



Etam Développement

Société en commandite par actions
au capital de 18.184.054 euros – R.C.S. PARIS 308 382 035
Siège social : 67/73, rue de Rivoli, 75001 Paris – France
Adresse postale : 57-59, rue Henri Barbusse, 92110 CLICHY FRANCE

Rapport financier semestriel Semestre clos le 30 juin 2008

Sommaire

- I. Attestation du responsable
- II. Rapport semestriel d'activité
- III. Comptes résumés du semestre écoulé présentés sous forme consolidée
- IV. Rapport des commissaires aux comptes

**I. DECLARATION DES PERSONNES PHYSIQUES QUI ASSUMENT
LA RESPONSABILITE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

(L 451-1-2 III du Code monétaire et financier – Article 222-4 et suivants du RG de l'AMF)

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes résumés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité, figurant en page 2 à page 11, présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Fait à Paris, le 29 août 2008

La Gérance

M. Pierre Milchior

M. Laurent Milchior

Mme Marie-Claire Tarica

II. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

1. LES CHIFFRES CLES DU PREMIER SEMESTRE 2008

1.1. CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ZONE GEOGRAPHIQUE ET PAR MARQUE

<i>(en millions d'euros)</i>	S1 2008	S1 2007	Var.réel	Var. % lff ⁽¹⁾
Chiffre d'affaires total	482,7	510,7	-5,5%	-8,2%
Par pays				
France	333,9	335,9	-0,6%	-5,1%
Autres pays ⁽²⁾	70,6	69,3	+2,1%	-9,7%
Chine	78,2	105,5	-25,9%	-22,7%
Par marque				
Etam Europe	304,4	304,9	-0,1%	-6,6%
1.2.3	100,1	100,3	-0,2%	-3,7%
Chine	78,2	105,5	-25,9%	-22,7%

(1) lff : à surface comparable et taux de change constant

(2) autres pays d'Europe et Inde

Au premier semestre 2008, le chiffre d'affaires hors taxes consolidé du Groupe ETAM s'est établi à 482,7M€ (dont 4,3 M€ d'impact négatif de change), en baisse de 5,5% par rapport au premier semestre 2007.

A surface comparable et taux de change constant (like-for-like), le chiffre d'affaires est en recul de 8,2%.

Sur le périmètre hors Chine (France et autres pays), le chiffre d'affaires est stable (-0,2%). A surface comparable et taux de change constant il recule de 5,9%. En Chine, le chiffre d'affaires est en retrait de 25,9%.

1.2. ACTIVITÉ ET RÉSULTAT OPERATIONNEL DU GROUPE CONSOLIDÉ

<i>en millions d'euros</i>	S1 2008	S1 2007	Variation
Chiffre d'affaires HT	482,7	510,7	-5,5%
<i>like for like</i>			-8,2%
Marge brute	288,5	305,7	-5,6%
<i>Taux de marge</i>	59,8%	59,9%	-0,1pt
EBITDA*	32,1	50,1	-35,8%
<i>en % du CA</i>	6,7%	9,8%	-3,1pts
Résultat Opérationnel Courant	5,3	30,2	-82,3%
<i>en % du CA</i>	1,1%	5,9%	-4,8pts

* ROC avant amortissements, provisions, résultat de cessions des immobilisations.

La marge brute s'est élevée à 288,5 millions d'euros contre 305,7 M€ au premier semestre 2007, soit une baisse de 5,6%. Le taux de marge brute est stable à 59,8%.

Sur le périmètre hors Chine, le Groupe enregistre un Résultat Opérationnel Courant de 13,1 M€ (à 3,2% du chiffre d'affaires) en repli de 45,7% pour un chiffre d'affaires en léger repli (-0,2%) et un taux de marge brute stable à 61,3%.

La progression des charges d'exploitation explique l'intégralité du repli de la performance opérationnelle, du fait de l'effort marketing media y compris l'évènement « Saint Valentin » (6,7M€) et de la progression des loyers (+4,2 M€, y compris l'impact de l'augmentation du parc sur la période). Les frais de personnel sont à l'inverse en diminution de 1 M€.

La contribution négative des activités nouvelles en Inde (-1,2 M€) et Undiz (-1,4 M€), a également impacté le résultat opérationnel courant.

