de minoritaires	1 815	-	1 815	1 618	935
<b>Total</b>	<b>8 132</b>	<b>(1 175)</b>	<b>6 957</b>	<b>5 027</b>	<b>4 270</b>

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

<i>(en millions d'euros)</i>	2011			2010	2009
	Brut	Dépréciations	Net	Net	Net
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>6 143</b>	<b>(1 116)</b>	<b>5 027</b>	<b>4 270</b>	<b>4 423</b>
Effets des variations de périmètre	1 743	-	1 743	21	20
Variation des engagements d'achat de titres de minoritaires	203	-	203	702	(96)
Variation des dépréciations	-	(40)	(40)	(54)	(56)
Effets des variations de change	43	(19)	24	88	(21)
<b>Au 31 décembre</b>	<b>8 132</b>	<b>(1 175)</b>	<b>6 957</b>	<b>5 027</b>	<b>4 270</b>

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

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

Les effets des variations de périmètre de l'exercice 2009 résultaient de l'acquisition de 50 % de Château Cheval Blanc pour 87 millions d'euros, de l'allocation du prix d'acquisition de Royal Van Lent à la marque, soit un impact négatif de 67 millions d'euros et de la finalisation de l'allocation des prix d'acquisition de Montaudon et Hublot pour 26 millions d'euros.

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

## 5. ÉVALUATION DES ACTIFS INCORPORELS À DURÉE DE VIE INDÉFINIE

Les marques, enseignes et autres actifs incorporels à durée de vie indéfinie ainsi que les écarts d'acquisition ont fait l'objet d'un test annuel de perte de valeur. Aucune dépréciation significative n'a été enregistrée à ce titre au cours de l'exercice 2011.

## 6. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

<i>(en millions d'euros)</i>			2011	2010	2009
	Brut	Amortissements et dépréciations	Net	Net	Net
Terrains	941	-	941	916	859
Terres à vignes et vignobles	1 965	(98)	1 867	1 828	1 611
Constructions	2 428	(1 029)	1 399	988	890
Immeubles locatifs	603	(67)	536	297	286
Installations techniques, matériels et outillages	5 574	(3 679)	1 895	1 704	1 647
Autres immobilisations corporelles et en-cours	1 956	(577)	1 379	1 000	847
<b>Total</b>	<b>13 467</b>	<b>(5 450)</b>	<b>8 017</b>	<b>6 733</b>	<b>6 140</b>
<i>dont : immobilisations en location financement</i>	<i>259</i>	<i>(146)</i>	<i>113</i>	<i>115</i>	<i>136</i>
<i>coût historique des terres à vignes et vignobles</i>	<i>650</i>	<i>(98)</i>	<i>552</i>	<i>538</i>	<i>531</i>

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

<i>(en millions d'euros)</i>	Terres à vignes et vignobles	Terrains et constructions	Immeubles locatifs	Installations techniques, matériels et outillages	Autres immobilisations corporelles et en-cours	Total
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>1 919</b>	<b>2 697</b>	<b>358</b>	<b>4 858</b>	<b>1 522</b>	<b>11 354</b>
Acquisitions	18	303	237	494	572	1 624
Variation de la valeur de marché des terres à vignes	25	-	-	-	-	25
Cessions, mises hors service	(1)	(26)	(1)	(293)	(45)	(366)
Effets des variations de périmètre	-	306	-	232	56	594
Effets des variations de change	2	75	10	103	22	212
Autres mouvements, y compris transferts	2	14	(1)	180	(171)	24
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>1 965</b>	<b>3 369</b>	<b>603</b>	<b>5 574</b>	<b>1 956</b>	<b>13 467</b>

<i>(en millions d'euros)</i>	Terres à vignes et vignobles	Terrains et constructions	Immeubles locatifs	Installations techniques, matériels et outillages	Autres immobilisations corporelles et en-cours	Total
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>(91)</b>	<b>(793)</b>	<b>(61)</b>	<b>(3 154)</b>	<b>(522)</b>	<b>(4 621)</b>
Amortissements	(7)	(76)	(5)	(524)	(90)	(702)
Dépréciations	-	(1)	-	2	1	2
Cessions, mises hors service	1	14	1	286	31	333
Effets des variations de périmètre	-	(159)	-	(188)	(29)	(376)
Effets des variations de change	(1)	(18)	(2)	(63)	(9)	(93)
Autres mouvements, y compris transferts	-	4	-	(38)	41	7
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>(98)</b>	<b>(1 029)</b>	<b>(67)</b>	<b>(3 679)</b>	<b>(577)</b>	<b>(5 450)</b>
<b>Valeur nette au 31 décembre 2011</b>	<b>1 867</b>	<b>2 340</b>	<b>536</b>	<b>1 895</b>	<b>1 379</b>	<b>8 017</b>

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

## 7. PARTICIPATIONS MISES EN ÉQUIVALENCE

(en millions d'euros)	2011			2010	2009
	Brut	Dépréciations	Net	Net	Net
<b>Part dans l'actif net des participations mises en équivalence au 1<sup>er</sup> janvier</b>	223	-	223	213	216
Part dans le résultat de la période	6	-	6	7	3
Dividendes versés	(12)	-	(12)	(5)	(9)
Effets des variations de périmètre	(57)	-	(57)	-	8
Effets des variations de change	3	-	3	8	(5)
Autres, y compris transferts	7	-	7	-	-
<b>Part dans l'actif net des participations mises en équivalence au 31 décembre</b>	<b>170</b>	<b>-</b>	<b>170</b>	<b>223</b>	<b>213</b>

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

- une participation de 40 % dans Mongoual SA, société immobilière propriétaire d'un immeuble de bureaux à Paris (France), siège social de la société LVMH Moët Hennessy - Louis Vuitton SA ;
- une participation de 49 % dans Edun, société associant mode, commerce équitable et développement durable ;

- une participation de 45 % dans PT. Sona Topas Tourism Industry Tbk (STTI), société de distribution indonésienne, titulaire notamment de licences de ventes en duty-free dans les aéroports.

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

## 8. INVESTISSEMENTS FINANCIERS

(en millions d'euros)	2011			2010	2009
	Brut	Dépréciations	Net	Net	Net
<b>Total</b>	<b>6 136</b>	<b>(154)</b>	<b>5 982</b>	<b>3 891</b>	<b>540</b>

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

(en millions d'euros)	2011		2010	2009
	Total	Dont Hermès		
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>3 891</b>	<b>3 345</b>	<b>540</b>	<b>375</b>
Acquisitions	496	427	2 756	89
Cessions à valeur de vente	(17)	-	(70)	(38)
Variations de valeur de marché	1 613	1 666	(114)	93
Variation du montant des dépréciations	(6)	-	(12)	(1)
Reclassement de «Autres actifs non courants» à «Investissements financiers»	-	-	775	-
Autres reclassements	(7)	-	(3)	29
Effets des variations de périmètre	6	-	-	(2)
Effets des variations de change	6	-	19	(5)
<b>Au 31 décembre</b>	<b>5 982</b>	<b>5 438</b>	<b>3 891</b>	<b>540</b>

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

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

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

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

## 9. STOCKS ET EN-COURS

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Vins et eaux-de-vie en cours de vieillissement	3 403	3 235	3 189
Autres matières premières et en-cours	1 292	747	720
	4 695	3 982	3 909
Marchandises	822	659	527
Produits finis	2 738	2 015	1 851
	3 560	2 674	2 378
<b>Valeur brute</b>	<b>8 255</b>	<b>6 656</b>	<b>6 287</b>
Provision pour dépréciation	(745)	(665)	(643)
<b>Valeur nette</b>	<b>7 510</b>	<b>5 991</b>	<b>5 644</b>