A. ETAM

Comprend les activités de prêt-à-porter et de lingerie sous marques Etam et Undiz en Europe et vers les franchises internationales :

<i>en millions d'euros</i>	S1 2008	S1 2007	Variation
Chiffre d'affaires HT	304,2	304,7	-
<i>A surface comparable</i>			<i>-6,6%</i>
Marge brute	184,6	184,8	<i>-0,1%</i>
<i>Taux de marge (en % du CA)</i>	<i>60,7%</i>	<i>60,6%</i>	<i>+0,1pt</i>
EBITDA	23,4	30,8	<i>-24,0%</i>
<i>en % du CA</i>	<i>7,7%</i>	<i>10,1%</i>	<i>-2,4pts</i>
Résultat Opérationnel Courant	10,7	19,4	-44,7%
<i>en % du CA</i>	<i>3,5%</i>	<i>6,4%</i>	<i>-2,9pts</i>

Au premier semestre 2008, le chiffre d'affaires de la marque Etam sur le périmètre hors Chine s'est élevé à 304,2 millions d'euros en recul de 6,6% à surface comparable. Dans un contexte européen difficile, le groupe accuse un retrait qui s'explique par une baisse de la fréquentation que la hausse du panier moyen ne parvient pas à compenser.

La marge brute qui s'est établie à 184,6 millions d'euros et le taux de marge sont stables.

Le résultat opérationnel courant de l'activité Etam, sur le périmètre hors Chine, s'élève à 10,7 millions contre 19,4 millions d'euros en 2007, en baisse de 44,7%.

Dans le cadre de sa stratégie de montée en puissance de son image et du renforcement de son leadership en lingerie, la Marque Etam a organisé en février 2008 un évènement unique afin de s'approprier la dimension émotionnelle universelle de la Saint Valentin. Pour l'occasion, Etam s'est doté de la participation de nombreux artistes de la mode et du spectacle dans un lieu de prestige, récompensant ainsi 3000 de ses clientes.

L'évènement a été relayé par de nombreux vecteurs de communication (magasins, presse-media, internet...), et unanimement salué par la presse féminine.

B. 1.2.3

Activité de prêt-à-porter sous la marque 1.2.3 en Europe et vers les franchises internationales :

<i>En millions d'euros</i>	S1 2008	S1 2007	Variation
Chiffre d'affaires HT	100,1	100,3	-0,2%
<i>A surface comparable</i>			-3,7%
Marge brute	63,3	64,1	-1,2%
<i>Taux de marge (en % du CA)</i>	63,3%	63,9%	-0,6pt
EBITDA	8,9	9,3	-4,5%
<i>en % du CA</i>	8,9%	9,3%	-0,4pt
Résultat Opérationnel Courant	4,1	7,5	-45,1%
<i>en % du CA</i>	4,1%	7,5%	-3,4pts

Au premier semestre 2008, le chiffre d'affaires de la marque 1.2.3 s'est élevé à 100,1 millions d'euros contre 100,3 millions d'euros en 2007, soit -0,2%. Comme pour la marque Etam, le premier semestre 2008 a été marqué par une conjoncture difficile pour l'activité commerciale de la marque 1.2.3.

La marge brute ressort à 63,3 millions d'euros ; le taux de marge à 63,3% est en légère baisse.

Le Résultat Opérationnel Courant, qui s'élève à 4,1 millions contre 7,5 millions d'euros en 2007, est en recul de 45,1%.

1.2.2. ACTIVITÉ ET RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT EN FRANCE

<i>en millions d'euros</i>	S1 2008	S1 2007	Variation
Chiffre d'affaires HT*	333,9	335,9	-0,6%
<i>A surface comparable</i>			-5,1%
Marge brute	206,1	207,1	-0,5%
<i>Taux de marge (en % du CA)</i>	61,7%	61,6%	+0,1pt
EBITDA	28,0	34,7	-19,1%
<i>en % du CA</i>	8,4%	10,3%	-1,9pt
Résultat Opérationnel Courant	15,5	23,4	-33,9%
<i>Marge d'exploitation (en % du CA)</i>	4,6%	7,0%	-2,4pts

* y compris le chiffre d'affaires réalisé par les franchises internationales

Au 30 juin 2008, le chiffre d'affaires hors taxes consolidé de la France s'est élevé à 333,9 millions d'euros (-0,6% et -5,1% à surface comparable).

La marge brute s'est élevée à 206,1 millions d'euros contre 207,1 millions d'euros en 2007, soit une baisse de 0,5%. Le taux de marge est stable à 61,7%.

Les charges d'exploitation en France qui s'élèvent à 179,8 millions € (contre 172,5 millions € en 2007) ont augmenté de 2,5 points. Le résultat opérationnel courant s'élève à 15,5 millions d'euros contre 23,4 millions d'euros en 2007, soit un recul de 33,9% (-2,4 points en pourcentage du chiffre d'affaires). En France le résultat opérationnel courant subit l'impact des dépenses de marketing et de communication dans le cadre de la stratégie de montée en puissance des marques du Groupe. Les charges d'exploitation sont par ailleurs impactées de l'augmentation de la taille du réseau (+12 points de vente sur le semestre).

La performance de la France est favorablement impactée par les activités export, dont le résultat opérationnel progresse de 2,8 M€ à 4,6 M€.

1.2.3. ACTIVITÉ ET RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT DANS LES AUTRES PAYS

Les principaux pays de cette zone sont : la Belgique/Luxembourg, l'Espagne/Portugal, l'Italie, l'Allemagne, l'Inde où le Groupe est implanté sous forme de partenariat, la Pologne et la Suisse.

<i>en millions d'euros</i>	S1 2008	S1 2007	Variation
Chiffre d'affaires HT	70,6	69,3	+2,1%
<i>. A surface comparable</i>			-9,7%
Marge brute	42,1	42,0	+0,1%
<i>Taux de marge (en % du CA)</i>	59,5%	60,7%	-1,2pt
EBITDA	5,2	5,1	+0,1%
<i>en % du CA</i>	7,4%	7,3%	+0,1pt
Résultat Opérationnel Courant	-2,4	0,8	
<i>Marge d'exploitation (en % du CA)</i>	-3,4%	+1,1%	-4,5pts

Le chiffre d'affaires de cet ensemble se décompose comme suit :

<i>en millions d'euros</i>	S1 2008	S1 2007	variation %	Variation % lfl
Belgique /Luxembourg	26,6	28,5	-6,6%	-10,8%
Espagne	23,8	23,5	+1,3%	-11,9%
Allemagne	10,8	9,3	+15,9%	-3,6%
Italie	7,3	7,6	-3,7%	-7,0%
Inde	1,3	0,4	+200,7%	-
Autres	0,8	-	ns	ns
Total	70,6	69,3	+2,1%	-9,7%

- en Belgique/Luxembourg (Etam lingerie et prêt-à-porter et 1.2.3), le chiffre d'affaires à surface comparable est en baisse de 10,8%. Au total, le chiffre d'affaires s'établit à 26,6 millions d'euros (-6,6%);
- en Espagne/Portugal où le Groupe est présent exclusivement en lingerie, le chiffre d'affaires s'élève à 23,8 millions d'euros, en progression de 1,3%. A surface comparable, le chiffre d'affaires recule de 11,9% ;
- en Italie (Etam lingerie et prêt-à-porter), le chiffre d'affaires est en baisse de 3,7% et -7% à surface comparable;
- en Allemagne (marque 1.2.3 + 2 corners Etam lingerie), le chiffre d'affaires progresse de 15,9% mais recule de 3,6% à surface comparable.
- en Inde, où le Groupe opère à travers la marque Etam lingerie depuis fin 2006, le chiffre d'affaires s'établit à 1,3 million d'euros.
- autres (comprend la Pologne et la Suisse) : sur le premier semestre 2008 le chiffre d'affaires représente 0,8 millions d'euros.

La marge brute de cet ensemble s'est établie à 42,1 millions d'euros contre 42,0 millions d'euros en 2007. Le taux de marge baisse de 1,2 point.

Le résultat opérationnel courant des autres pays de -2,4 millions d'euros, se répartit de la façon suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	S1 2008	S1 2007	Variation
Belgique /Luxembourg	-1,3	-0,5	-146,0%
Espagne	1,6	2,4	-35,4%
Allemagne	0,2	1,0	-76,7%
Italie	-2,5	-1,5	-66,1%
Inde	-1,2	-0,7	-72,3%
Autres	0,8	0,1	ns
Total	-2,4	0,8	

Sur l'ensemble des autres pays, à l'image de la France le Groupe subit l'impact, sur ses charges, du ralentissement de l'activité au cours du semestre.