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

<i>(en millions d'euros)</i>	2011			2010		2009
	Brut	Dépréciations	Net	Net		Net
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>6 656</b>	<b>(665)</b>	<b>5 991</b>	<b>5 644</b>		<b>5 764</b>
Variation du stock brut	770	-	770	126		(69)
Effets de la mise à valeur de marché des vendanges	14	-	14	(3)		13
Variation de la provision pour dépréciation	-	(68)	(68)	16		(62)
Effets des variations de périmètre	694	-	694	(39)		38
Effets des variations de change	147	(12)	135	254		(29)
Reclassements	(26)	-	(26)	(7)		(11)
<b>Au 31 décembre</b>	<b>8 255</b>	<b>(745)</b>	<b>7 510</b>	<b>5 991</b>		<b>5 644</b>

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

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

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Mise à valeur de marché de la récolte de l'exercice	50	36	43
Effets des sorties de stocks	(36)	(39)	(30)
<b>Incidence nette sur le coût des ventes de la période</b>	<b>14</b>	<b>(3)</b>	<b>13</b>

## 10. CLIENTS

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Créances à valeur nominale	2 107	1 769	1 670
Provision pour dépréciation	(64)	(57)	(62)
Provision pour retours et reprises de produits	(165)	(147)	(153)
<b>Montant net</b>	<b>1 878</b>	<b>1 565</b>	<b>1 455</b>

Le montant de la dotation aux provisions pour dépréciation est, pour 2011, de 11 millions d'euros (9 millions d'euros en 2010, 18 millions d'euros en 2009).

La part des ventes réalisées par le Groupe dans ses propres magasins représente environ 63 % des ventes. Le solde clients est constitué essentiellement d'en-cours sur des clients

grossistes ou des agents, de nombre limité et avec lesquels le Groupe entretient des relations le plus souvent continues. Des assurances crédit sont souscrites lorsque la probabilité de non-recouvrement de ces créances le justifie.

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

## 11. AUTRES ACTIFS COURANTS

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Placements financiers	145	219	218
Instruments dérivés	147	209	302
Créances d'impôts et taxes, hors impôt sur les résultats	468	271	199
Fournisseurs : avances et acomptes	163	142	113
Charges constatées d'avance	249	191	171
Autres créances, nettes	283	223	210
<b>Total</b>	<b>1 455</b>	<b>1 255</b>	<b>1 213</b>

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

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

## 12. PLACEMENTS FINANCIERS

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Valeurs mobilières de placement non cotées, parts de SICAV et de fonds non monétaires	14	32	71
Valeurs mobilières de placement cotées	131	187	147
<b>Total</b>	<b>145</b>	<b>219</b>	<b>218</b>
<i>dont coût historique des placements financiers</i>	<i>161</i>	<i>280</i>	<i>336</i>

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

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>219</b>	<b>218</b>	<b>590</b>
Acquisitions	256	55	15
Cessions à valeur de marché	(285)	(106)	(343)
Variations de valeur de marché	21	74	50
Variation du montant des dépréciations	(1)	(26)	(31)
Reclassement de/(en) « Investissements financiers » <sup>(a)</sup>	-	-	(59)
Effets des variations de périmètre <sup>(b)</sup>	(65)	-	(1)
Effets des variations de change	-	4	(3)
<b>Au 31 décembre</b>	<b>145</b>	<b>219</b>	<b>218</b>

(a) Voir Note 8.

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

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

## 13. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Dépôts à terme à moins de trois mois	421	545	130
Parts de SICAV et FCP monétaires	216	141	93
Comptes bancaires	1 666	1 606	2 223
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie au bilan</b>	<b>2 303</b>	<b>2 292</b>	<b>2 446</b>

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

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 303	2 292	2 446
Découverts bancaires	(222)	(250)	(172)
<b>Trésorerie nette du tableau de variation de trésorerie</b>	<b>2 081</b>	<b>2 042</b>	<b>2 274</b>

## 14. CAPITAUX PROPRES

### 14.1. Capital social

Au 31 décembre 2011, le capital est constitué de 507 815 624 actions (490 642 232 au 31 décembre 2010, 490 405 654 au 31 décembre 2009), entièrement libérées, au nominal de 0,30 euro ; 224 575 071 actions bénéficient d'un droit de vote

double, accordé aux actions détenues sous forme nominative depuis plus de trois ans (225 670 153 au 31 décembre 2010, 226 411 288 au 31 décembre 2009).

### 14.2. Actions LVMH et instruments dénouables en actions LVMH

Le portefeuille d'actions LVMH et instruments dénouables en actions LVMH, ainsi que leur affectation, s'analyse de la façon suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	2011		2010	2009
	Nombre	Valeur	Valeur	Valeur
Plans d'options de souscription	6 749 676	319	429	504
Plans d'options d'achat	285 070	22	41	223
Plans d'attribution d'actions gratuites	1 160 441	64	42	25
Autres plans	1 222 491	64	70	5
<b>Couverture des plans d'options et assimilés<sup>(a)</sup></b>	<b>9 417 678</b>	<b>469</b>	<b>582</b>	<b>757</b>
Contrat de liquidité	119 000	13	13	6
Actions destinées à être annulées	-	-	-	56
<b>Actions LVMH</b>	<b>9 536 678</b>	<b>482</b>	<b>595</b>	<b>819</b>
Calls sur actions LVMH <sup>(b)</sup>	100 000	3	12	110
<b>Actions LVMH et instruments dénouables en actions LVMH</b>	<b>9 636 678</b>	<b>485</b>	<b>607</b>	<b>929</b>

(a) Voir Note 15 concernant les plans d'options et assimilés.

(b) Nombre d'actions pouvant être obtenues en cas d'exercice de la totalité des *calls* en vie à la clôture et montant des primes versées au titre de ces contrats.

Les « Autres plans » correspondent aux plans futurs.

Au 31 décembre 2011, la valeur boursière des actions LVMH détenues dans le cadre du contrat de liquidité est de 13 millions d'euros.

Au cours de l'exercice 2011, les mouvements de portefeuille ont été les suivants :

### Actions LVMH

<i>(en millions d'euros)</i>	Nombre	Valeur	Effet sur la trésorerie
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>11 939 973</b>	<b>595</b>	
Achats d'actions, y.c. par exercice de calls	2 897 370	325	(317)
Exercices d'options d'achat	(218 862)	(16)	11
Attribution définitive d'actions gratuites	(143 979)	(7)	-
Annulation d'actions	(2 259 454)	(107)	-
Cessions à valeur de vente	(2 678 370)	(308)	308
Plus value/(moins value) de cession		-	-
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>9 536 678</b>	<b>482</b>	<b>2</b>

### Calls sur actions LVMH

<i>(en millions d'euros)</i>	Nombre	Valeur	Effet sur la trésorerie
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>300 000</b>	<b>12</b>	
Achat de calls	-	-	-
Exercice de calls	(200 000)	(9)	-
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>100 000</b>	<b>3</b>	<b>-</b>

## 14.3. Dividendes versés par la société mère LVMH SA

Selon la réglementation française, les dividendes sont prélevés sur le résultat de l'exercice et les réserves distribuables de la société mère, après déduction de l'impôt de distribution éventuellement dû et de la valeur des actions auto-détenues.

Au 31 décembre 2011, le montant distribuable s'élève ainsi à 9 621 millions d'euros ; il est de 8 707 millions d'euros après prise en compte de la proposition de distribution de dividendes pour l'exercice 2011.

<i>(en millions d'euros, sauf données par action, en euros)</i>	2011	2010	2009
Acompte au titre de l'exercice en cours (2011 : 0,80 euro ; 2010 : 0,70 euro ; 2009 : 0,35 euro)	406	343	172
Effet des actions auto-détenues	(8)	(8)	(6)
	<b>398</b>	<b>335</b>	<b>166</b>
Solde au titre de l'exercice précédent (2010 : 1,40 euro ; 2009 : 1,30 euro ; 2008 : 1,25 euro)	685	636	612
Effet des actions auto-détenues	(14)	(18)	(20)
	<b>671</b>	<b>618</b>	<b>592</b>
<b>Montant brut total versé au cours de l'exercice<sup>(a)</sup></b>	<b>1 069</b>	<b>953</b>	<b>758</b>

(a) Avant effets de la réglementation fiscale applicable au bénéficiaire.