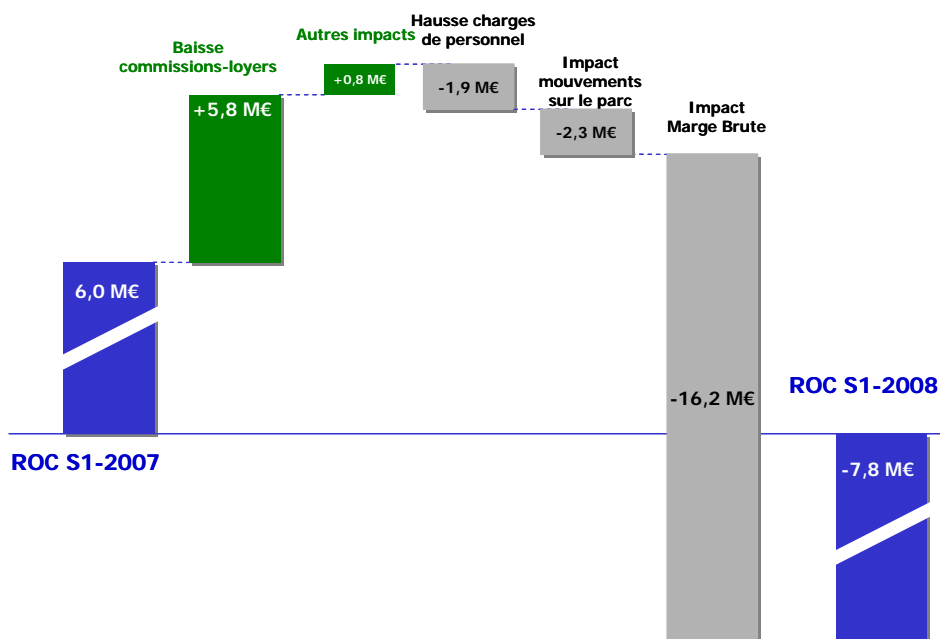
1.2.4. ACTIVITÉ ET RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT EN CHINE

<i>en millions d'euros</i>	S1 2008	S1 2007	Variation
Chiffre d'affaires HT	78,2	105,5	-25,9%
<i>A surface comparable</i>			-27,2%
Marge brute	40,4	56,6	-28,7%
<i>Taux de marge (en % du CA)</i>	51,6%	53,6%	-2,0pts
EBITDA	-1,1	10,3	-110,8%
<i>en % du CA</i>	-1,4%	9,8%	-11,2pts
Résultat Opérationnel Courant	-7,8	6,0	
<i>Marge d'exploitation (en % du CA)</i>	-10,0%	5,7%	-15,6pts
<i>Hors effet de change (en % du CA)</i>	-10,5%	5,7%	-16,2pts

Au premier semestre 2008, le chiffre d'affaires s'est établi à 78,2 millions d'euros contre 105,5 en 2007. Ce chiffre intègre un effet de change négatif de 4,3 millions d'euros.

La marge brute s'est établie à 40,4 millions d'euros en retrait de 28,7% par rapport à 2007 ; le taux de marge recule de 2 points.

Evolution du Résultat opérationnel sur le périmètre en Chine :



Le résultat opérationnel courant du semestre s'est établi à -7,8 millions d'euros contre 6 millions d'euros en 2007. Cette forte contraction du résultat opérationnel courant en Chine provient :

- à hauteur de -16,2 M€ de marge brute : double impact de la baisse du chiffre d'affaires et d'une baisse de 2 points du taux de marge brute,
- impact de -1,9M€ des frais de personnels (+11%),
- impact défavorable des cessions d'actifs (1,3M€) et des dotations aux amortissements liées (1M€) aux mouvements sur le parc.

1.3. AUTRES COMPOSANTES DU COMPTE DE RÉSULTAT

1.3.1. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL

Après prise en compte des autres produits et charges, le résultat opérationnel s'établit à 5,3 millions d'euros (à comparer à 29,3 millions d'euros en 2007).

1.3.2. RÉSULTAT FINANCIER

Le résultat financier s'établit à -5,0 millions d'euros, en baisse de 1,7 millions d'euros par rapport à 2007 liée à l'augmentation du niveau d'utilisation moyen des lignes de financement de 10 millions d'euros et de la hausse des taux d'intérêt.

1.3.3. RÉSULTAT NET

Le résultat net consolidé s'établit à -7,3 millions d'euros contre 17,6 millions d'euros en 2007, après prise en compte des intérêts minoritaires de -4,1 millions d'euros.

Le résultat net part du groupe s'élève à -3,2 millions d'euros au 30 juin 2008 contre 15,4 millions d'euros en 2007.

1.4. ANALYSE DES FLUX FINANCIERS

Au 30 juin 2008, la dette financière nette est de 146,1 M€ contre 116,4 M€ au 31 décembre 2007 et représente un gearing de 42,1% des capitaux propres ; cette augmentation tient à la hausse des investissements (34 millions d'euros au 1^{er} semestre 2008 contre 22,8 millions d'euros au 1^{er} semestre 2007) ainsi que l'augmentation de la position d'autocontrôle du Groupe (15,2 millions d'euros). L'augmentation de l'endettement est cependant freinée par l'amélioration sensible du besoin en fonds de roulement du Groupe à hauteur de 12,2 millions d'euros.

2. EVOLUTION DU RÉSEAU AU 30 JUIN 2008

<i>en nombre de points de vente</i>	30.06.08	31.12.07	Variation sur le 1 ^{er} semestre	30.06.07	Variation sur 12 mois
Chine	2 200	2 434	-234	2 317	-117
France	699	687	+12	665	+34
Belgique/Lux.	104	100	+4	96	+8
Esp./Port.	100	95	+5	88	+12
Allemagne	76	75	+1	64	+12
Italie	24	27	-3	24	0
Pologne	1	1	0	0	+1
Suisse	1	1	0	0	+1
Inde	49	32	+17	21	+28
Franchises Inter.	160	164	-4	142	+18
TOTAL GROUPE	3 414	3 616	-202	3 417	-3
ETAM	909	872	+37	816	+93
ETAM CHINE	2 200	2 434	-234	2 317	-117
123	298	305	-7	284	+14
UNDIZ	7	5	+2	-	+7

Hors Chine et dans les franchises internationales : le Groupe Etam poursuit son programme de développement dans un souci de rationalisation de son réseau, de maîtrise des investissements et de sélectivité des emplacements. Les ouvertures se font principalement en magasins de lingerie et en

magasins mixtes de périphérie (en France). Au 30 juin 2008 le Groupe compte au total 3 414 points de vente, dont 2 200 en Chine où les surfaces commerciales sont en légère augmentation.

3. DESCRIPTION DES FACTEURS CLES EXTÉRIEURS AYANT UNE INFLUENCE SENSIBLE SUR L'ACTIVITÉ DU GROUPE ETAM

Parmi les facteurs susceptibles d'avoir une influence sensible sur l'activité du Groupe Etam, deux d'entre eux ont sensiblement impacté l'activité du Groupe au cours du premier semestre :

Le climat :

Le Groupe Etam est un distributeur de prêt-à-porter, lingerie et accessoires, activité qui, par nature, est sensible aux effets du climat sur la consommation textile. Sur le 1^{er} semestre 2008, à l'inverse de la même période en 2007, les conditions météorologiques ont été défavorables à l'activité commerciale en Europe.

La conjoncture économique :

L'activité du Groupe en Europe depuis le début de l'année est impactée par un ralentissement conjoncturel qui affecte le comportement de la clientèle et sa fréquentation en magasin dans les 3 enseignes principales du Groupe.

4. EXPLICATION DES OPÉRATIONS ET ÉVÈNEMENTS IMPORTANTS DU SEMESTRE ET DE LEUR INCIDENCE SUR LA SITUATION DE L'EMETTEUR ET DE SES FILIALES

4.1. DEVELOPPEMENT IMPORTANT DU RÉSEAU

Au premier semestre 2008, 32 nouveaux points de vente (dont 12 en France) ont été ouverts ; ce qui porte le nombre d'ouvertures à 114 depuis le 30 juin 2007.

En juin 2008, la Marque Etam, a ouvert en plein cœur de Paris le plus grand espace en Europe (900 m²) entièrement consacré à la lingerie.

Le Groupe a acquis le 2 juin 2008, les sociétés Jessica et MG Boutique exploitant 6 points de ventes sous marque « Secrets Dessous » dans l'objectif de compléter son réseau de magasins sous les enseignes « Etam Lingerie » et « Undiz » et ainsi renforcer son leadership dans le domaine de la lingerie en France.

4.2. MISE EN APPLICATION DU PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS

Dans le cadre du programme de rachat d'actions adopté par l'assemblée générale du 26 juin 2007, le Groupe a procédé sur le premier semestre 2008 à l'acquisition de 658 420 titres (soit 5,20% du capital) pour un montant de 15 595 575,96 euros (y compris frais de commission), qui ont été affectés à l'objectif d'annulation.