Le solde du dividende pour l'exercice 2011, proposé à l'Assemblée générale des actionnaires du 5 avril 2012, est de 1,80 euro par action, soit un montant total de 914 millions

d'euros avant déduction du montant correspondant aux actions auto-détenues à la date du décaissement.

## 14.4. Écarts de conversion

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

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	Variation	2010	2009
Dollar US	(57)	91	(148)	(487)
Franc suisse	424	48	376	93
Yen japonais	212	60	152	44
Hong Kong dollar	88	45	43	(20)
Livre sterling	(56)	17	(73)	(82)
Autres devises	64	12	52	(41)
Couvertures d'actifs nets en devises	(244)	(72)	(172)	(2)
<b>Total, part du Groupe</b>	<b>431</b>	<b>201</b>	<b>230</b>	<b>(495)</b>



## 15. PLANS D'OPTIONS ET ASSIMILÉS

### Plans d'options d'achat et plans d'options de souscription

L'Assemblée générale du 14 mai 2009 a renouvelé l'autorisation accordée au Conseil d'administration, pour une période de trente-huit mois expirant en juillet 2012, de consentir, en une ou plusieurs fois, au bénéfice des membres du personnel ou dirigeants des sociétés du Groupe, des options de souscription ou d'achat dans la limite de 3 % du capital de la Société.

Chaque plan a une durée de 10 ans et les options sont exerçables après un délai de trois ans pour les plans émis antérieurement à 2004, ou quatre ans, pour les plans émis à partir de 2004.

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 d'une action pour une option attribuée.

### Plans d'attribution d'actions gratuites

L'Assemblée générale du 31 mars 2011 a renouvelé l'autorisation accordée au Conseil d'administration, pour une période de trente-huit mois expirant en mai 2014, à procéder, en une ou plusieurs fois, au bénéfice des membres du personnel ou des dirigeants des sociétés du Groupe, à des attributions d'actions gratuites existantes ou à émettre dans la limite de 1 % du capital de la Société au jour de cette autorisation.

### 15.1. Plans d'options d'achat

Le nombre d'options d'achat non exercées et les prix d'exercice moyens pondérés ont évolué comme suit au cours des exercices présentés :

	2011		2010		2009	
	Nombre	Prix d'exercice moyen pondéré <i>(en euros)</i>	Nombre	Prix d'exercice moyen pondéré <i>(en euros)</i>	Nombre	Prix d'exercice moyen pondéré <i>(en euros)</i>
Options d'achat restant à exercer au 1 <sup>er</sup> janvier	915 482	47,15	6 603 112	58,05	7 862 248	57,73
Options devenues caduques	(311 550)	56,04	(1 078 800)	80,07	(568 634)	63,93
Options exercées	(218 862)	47,30	(4 608 830)	55,06	(690 502)	49,59
Options d'achat restant à exercer au 31 décembre	385 070	39,90	915 482	47,15	6 603 112	58,05

L'attribution des actions gratuites aux bénéficiaires ayant leur résidence fiscale en France devient définitive au terme d'une période d'acquisition de deux ans (trois ans pour les attributions de 2011), au-delà de laquelle les bénéficiaires doivent conserver les actions attribuées pour une durée complémentaire de deux ans.

Les actions gratuites attribuées aux bénéficiaires ayant leur résidence fiscale hors de France sont définitivement attribuées et librement cessibles à l'issue d'un délai de quatre ans.

### Plans de rémunérations liées au cours de l'action LVMH et dénoués en numéraire

En substitution des plans d'options ou d'attribution d'actions gratuites, le Groupe a mis en place des plans équivalents à des plans d'options d'achat ou à des plans d'attribution d'actions gratuites en termes de gains pour le bénéficiaire, mais dénouables en numéraire et non en titres. La durée d'acquisition des droits est de quatre ans.

### Conditions de performance

Depuis 2009, certains plans de souscription ou d'attribution d'actions gratuites sont assortis, dans des proportions variables selon les bénéficiaires, de conditions de performance, dont la réalisation est nécessaire à l'obtention définitive du bénéfice de ces plans.

## 15.2. Plans d'options de souscription

Le nombre d'options de souscription non exercées et les prix d'exercice moyens pondérés ont évolué comme suit au cours des exercices présentés :

	2011		2010		2009	
	Nombre	Prix d'exercice moyen pondéré (en euros)	Nombre	Prix d'exercice moyen pondéré (en euros)	Nombre	Prix d'exercice moyen pondéré (en euros)
Options de souscription restant à exercer au 1 <sup>er</sup> janvier	8 084 215	68,79	10 214 500	66,99	9 569 660	67,76
Attributions	-	-	-	-	1 304 270	56,50
Options devenues caduques	(84 463)	71,23	(117 807)	72,09	(102 226)	72,41
Options exercées	(1 395 835)	67,31	(2 012 478)	59,62	(557 204)	54,37
Options de souscription restant à exercer au 31 décembre	6 603 917	69,07	8 084 215	68,79	10 214 500	66,99

## 15.3. Plans d'attribution d'actions gratuites

Le nombre d'attributions provisoires a évolué comme suit au cours de l'exercice :

(en nombre d'actions)	2011	2010	2009
Attributions provisoires au 1 <sup>er</sup> janvier	770 611	464 630	311 459
Attributions provisoires <sup>(a)</sup>	557 052	469 436	312 042
Attributions devenues définitives	(143 979)	(149 590)	(149 612)
Attributions devenues caduques	(23 243)	(13 865)	(9 259)
Attributions provisoires au 31 décembre	1 160 441	770 611	464 630

(a) En 2011, les actions gratuites avec conditions de performance représentent 257 724 attributions provisoires (274 367 au titre du plan ouvert en 2010).

Les plans d'attribution d'actions gratuites ouverts en 2010 et 2011 sont assortis, dans des proportions variables selon les bénéficiaires, de conditions de performance ; les actions gratuites concernées ne sont attribuées définitivement que dans la mesure où, pour chacun des exercices 2011 et 2012 (2010 et 2011 pour le plan ouvert en 2010), l'un ou l'autre des indicateurs suivants : résultat opérationnel courant, trésorerie issue des opérations et investissements d'exploitation,

taux de marge opérationnelle courante du Groupe, enregistre une variation positive par rapport à l'exercice 2010 (2009 pour le plan ouvert en 2010). Les conditions de performance, qui ont été satisfaites au titre des exercices 2010 et 2011, ont été considérées comme satisfaites en 2012 pour la détermination de la charge de l'exercice 2011.

Les attributions devenues définitives proviennent d'actions antérieurement détenues.

## 15.4. Plans de rémunérations liées au cours de l'action LVMH et dénoués en numéraire

Les plans restant ouverts au 31 décembre, par nature et en nombre équivalent d'actions, ainsi que la provision inscrite au bilan de clôture au titre de ces plans, s'analysent de la façon suivante :

	2011	2010	2009
Nature du plan de référence (en nombre équivalent d'actions) :			
Plans d'options d'achat	20 050	21 450	113 500
Plans d'actions gratuites	50 364	93 848	136 538
Provision au 31 décembre (en millions d'euros)	6	10	10

## 15.5. Charge de l'exercice

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Plans d'options de souscription, d'achat et d'attribution d'actions gratuites	52	44	46
Plans de rémunérations liées au cours de l'action LVMH dénoués en numéraire	1	6	7
<b>Charge de l'exercice</b>	<b>53</b>	<b>50</b>	<b>53</b>

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

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

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

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

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

## 16. INTÉRÊTS MINORITAIRES

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>1 006</b>	<b>989</b>	<b>989</b>
Part des minoritaires dans le résultat	400	287	218
Dividendes versés aux minoritaires	(187)	(158)	(176)
Effets des prises et pertes de contrôle dans les entités consolidées :			
consolidation de Bulgari	772	-	-
consolidation de Heng Long	18	-	-
autres mouvements	2	(3)	11
Effets des acquisitions et cessions de titres de minoritaires :			
acquisition de titres de minoritaires de la Samaritaine	-	(104)	-
acquisition de titres de minoritaires Bulgari	(771)	-	-
autres mouvements	(14)	-	(8)
<b>Total des effets des variations de pourcentage d'intérêt dans les entités consolidées</b>	<b>7</b>	<b>(107)</b>	<b>3</b>
Augmentations de capital souscrites par les minoritaires	4	1	11
Part des minoritaires dans les gains et pertes enregistrés en capitaux propres	33	88	(29)
Part des minoritaires dans les charges liées aux plans d'options	3	3	3
Effets des engagements d'achat de titres de minoritaires	(205)	(97)	(30)
<b>Au 31 décembre</b>	<b>1 061</b>	<b>1 006</b>	<b>989</b>

L'évolution de la part des intérêts minoritaires dans les gains et pertes enregistrés en capitaux propres se décompose ainsi :

<i>(en millions d'euros)</i>	Écarts de conversion	Couverture de flux de trésorerie futurs en devises	Terres à vignes	Total part des minoritaires
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>(84)</b>	<b>7</b>	<b>126</b>	<b>49</b>
Variations de l'exercice	(24)	2	(7)	(29)
<b>Au 31 décembre 2009</b>	<b>(108)</b>	<b>9</b>	<b>119</b>	<b>20</b>
Variations de l'exercice	65	(4)	27	88
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>(43)</b>	<b>5</b>	<b>146</b>	<b>108</b>
Variations de l'exercice	36	(6)	3	33
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>(7)</b>	<b>(1)</b>	<b>149</b>	<b>141</b>

## 17. EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES

### 17.1. Dette financière nette

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Emprunts obligataires et Euro Medium Term Notes (EMTN)	3 390	2 776	3 425
Emprunts bancaires et crédit bail	742	656	652
<b>Dette financière à plus d'un an</b>	<b>4 132</b>	<b>3 432</b>	<b>4 077</b>
Emprunts obligataires et Euro Medium Term Notes (EMTN)	759	815	723
Billets de trésorerie	1 603	272	200
Découverts bancaires	222	250	172
Autres dettes financières à moins d'un an	550	497	613
<b>Dette financière à moins d'un an</b>	<b>3 134</b>	<b>1 834</b>	<b>1 708</b>
<b>Dette financière brute</b>	<b>7 266</b>	<b>5 266</b>	<b>5 785</b>
Instruments dérivés liés au risque de taux d'intérêt	(159)	(82)	(89)
Autres dérivés	1	5	6
<b>Dette financière brute après effet des instruments dérivés</b>	<b>7 108</b>	<b>5 189</b>	<b>5 702</b>
Placements financiers	(145)	(219)	(218)
Autres actifs financiers courants	-	-	(44)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(2 303)	(2 292)	(2 446)
<b>Dette financière nette</b>	<b>4 660</b>	<b>2 678</b>	<b>2 994</b>

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

Au cours de l'exercice, LVMH a procédé à une émission obligataire publique, comportant deux tranches de 500 millions d'euros chacune. Ces tranches, émises respectivement à 99,617 % et 99,484 % du pair, sont remboursables *in fine* au pair en

avril 2015 et en avril 2018 ; les taux d'intérêt effectifs déterminés lors de l'émission sont de, respectivement, 3,47 % et 4,08 %.

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

## 17.2. Analyse de la dette financière brute par échéance et par nature de taux

*(en millions d'euros)*

	Dette financière brute			Effets des instruments dérivés			Dette financière brute après effets des instruments dérivés		
	Taux fixe	Taux variable	Total	Taux fixe	Taux variable	Total	Taux fixe	Taux variable	Total
Échéance : 2012	2 952	182	3 134	(1 751)	1 747	(4)	1 201	1 929	3 130
2013	596	496	1 092	84	(84)	0	680	412	1 092
2014	1 114	160	1 274	(1 000)	936	(64)	114	1 096	1 210
2015	962	6	968	(750)	691	(59)	212	697	909
2016	6	3	9	100	(105)	(5)	106	(102)	4
Au-delà	788	1	789	(150)	124	(26)	638	125	763
<b>Total</b>	<b>6 418</b>	<b>848</b>	<b>7 266</b>	<b>(3 467)</b>	<b>3 309</b>	<b>(158)</b>	<b>2 951</b>	<b>4 157</b>	<b>7 108</b>

Voir Note 21.2 concernant les valeurs de marché des instruments de taux d'intérêt.

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

<i>(en millions d'euros)</i>	Échéance 2012
Premier trimestre	2 063
Deuxième trimestre	984
Troisième trimestre	25
Quatrième trimestre	62
<b>Total</b>	<b>3 134</b>

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

*(en millions d'euros)*

	2011	2010	2009
Euro	5 349	3 587	4 317
Dollar US	253	221	172
Franc suisse	991	988	806
Yen japonais	274	208	235
Autres devises	241	185	172
<b>Total</b>	<b>7 108</b>	<b>5 189</b>	<b>5 702</b>

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

## 18. PROVISIONS

*(en millions d'euros)*

	2011	2010	2009
Provisions pour retraites, frais médicaux et engagements assimilés	283	261	240
Provisions pour risques et charges	1 096	886	725
Provisions pour réorganisation	21	20	25
<b>Part à plus d'un an</b>	<b>1 400</b>	<b>1 167</b>	<b>990</b>
Provisions pour retraites, frais médicaux et engagements assimilés	11	9	8
Provisions pour risques et charges	294	274	242
Provisions pour réorganisation	44	56	84
<b>Part à moins d'un an</b>	<b>349</b>	<b>339</b>	<b>334</b>
<b>Total</b>	<b>1 749</b>	<b>1 506</b>	<b>1 324</b>

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

<i>(en millions d'euros)</i>	2010	Dotations	Utilisations	Reprises	Variations de périmètre	Autres (dont écarts de conversion)	2011
Provisions pour retraites, frais médicaux et engagements assimilés	270	53	(56)	(2)	21	8	294
Provisions pour risques et charges	1 160	305	(98)	(78)	58	43	1 390
Provisions pour réorganisation	76	22	(32)	(3)	2	-	65
<b>Total</b>	<b>1 506</b>	<b>380</b>	<b>(186)</b>	<b>(83)</b>	<b>81</b>	<b>51</b>	<b>1 749</b>
<i>dont : résultat opérationnel courant</i>		202	(148)	(50)			
<i>    résultat financier</i>		-	-	-			
<i>    autres</i>		178	(38)	(33)			

Les provisions pour risques et charges correspondent à l'estimation des effets patrimoniaux des risques, litiges, situations contentieuses réalisés ou probables, qui résultent des activités du Groupe : ces activités sont en effet menées dans

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

## 19. AUTRES PASSIFS NON COURANTS

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Engagements d'achat de titres de minoritaires	4 195	3 686	2 841
Instruments dérivés	4	2	22
Participation du personnel aux résultats <sup>(a)</sup>	88	88	80
Autres dettes	219	171	146
<b>Total</b>	<b>4 506</b>	<b>3 947</b>	<b>3 089</b>

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

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

Aux 31 décembre 2011, 2010 et 2009, les engagements d'achat de titres de minoritaires sont constitués, à titre principal, de l'engagement de LVMH vis-à-vis de Diageo plc pour la reprise de sa participation de 34 % dans Moët Hennessy, avec un préavis de six mois, pour un montant égal à 80 % de la juste valeur de Moët Hennessy à la date d'exercice de la promesse. Dans le calcul

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

Les engagements d'achat de titres de minoritaires incluent en outre l'engagement relatif aux minoritaires de Benefit (20 %), de Ile de Beauté (35 %), de Heng Long (49 %) ainsi que de filiales de distribution dans différents pays, principalement au Moyen-Orient.

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

## 20. AUTRES PASSIFS COURANTS

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Instruments dérivés	265	145	92
Personnel et organismes sociaux	855	687	581
Participation du personnel aux résultats <sup>(a)</sup>	86	72	67
État et collectivités locales : impôts et taxes, hors impôt sur les résultats	385	317	252
Clients : avances et acomptes versés	180	203	228
Différé de règlement d'immobilisations corporelles ou financières	282	177	186
Produits constatés d'avance	111	76	61
Autres dettes	552	466	407
<b>Total</b>	<b>2 716</b>	<b>2 143</b>	<b>1 874</b>

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

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

Les instruments dérivés sont analysés en Note 21.

## 21. INSTRUMENTS FINANCIERS ET GESTION DES RISQUES DE MARCHÉ

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

La gestion de ces instruments s'effectue principalement de façon centralisée. Les contreparties sont notamment retenues en fonction de leur notation et selon une approche de diversification des risques.

### 21.1. Synthèse des instruments dérivés

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

<i>(en millions d'euros)</i>		Notes	2011	2010	2009
<b>Risque de taux d'intérêt</b>	Actifs : non courants		113	41	46
	courants		57	66	90
	Passifs : non courants		(1)	(1)	(21)
	courants		(10)	(24)	(26)
		21.2	<b>159</b>	<b>82</b>	<b>89</b>
<b>Risque de change</b>	Actifs : non courants		2	8	6
	courants		83	139	211
	Passifs : non courants		(3)	(1)	(1)
	courants		(255)	(121)	(56)
		21.3	<b>(173)</b>	<b>25</b>	<b>160</b>
<b>Autres risques</b>	Actifs : non courants		28	12	74
	courants		7	4	1
	Passifs : non courants		-	-	-
	courants		-	-	(10)
			<b>35</b>	<b>16</b>	<b>65</b>
<b>Total</b>	Actifs : non courants		143	61	126
	courants	11	147	209	302
	Passifs : non courants	19	(4)	(2)	(22)
	courants	20	(265)	(145)	(92)
			<b>21</b>	<b>123</b>	<b>314</b>



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

Le Groupe gère le risque de taux lié à la dette financière nette globale. L'objectif de la politique de gestion menée est d'adapter le profil de la dette au profil des actifs, de contenir les frais financiers, et de prémunir le résultat contre une variation sensible des taux d'intérêt.

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

Les instruments dérivés liés à la gestion du risque de taux en vie au 31 décembre 2011 sont les suivants :

(en millions d'euros)	Montants nominaux par échéance				Valeur de marché <sup>(a)</sup>		
	2012	2013 à 2016	Au-delà de 2016	Total	Couverture de juste valeur	Non affectés	Total
Swaps de taux en euros :							
- payeur de taux fixe	-	269	-	269	-	(8)	(8)
- payeur de taux variable	1 752	1 841	150	3 743	164	4	168
- taux variable/taux variable	-	152	-	152	-	-	-
Swaps de devises	-	386	-	386	-	(1)	(1)
<b>Total</b>					<b>164</b>	<b>(5)</b>	<b>159</b>

(a) Gain/(Perte).

## 21.3. Instruments dérivés liés à la gestion du risque de change

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

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

En outre, le Groupe peut couvrir les situations nettes de ses filiales situées hors zone Euro, par des instruments appropriés ayant pour objet de limiter l'effet sur ses capitaux propres consolidés des variations de parité des devises concernées contre l'euro.

Les instruments dérivés liés à la gestion du risque de change en vie au 31 décembre 2011 sont les suivants :

<i>(en millions d'euros)</i>	Montants nominaux par exercice d'affectation				Valeur de marché <sup>(a)</sup>				
	2011	2012	Au-delà	Total	Couverture de juste valeur	Couverture de flux de trésorerie futurs	Couverture d'actifs nets en devises	Non affectés	Total
<b>Options achetées</b>									
Put USD	2	47	-	49	-	-	-	-	-
Put GBP	10	-	-	10	-	-	-	-	-
	<b>12</b>	<b>47</b>	<b>-</b>	<b>59</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Tunnels</b>									
Vendeur USD	420	2 866	169	3 455	(2)	(20)	-	(5)	(27)
Vendeur JPY	13	176	-	189	(1)	(4)	-	-	(5)
	<b>433</b>	<b>3 042</b>	<b>169</b>	<b>3 644</b>	<b>(3)</b>	<b>(24)</b>	<b>-</b>	<b>(5)</b>	<b>(32)</b>
<b>Contrats à terme<sup>(b)</sup></b>									
USD	327	53	-	380	(12)	(1)	-	(1)	(14)
JPY	143	462	141	746	(5)	(38)	-	(3)	(46)
GBP	32	6	-	38	(1)	-	-	-	(1)
Autres	88	59	-	147	(3)	-	-	1	(2)
	<b>590</b>	<b>580</b>	<b>141</b>	<b>1 311</b>	<b>(21)</b>	<b>(39)</b>	<b>-</b>	<b>(3)</b>	<b>(63)</b>
<b>Swaps cambistes<sup>(b)</sup></b>									
USD	2 450	-	-	2 450	-	-	(63)	(23)	(86)
CHF	456	-	-	456	-	-	(9)	3	(6)
GBP	322	-	-	322	-	-	-	(10)	(10)
JPY	(143)	-	-	(143)	-	-	(3)	38	35
Autres	167	-	-	167	-	-	(48)	37	(11)
	<b>3 252</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3 252</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(123)</b>	<b>45</b>	<b>(78)</b>
<b>Total</b>					<b>(24)</b>	<b>(63)</b>	<b>(123)</b>	<b>37</b>	<b>(173)</b>

(a) Gain/(Perte).

(b) Vente/(Achat).

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

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

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

Le Groupe peut utiliser des instruments dérivés sur actions ayant pour objet de construire synthétiquement une exposition économique à des actifs particuliers, ou de couvrir les plans de rémunérations liées au cours de l'action LVMH et dénoués en numéraire. La valeur comptable retenue pour ces instruments, qui ne font pas l'objet d'une cotation, correspond à l'estimation, fournie par la contrepartie, de la valorisation à la date de clôture. La valorisation des instruments tient ainsi compte de paramètres de marché tels les taux d'intérêt et le cours de Bourse. Au 31 décembre 2011, les instruments dérivés liés à la gestion du risque actions ayant un impact sur le résultat net du Groupe ont une valeur de marché positive de 28 millions d'euros. D'un montant nominal de 24 millions

d'euros, ces instruments financiers auraient, en cas de variation uniforme de 1 % des cours de leurs sous-jacents au 31 décembre 2011, un effet net sur le résultat du Groupe d'environ 0,3 million d'euros. Ces instruments sont à échéance 2014, principalement.

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

## 22. INFORMATION SECTORIELLE

Les marques et enseignes du Groupe sont organisées en six groupes d'activités. Quatre groupes d'activités : Vins et Spiritueux, Mode et Maroquinerie, Parfums et Cosmétiques, Montres et Joaillerie, regroupent les marques de produits de même nature, ayant des modes de production et de distribution similaires. Le groupe d'activités Distribution

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

### 22.1. Informations par groupe d'activités

#### Exercice 2011

<i>(en millions d'euros)</i>	Vins et Spiritueux	Mode et Maroquinerie	Parfums et Cosmétiques	Montres et Joaillerie	Distribution sélective	Autres et Holdings	Éliminations et non affecté <sup>(a)</sup>	Total
Ventes hors Groupe	3 511	8 672	2 851	1 911	6 414	300	-	23 659
Ventes entre groupes d'activités	13	40	344	38	22	14	(471)	-
<b>Total des ventes</b>	<b>3 524</b>	<b>8 712</b>	<b>3 195</b>	<b>1 949</b>	<b>6 436</b>	<b>314</b>	<b>(471)</b>	<b>23 659</b>
Résultat opérationnel courant	1 101	3 075	348	265	716	(204)	(38)	5 263
Autres produits et charges opérationnels	(16)	(56)	(2)	(6)	(26)	(3)	-	(109)
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles <sup>(b)</sup>	170	496	145	169	235	655	-	1 870
Charges d'amortissement	92	359	105	82	209	37	-	884
Charges de dépréciation	-	20	-	-	5	15	-	40
Marques, enseignes, licences et écarts d'acquisition <sup>(c)</sup>	3 047	4 705	926	5 423	2 905	871	-	17 877
Stocks	3 905	1 030	337	1 118	1 181	67	(128)	7 510
Autres actifs opérationnels	2 828	2 304	799	1 043	1 610	3 472	9 625 <sup>(d)</sup>	21 681
<b>Total actif</b>	<b>9 780</b>	<b>8 039</b>	<b>2 062</b>	<b>7 584</b>	<b>5 696</b>	<b>4 410</b>	<b>9 497</b>	<b>47 068</b>
Capitaux propres	-	-	-	-	-	-	23 511	23 511
Passifs opérationnels	1 259	1 708	1 019	672	1 496	662	16 741 <sup>(e)</sup>	23 557
<b>Total passif et capitaux propres</b>	<b>1 259</b>	<b>1 708</b>	<b>1 019</b>	<b>672</b>	<b>1 496</b>	<b>662</b>	<b>40 252</b>	<b>47 068</b>

Les données de l'exercice 2011 intègrent celles de Bulgari, consolidée par intégration globale depuis le 30 juin 2011. En raison de l'unicité de management et de marque de Bulgari, dont l'activité est majoritairement constituée de la fabrication et distribution de montres et joaillerie, l'ensemble des activités de Bulgari, y compris les parfums et cosmétiques, ont été classées dans le groupe d'activités Montres et Joaillerie.

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

## Exercice 2010

<i>(en millions d'euros)</i>	Vins et Spiritueux	Mode et Maroquinerie	Parfums et Cosmétiques	Montres et Joaillerie	Distribution sélective	Autres et Holdings	Éliminations et non affecté <sup>(a)</sup>	Total
Ventes hors Groupe	3 252	7 549	2 806	970	5 360	383	-	20 320
Ventes entre groupes d'activités	9	32	270	15	18	26	(370)	-
<b>Total des ventes</b>	<b>3 261</b>	<b>7 581</b>	<b>3 076</b>	<b>985</b>	<b>5 378</b>	<b>409</b>	<b>(370)</b>	<b>20 320</b>
Résultat opérationnel courant	930	2 555	332	128	536	(141)	(19)	4 321
Autres produits et charges opérationnels	(21)	(30)	(39)	(3)	(26)	(33)	-	(152)
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles <sup>(b)</sup>	97	351	112	47	194	183	-	984
Charges d'amortissement	97	314	106	29	201	38	-	785
Charges de dépréciation	-	21	-	-	17	16	-	54
Marques, enseignes, licences et écarts d'acquisition <sup>(c)</sup>	2 853	4 675	911	1 712	2 729	867	-	13 747
Stocks	3 626	770	275	403	935	70	(88)	5 991
Autres actifs opérationnels	2 700	2 034	686	336	1 485	2 689	7 496 <sup>(d)</sup>	17 426
<b>Total actif</b>	<b>9 179</b>	<b>7 479</b>	<b>1 872</b>	<b>2 451</b>	<b>5 149</b>	<b>3 626</b>	<b>7 408</b>	<b>37 164</b>
Capitaux propres	-	-	-	-	-	-	18 204	18 204
Passifs opérationnels	1 069	1 334	971	221	1 188	641	13 536 <sup>(e)</sup>	18 960
<b>Total passif et capitaux propres</b>	<b>1 069</b>	<b>1 334</b>	<b>971</b>	<b>221</b>	<b>1 188</b>	<b>641</b>	<b>31 740</b>	<b>37 164</b>

## Exercice 2009

<i>(en millions d'euros)</i>	Vins et Spiritueux	Mode et Maroquinerie	Parfums et Cosmétiques	Montres et Joaillerie	Distribution sélective	Autres et Holdings	Éliminations et non affecté <sup>(a)</sup>	Total
Ventes hors Groupe	2 732	6 274	2 520	752	4 517	258	-	17 053
Ventes entre groupes d'activités	8	28	221	12	16	20	(305)	-
<b>Total des ventes</b>	<b>2 740</b>	<b>6 302</b>	<b>2 741</b>	<b>764</b>	<b>4 533</b>	<b>278</b>	<b>(305)</b>	<b>17 053</b>
Résultat opérationnel courant	760	1 986	291	63	388	(135)	(1)	3 352
Autres produits et charges opérationnels	(41)	(71)	(17)	(32)	(19)	(13)	2	(191)
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles <sup>(b)</sup>	96	284	96	26	182	90	-	774
Charges d'amortissement	92	268	99	27	175	40	-	701
Charges de dépréciation	-	20	20	-	5	11	-	56
Marques, enseignes, licences et écarts d'acquisition <sup>(c)</sup>	2 254	4 612	918	1 450	2 522	897	-	12 653
Stocks	3 548	701	226	369	738	128	(66)	5 644
Autres actifs opérationnels	2 540	1 855	644	257	1 342	2 389	4 782 <sup>(d)</sup>	13 809
<b>Total actif</b>	<b>8 342</b>	<b>7 168</b>	<b>1 788</b>	<b>2 076</b>	<b>4 602</b>	<b>3 414</b>	<b>4 716</b>	<b>32 106</b>
Capitaux propres	-	-	-	-	-	-	14 785	14 785
Passifs opérationnels	1 013	1 137	805	176	1 001	614	12 575 <sup>(e)</sup>	17 321
<b>Total passif et capitaux propres</b>	<b>1 013</b>	<b>1 137</b>	<b>805</b>	<b>176</b>	<b>1 001</b>	<b>614</b>	<b>27 360</b>	<b>32 106</b>

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

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

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

(d) Les actifs non affectés incluent les titres mis en équivalence, les investissements et placements financiers, les autres actifs à caractère financier et les créances d'impôt sur les sociétés. Au 31 décembre 2011, ils incluent la participation de 22,4 % dans Hermès International soit 5 438 millions d'euros, voir Note 8 [3 345 millions d'euros au 31 décembre 2010, et 487 millions d'euros au 31 décembre 2009, dont 419 en « Autres actifs non courants » et 68 en « Investissements financiers »].

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

## 22.2. Informations par zone géographique

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

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
France	2 866	2 725	2 478
Europe (hors France)	4 797	4 236	3 664
États-Unis	5 237	4 611	3 840
Japon	1 970	1 784	1 683
Asie (hors Japon)	6 430	4 991	3 850
Autres pays	2 359	1 973	1 538
<b>Ventes</b>	<b>23 659</b>	<b>20 320</b>	<b>17 053</b>

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

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
France	701	389	319
Europe (hors France)	655	230	130
États-Unis	161	134	106
Japon	55	31	18
Asie (hors Japon)	224	152	149
Autres pays	74	48	52
<b>Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles</b>	<b>1 870</b>	<b>984</b>	<b>774</b>

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

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

## 22.3. Informations trimestrielles

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

<i>(en millions d'euros)</i>	Vins et Spiritueux	Mode et Maroquinerie	Parfums et Cosmétiques	Montres et Joaillerie	Distribution sélective	Autres et Holdings	Éliminations	Total
Premier trimestre	762	2 029	803	261	1 421	74	(103)	5 247
Deuxième trimestre	673	1 942	715	315	1 410	83	(93)	5 045
Troisième trimestre	871	2 218	793	636	1 547	74	(128)	6 011
Quatrième trimestre	1 218	2 523	884	737	2 058	83	(147)	7 356
<b>Total 2011</b>	<b>3 524</b>	<b>8 712</b>	<b>3 195</b>	<b>1 949</b>	<b>6 436</b>	<b>314</b>	<b>(471)</b>	<b>23 659</b>
Premier trimestre	635	1 729	736	204	1 181	78	(91)	4 472
Deuxième trimestre	667	1 787	705	239	1 238	73	(82)	4 627
Troisième trimestre	846	1 948	805	244	1 294	68	(94)	5 111
Quatrième trimestre	1 113	2 117	830	298	1 665	190	(103)	6 110
<b>Total 2010</b>	<b>3 261</b>	<b>7 581</b>	<b>3 076</b>	<b>985</b>	<b>5 378</b>	<b>409</b>	<b>(370)</b>	<b>20 320</b>
Premier trimestre	540	1 598	663	154	1 085	62	(84)	4 018
Deuxième trimestre	539	1 390	622	192	1 042	68	(60)	3 793
Troisième trimestre	682	1 549	686	187	1 040	68	(77)	4 135
Quatrième trimestre	979	1 765	770	231	1 366	80	(84)	5 107
<b>Total 2009</b>	<b>2 740</b>	<b>6 302</b>	<b>2 741</b>	<b>764</b>	<b>4 533</b>	<b>278</b>	<b>(305)</b>	<b>17 053</b>

## 23. CHARGES PAR NATURE

Le résultat opérationnel courant inclut notamment les charges suivantes :

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Frais de publicité et de promotion	2 711	2 267	1 809
Loyers commerciaux	1 563	1 335	1 139
Charges de personnel	4 074	3 589	3 175
Dépenses de recherche et développement	63	46	45

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

Au 31 décembre 2011, le nombre de magasins exploités par le Groupe dans le monde, en particulier par les groupes

Mode et Maroquinerie et Distribution sélective, est de 3 040 (2 545 en 2010, 2 423 en 2009).

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

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Loyers fixes ou minima	675	561	487
Part variable des loyers indexés	348	292	262
Concessions aéroportuaires - part fixe ou minima	223	279	244
Concessions aéroportuaires - part variable	317	203	146
<b>Loyers commerciaux</b>	<b>1 563</b>	<b>1 335</b>	<b>1 139</b>

Les charges de personnel sont constituées des éléments suivants :

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Salaires et charges sociales	3 954	3 473	3 059
Retraites, frais médicaux et autres avantages assimilés au titre des régimes à prestations définies	67	66	63
Charges liées aux plans d'options et assimilés	53	50	53
<b>Charges de personnel</b>	<b>4 074</b>	<b>3 589</b>	<b>3 175</b>

## 24. AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Résultat de cessions	(4)	(36)	1
Réorganisations	(40)	(32)	(98)
Réévaluation de titres acquis antérieurement à leur première consolidation	22	-	-
Frais liés aux acquisitions de sociétés consolidées	(17)	-	-
Dépréciation ou amortissement des marques, enseignes, écarts d'acquisition et autres actifs immobilisés	(73)	(87)	(88)
Autres, nets	3	3	(6)
<b>Autres produits et charges opérationnels</b>	<b>(109)</b>	<b>(152)</b>	<b>(191)</b>

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

En 2010, le résultat des cessions étaient principalement lié aux cessions de La Brosse et Dupont et de Montaudon.

Voir Note 2 Variations de pourcentage d'intérêt dans les entités consolidées.

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



## 25. RÉSULTAT FINANCIER

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Coût de la dette financière brute	(189)	(168)	(208)
Produits de la trésorerie et des placements financiers	41	18	20
Effets des réévaluations de la dette financière et instruments de taux	(3)	(1)	1
<b>Coût de la dette financière nette</b>	<b>(151)</b>	<b>(151)</b>	<b>(187)</b>
Dividendes reçus au titre des investissements financiers	54	14	11
Part inefficace des dérivés de change	(105)	(96)	(46)
Résultat relatif aux investissements, placements et autres instruments financiers	(11)	865	(94)
Autres, nets	(29)	(20)	(26)
<b>Autres produits et charges financiers</b>	<b>(91)</b>	<b>763</b>	<b>(155)</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>(242)</b>	<b>612</b>	<b>(342)</b>

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

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Revenus de la trésorerie et équivalents	33	12	11
Revenus des placements financiers	8	6	9
<b>Produits de la trésorerie et des placements financiers</b>	<b>41</b>	<b>18</b>	<b>20</b>

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

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

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

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

## 26. IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Impôt courant de la période	(1 671)	(1 501)	(785)
Impôt courant relatif aux périodes antérieures	2	(5)	4
<b>Impôt courant</b>	<b>(1 669)</b>	<b>(1 506)</b>	<b>(781)</b>
Variation des impôts différés	158	35	(68)
Effet des changements de taux d'impôt sur les impôts différés	58	2	-
<b>Impôts différés</b>	<b>216</b>	<b>37</b>	<b>(68)</b>
<b>Charge totale d'impôt au compte de résultat</b>	<b>(1 453)</b>	<b>(1 469)</b>	<b>(849)</b>
<b>Impôts sur éléments comptabilisés en capitaux propres</b>	<b>(59)</b>	<b>(3)</b>	<b>(30)</b>

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

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Résultat avant impôt	4 912	4 781	2 819
Charge totale d'impôt	(1 453)	(1 469)	(849)
<b>Taux d'imposition effectif</b>	<b>29,6 %</b>	<b>30,7 %</b>	<b>30,1 %</b>

La charge totale d'impôt pour l'exercice inclut, à hauteur de 11 millions d'euros 2011, les effets de la contribution exceptionnelle applicable en France en 2011 et 2012.

## 27. RÉSULTAT PAR ACTION

	2011	2010	2009
<b>Résultat net, part du Groupe</b> <i>(en millions d'euros)</i>	<b>3 065</b>	<b>3 032</b>	<b>1 755</b>
Nombre moyen d'actions en circulation sur la période	498 874 042	490 124 174	490 076 711
Nombre moyen d'actions auto-détenues sur la période	(10 104 756)	(13 253 254)	(16 479 636)
<b>Nombre moyen d'actions pris en compte pour le calcul avant dilution</b>	<b>488 769 286</b>	<b>476 870 920</b>	<b>473 597 075</b>
<b>Résultat par action</b> <i>(en euros)</i>	<b>6,27</b>	<b>6,36</b>	<b>3,71</b>
Nombre moyen d'actions en circulation pris en compte ci-dessus	488 769 286	476 870 920	473 597 075
Effet de dilution des plans d'options	3 438 206	2 868 777	1 240 950
Autres effets de dilution	-	-	-
<b>Nombre moyen d'actions en circulation après effets dilutifs</b>	<b>492 207 492</b>	<b>479 739 697</b>	<b>474 838 025</b>
<b>Résultat par action après dilution</b> <i>(en euros)</i>	<b>6,23</b>	<b>6,32</b>	<b>3,70</b>

Au 31 décembre 2011, la totalité des instruments susceptibles de diluer le résultat par action a été prise en considération dans la détermination de l'effet de dilution, l'ensemble des options d'achat et de souscription en vie à cette date étant considérées comme exerçables, en raison d'un cours de bourse de l'action LVMH supérieur au prix d'exercice de ces options.

Aucun événement de nature à modifier significativement le nombre d'actions en circulation ou le nombre d'actions potentielles, n'est intervenu entre le 31 décembre 2011 et la date d'arrêt des comptes.

## 28. ENGAGEMENTS DE RETRAITES, FRAIS MÉDICAUX ET AVANTAGES ASSIMILÉS

La charge enregistrée au cours des exercices présentés au titre des engagements de retraite, frais médicaux et avantages assimilés s'établit ainsi :

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Coût des services rendus	56	46	43
Effet de l'actualisation	33	31	30
Rendement attendu des actifs financiers dédiés	(24)	(19)	(16)
Amortissement des écarts actuariels	5	6	4
Coût des services passés	2	2	2
Modifications des régimes	(5)	-	-
<b>Charge de l'exercice au titre des régimes à prestations définies</b>	<b>67</b>	<b>66</b>	<b>63</b>
<b>Rendement/(coût) effectif des actifs financiers dédiés</b>	<b>(10)</b>	<b>24</b>	<b>46</b>

## 29. ENGAGEMENTS HORS BILAN

### 29.1. Engagements d'achat

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Raisins, vins et eaux-de-vie	1 019	1 139	1 336
Autres engagements d'achat de matières premières	84	67	68
Immobilisations industrielles ou commerciales	154	168	109
Titres de participation et investissements financiers	90	96	56

Dans l'activité Vins et Spiritueux, une partie des approvisionnements futurs en raisins, vins clairs et eaux-de-vie résulte d'engagements d'achats auprès de producteurs locaux diversifiés. Ces engagements sont évalués, selon la nature des

approvisionnements, sur la base des termes contractuels, ou sur la base des prix connus à la date de la clôture et de rendements de production estimés.

Au 31 décembre 2011, l'échéance de ces engagements se décompose comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	À moins d'un an	De un à cinq ans	Au-delà de cinq ans	Total
Raisins, vins et eaux de vie	616	338	65	1 019
Autres engagements d'achat de matières premières	81	3	-	84
Immobilisations industrielles ou commerciales	85	38	31	154
Titres de participation et investissements financiers	40	16	34	90

### 29.2. Engagements de location

Outre la location de ses magasins, le Groupe finance une partie de son équipement par des locations simples de longue durée. Par ailleurs, certains actifs immobilisés ou équipements

industriels ont été acquis ou refinancés par des contrats de location financement.

#### Locations simples et redevances de concessions

Au 31 décembre 2011, les engagements futurs minima non résiliables résultant des contrats de location simple et de redevances de concessions s'analysent comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
À moins d'un an	1 094	885	846
De un à cinq ans	2 843	2 237	2 045
Au-delà de cinq ans	1 279	1 022	922
<b>Engagements donnés au titre de locations simples et redevances de concessions</b>	<b>5 216</b>	<b>4 144</b>	<b>3 813</b>
À moins d'un an	19	20	20
De un à cinq ans	30	42	32
Au-delà de cinq ans	1	5	6
<b>Engagements reçus au titre de sous-locations</b>	<b>50</b>	<b>67</b>	<b>58</b>

### Locations financement

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

<i>(en millions d'euros)</i>	2011		2010		2009	
	Paiements minima futurs	Valeur actuelle des paiements	Paiements minima futurs	Valeur actuelle des paiements	Paiements minima futurs	Valeur actuelle des paiements
À moins d'un an	25	23	24	24	29	31
De un à cinq ans	78	56	77	55	71	50
Au-delà de cinq ans	354	73	354	69	336	63
<b>Total des paiements minima futurs</b>	<b>457</b>		<b>455</b>		<b>436</b>	
Part représentative d'intérêts financiers	(305)		(307)		(292)	
<b>Valeur actuelle des paiements minima futurs</b>	<b>152</b>	<b>152</b>	<b>148</b>	<b>148</b>	<b>144</b>	<b>144</b>

### 29.3. Cautions, avals et autres garanties

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

<i>(en millions d'euros)</i>	2011	2010	2009
Avals et cautions	49	46	69
Autres garanties	142	78	66
<b>Garanties données</b>	<b>191</b>	<b>124</b>	<b>135</b>
<b>Garanties reçues</b>	<b>28</b>	<b>25</b>	<b>33</b>

Les échéances de ces engagements se répartissent ainsi :

<i>(en millions d'euros)</i>	À moins d'un an	De un à cinq ans	Au-delà de cinq ans	Total
Avals et cautions	10	27	12	49
Autres garanties	80	51	11	142
<b>Garanties données</b>	<b>90</b>	<b>78</b>	<b>23</b>	<b>191</b>
<b>Garanties reçues</b>	<b>17</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>28</b>

### 29.4. Passifs éventuels et litiges en cours

Dans le cadre de la gestion de ses activités courantes, le Groupe est impliqué dans ou a engagé diverses procédures concernant le droit des marques, la protection des droits de la propriété intellectuelle, la mise en place de systèmes de distribution sélective, les contrats de licence, les relations avec ses salariés, le contrôle des déclarations fiscales, et toutes autres matières

inhérentes à ses activités. Le Groupe estime que les provisions constituées au titre de ces risques, litiges ou situations contentieuses connus ou en cours à la date de la clôture, sont d'un montant suffisant pour que la situation financière consolidée ne soit pas affectée de façon significative en cas d'issue défavorable.

### 29.5. Autres engagements

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

## 30. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Aucun événement significatif n'est intervenu entre le 31 décembre 2011 et la date d'arrêté des comptes par le Conseil d'administration, le 2 février 2012.

# DONNÉES COMPTABLES SIMPLIFIÉES DE LA SOCIÉTÉ LVMH MOËT HENNESSY-LOUIS VUITTON SA

COMPTE DE RÉSULTAT	66
VARIATION DES CAPITAUX PROPRES	66

## COMPTE DE RÉSULTAT

Produits/(charges) <i>(en millions d'euros - normes comptables françaises)</i>	2011	2010 <sup>(a)</sup>
Produits financiers de participations et autres revenus	2 783	2 172
Résultat courant avant impôt	2 261	2 213
Résultat exceptionnel	-	-
Impôt sur les bénéfices	65	105
Résultat net	2 326	2 318

(a) La présentation du compte de résultat ayant été modifiée en 2011, le compte de résultat de 2010 a été retraité de façon à rendre sa présentation comparable à celle de 2011.

## VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

<i>(en millions d'euros - normes comptables françaises)</i>	Capital et primes	Réserves et provisions réglementées	Autres réserves	Report à nouveau	Acompte sur dividendes	Résultat net	Total capitaux propres
2010 avant affectation du résultat	1 929	387	195	2 596	(335)	2 318	7 090
Affectation du résultat 2010	-	-	-	2 318	-	(2 318)	-
Dividende 2010 : solde	-	-	-	(1 028)	335	-	(693)
Effet des actions auto-détenues	-	-	-	22	-	-	22
Levées d'options de souscription d'actions	94	-	-	-	-	-	94
Annulation d'actions	(107)	-	-	-	-	-	(107)
Apport de titres Bulgari	2 037	1	-	-	-	-	2 038
Acompte sur dividendes 2011	-	-	-	-	(406)	-	(406)
Effet des actions auto-détenues	-	-	-	-	8	-	8
Résultat de l'exercice 2011	-	-	-	-	-	2 326	2 326
<b>Au 31 décembre 2011 avant affectation du résultat</b>	<b>3 953</b>	<b>388</b>	<b>195</b>	<b>3 908</b>	<b>(398)</b>	<b>2 326</b>	<b>10 372</b>









L V M H

---

MOËT HENNESSY ♦ LOUIS VUITTON

Pour toute demande d'information :  
LVMH, 22 avenue Montaigne - 75008 Paris  
Téléphone 01 44 13 22 22 - Télécopie 01 44 13 21 19  
[www.lvmh.fr](http://www.lvmh.fr) et [www.lvmh.com](http://www.lvmh.com)