Le Groupe détient par ailleurs 501 075 titres (soit 4,20% du capital) affectés à l'objectif de couverture d'options d'achat d'actions, autre système d'actionariat des salariés, couverture de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions ; et enfin dans le cadre d'un contrat de liquidité 6 789 titres (0,06% du capital) affectés à l'objectif d'animation du marché par un prestataire de service d'investissement intervenant en toute indépendance.

Nombre d'actions propres inscrites au 30 juin 2008	1 166 284 titres	9,78% du capital
Valeur d'acquisition		23 256 136,98 €
Valeur de marché (cours de clôture au 30/06/08 de 21,08€)		24 585 266,72 €

5. EVOLUTION PRÉVISIBLE ET DESCRIPTION DES PRINCIPAUX RISQUES ET PRINCIPALES INCERTITUDES POUR LES SIX MOIS RESTANTS DE L'EXERCICE

Hors Chine, le Groupe est confronté à une conjoncture économique difficile. Il continue dans ce contexte de mettre l'accent sur l'attractivité de ses marques et l'amélioration de sa performance qui reste liée à l'évolution conjoncturelle de la consommation dans le secteur de la distribution textile.

En Chine, le Groupe travaille activement sur le lancement des collections issues du repositionnement engagé début 2008. La performance du Groupe reste toutefois exposée à l'incertitude du rythme du redressement dans cette zone géographique.

6. PRINCIPALES TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Se reporter à l'annexe aux comptes consolidés, Note 16 page 28 du présent document.

III. COMPTES RÉSUMÉS DU SEMESTRE ÉCOULÉ PRÉSENTES SOUS FORME CONSOLIDÉE
--

SOMMAIRE

	Page
1. <u>BILAN CONSOLIDÉ</u>	13
2. <u>COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ</u>	14
3. <u>TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS</u>	15
4. <u>TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES</u>	16
<u>NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS</u>	
Note 1- Base de préparation et principes et méthodes comptables utilisés	18
Note 2- Saisonnalité de l'activité	19
Note 3- Evolution du périmètre de consolidation	19
Note 4- Changements relatifs aux capitaux propres	19
Note 5- Changements relatifs à l'endettement financier net et aux engagements hors bilan survenus depuis la clôture annuelle	21
Note 6- Information sectorielle	22
Note 7- Achats consommés	23
Note 8- Charges de personnel	23
Note 9- Autres produits et charges d'exploitation	23
Note 10- Dotations et reprises de dépréciations et pertes de valeur	24
Note 11- Autres produits et charges opérationnels	24
Note 12- Résultat financier	24
Note 13- Impôts	25
Note 14- Résultat net part du Groupe des activités poursuivies hors éléments non courants	26
Note 15- Résultats par action	26
Note 16- Transactions avec les parties liées	27
Note 17- Faits exceptionnels et litiges	27
Note 18- Cours des devises	28
Note 19- Périmètre du Groupe	28
Note 20- Événements post-clôture	29

II- COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/08	30/06/07	31/12/07
ACTIVITÉS POURSUIVIES				
Chiffre d'affaires		482 744	510 691	1 005 405
Achats consommés	7	(194 225)	(204 974)	(390 853)
Marge brute		288 519	305 717	614 552
		<i>59,8%</i>	<i>59,9%</i>	<i>61,1%</i>
Autres produits des activités		1 438	1 318	3 003
Charges externes		(150 090)	(145 557)	(292 694)
Impôts et taxes		(7 421)	(8 411)	(14 393)
Charges de personnel	8	(102 265)	(101 361)	(202 463)
Dotations aux amortissements		(21 968)	(19 735)	(40 976)
Dotation aux provisions pour pertes de valeur		697	79	(2 660)
Autres produits et charges d'exploitation	9	(3 573)	(1 991)	(5 196)
Résultat opérationnel courant		5 337	30 059	59 173
Autres produits et charges opérationnels	11	-	(854)	(810)
Résultat opérationnel		5 337	29 205	58 363
Coût de l'endettement financier net		(4 413)	(3 796)	(7 739)
Autres produits financiers		1 583	979	2 277
Autres charges financières		(2 161)	(434)	(1 805)
Résultat financier	12	(4 991)	(3 251)	(7 267)
Charge d'impôt	13	(7 398)	(8 430)	(20 883)
Quote-part dans le résultat des entreprises associées		(270)	(31)	82
Résultat net des activités poursuivies		(7 322)	17 493	30 295
dont part du Groupe		(3 227)	15 324	27 216
dont part des minoritaires		(4 095)	2 169	3 079
Résultat net des activités arrêtées ou en cours de cession		-	-	-
dont part du Groupe		-	-	-
dont part des minoritaires		-	-	-
Résultat net de l'ensemble consolidé		(7 322)	17 493	30 295
Résultat net part du Groupe		(3 227)	15 324	27 216
Résultat net part des minoritaires		(4 095)	2 169	3 079
Résultat net part du Groupe		(3 227)	15 324	27 216
Résultat de base par action (en euros)	15	(0,35)	1,31	2,27
Résultat net part du Groupe des activités poursuivies		(3 227)	15 324	27 216
Résultat de base par action (en euros)	15	(0,35)	1,31	2,27
Résultat dilué par action (en euros)		(0,35)	1,30	2,27
Résultat net part du groupe des activités poursuivies hors éléments non courants	14	(3 227)	16 142	28 026
Résultat de base par action (en euros)	15	(0,35)	1,38	2,34
Résultat dilué par action (en euros)		(0,35)	1,37	2,34

III - TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/08	30/06/07	31/12/07
Résultat net des activités poursuivies	(7 322)	17 493	30 295
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	271	31	(82)
Dotations aux amortissements	21 968	19 653	40 976
Dotations aux provisions	2 128	1 873	8 382
Reprises sur provisions	(3 247)	(3 671)	(6 470)
Valeur nette comptable des immobilisations cédées	4 357	6 944	11 874
Produit de cession des éléments d'actif cédés	(1 261)	(5 000)	(7 888)
Autres produits et charges calculés	-	-	-
Capacité d'autofinancement	16 894	37 324	77 087
Charges et produits d'intérêts financiers	4 413	3 796	7 740
Pertes de change	-	-	-
Dividendes reçus	-	-	-
Charge nette d'impôt exigible	7 398	8 430	20 882
Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts	28 705	49 550	105 709
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité ^(*)	12 179	4 010	(10 603)
Impôts sur le résultat payés	(10 536)	(14 087)	(23 725)
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles	30 348	39 473	71 381
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	(28 342)	(26 652)	(62 183)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	1 260	5 000	7 948
Acquisitions de filiales	(5 815)	(362)	(362)
Cessions de filiales	-	-	-
Acquisitions d'autres immobilisations financières	(1 390)	(938)	(2 165)
Cessions d'autres immobilisations financières	296	169	1 230
Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissements	(33 991)	(22 783)	(55 532)
Augmentation de capital de la société Etam développement	-	299	796
Augmentations de capital des filiales souscrites par les minoritaires	628	708	977
Dividendes versés aux actionnaires de la société Etam Développement	(5 383)	(6 565)	(6 565)
Dividendes versés aux minoritaires des filiales consolidées	(1)	-	-
Achats/Cessions d'actions propres	(15 151)	(404)	(81)
Emission d'emprunts	27 026	-	-
Remboursement d'emprunts	(8 060)	(18 031)	(34 485)
Augmentation / (Diminution) des autres dettes financières	17 429	23 181	34 754
Intérêts versés	(4 412)	(3 771)	(7 742)
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement	12 077	(4 582)	(12 346)
Flux nets avec les actifs détenus en vue de la vente	-	-	-
Incidence des variations de cours de change	(87)	77	(350)
Variation nette de la trésorerie	8 345	12 185	3 153
Trésorerie et équivalents trésorerie à l'ouverture de l'exercice des activités poursuivies	58 800	55 647	55 647
Trésorerie et équivalents trésorerie à la clôture de l'exercice des activités poursuivies	67 145	67 832	58 800

(*) Détail de la variation du fonds de roulement lié à l'activité (en milliers d'euros)	30/06/08	30/06/07	31/12/07
Créances clients (actif)	10 415	7 877	3 090
Stocks (actif)	22 180	28 269	13 551
Autres créances (actif)	1 595	9 525	4 149
Dettes fournisseurs (passif)	(15 025)	(31 191)	(22 181)
Dettes sociales et fiscales (passif)	(4 329)	(10 302)	(5 683)
Autres passifs courants	2 657	(168)	(3 528)
Variations du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	12 179	4 010	(10 603)

**Trésorerie et équivalents de trésorerie
(en milliers d'euros)**

Trésorerie et équivalents de trésorerie du bilan actif	69 346	69 887	60 324
Découvert bancaire et intérêts courus	(2 201)	(2 056)	(1 524)
Trésorerie et équivalents trésorerie du tableau de flux de trésorerie	67 145	67 832	58 800

4. TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

<i>(en milliers d'euros)</i>	Nombre d'actions en circulation	Capital social	Réserves liées au capital	Titres d'auto-contrôle	Ecart de réévaluation	Réserves de conversion	Réévaluation des instruments financiers	Autres réserves et résultats nets part du groupe	Capitaux propres		
									Part Groupe	Intérêts minoritaires	Totaux
Au 1^{er} janvier 2007	11 347 601	18 071	83 473	(7 131)	231 706	225	(701)	3 350	328 993	26 976	355 969
Ecart de conversion						73			73	59	132
Instruments financiers de couverture							(214)		(214)		(214)
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres								(1 365)	(909)		(909)
Variations écarts de réévaluation					456						
Résultat de l'exercice								15 324	15 324	2 169	17 493
Total des gains et pertes de la période					456	73	(214)	13 959	14 274	2 228	16 502
Augmentation de capital ETAM	24 000	37	263						299		299
Développement											
Titres d'autocontrôle	(7 500)			(404)					(404)		(404)
Dividendes distribués								(6 565)	(6 565)		(6 565)
Variations de périmètre										786	786
Autres variations								(34)	(34)	45	11
Au 30 juin 2007	11 364 101	18 108	83 736	(7 535)	232 162	298	(915)	10 710	336 565	30 034	366 599
Au 1^{er} janvier 2008	11 411 284	18 184	84 156	(7 328)	219 087	(994)	(6 241)	39 921	346 786	30 354	377 140
Ecart de conversion						(105)			(105)	(57)	(162)
Instruments financiers de couverture							(876)	302	(574)		(574)
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres											
Variations écarts de réévaluation					(2 305)			1 663	(642)		(642)
Résultat de l'exercice								(3 227)	(3 227)	(4 094)	(7 322)
Total des gains et pertes de la période					(2 305)	(105)	(876)	(1 262)	(4 548)	(4 151)	(8 700)
Augmentation de capital ETAM											
Développement											
Titres d'autocontrôle	(649 610)			(15 151)				(113)	(15 264)		(15 264)
Dividendes distribués								(7 344)	(7 344)		(7 344)
Variations de périmètre											
Autres variations								637	637	767	1 405
Au 30 juin 2008	10 761 674	18 184	84 156	(22 479)	216 782	(1 099)	(7 117)	31 839	320 267	26 970	347 237

NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS

Les états financiers intermédiaires résumés, établis en milliers d'euros, ont été présentés au conseil de surveillance. Ils ont été arrêtés par la gérance le 27 août 2008.

NOTE 1 – BASE DE PRÉPARATION ET PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES UTILISÉS

1-1. BASE DE PRÉPARATION DES ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés pour les six mois écoulés au 30 juin 2008 du Groupe ETAM Développement comprennent la société Etam Développement SCA, ses filiales, et la quote-part du Groupe dans les entreprises associées ou sous contrôle conjoint.

Ces comptes présentent en données comparatives le premier semestre de l'exercice 2007 et l'exercice 2007 dans son ensemble établis selon le même référentiel comptable.

Ces états financiers ont été préparés conformément à la norme internationale d'information financière IAS 34 Information financière intermédiaire. S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise pour des états financiers annuels complets et doivent être lus en relation avec les états financiers consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2007 (qui peuvent être consultés sur le site internet du Groupe : www.etamdeveloppement.com).

1-2. PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES UTILISÉS

Les méthodes comptables appliquées par le Groupe dans les états financiers consolidés intermédiaires sont identiques à celles utilisées dans les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

De nouveaux textes ou amendements tels qu'adoptés par l'Union Européenne et d'application obligatoire au 1er janvier 2008 sont entrés en vigueur et n'ont pas entraîné d'impacts sur les comptes du Groupe au 30 juin 2008 :

- IFRIC 11 « Actions propres et transactions intra-groupes » ;
- IFRIC 14 « Actifs de régimes à prestations définies et obligations de financement minimum »

Par ailleurs, le Groupe n'a pas anticipé de normes et d'interprétations dont l'application n'est pas obligatoire en 2008, et n'a pas l'intention, à la date d'établissement des états financiers semestriels de les appliquer dans ses comptes annuels 2008 :

- IFRS 8 « secteurs opérationnels » ;
- IFRIC 13 « Programmes de fidélisation des clients » ;
- Amendement, à IAS 23 « Coût des emprunts »

1-3. ESTIMATIONS

La préparation des états financiers consolidés intermédiaires nécessite de la part de la direction l'exercice du jugement, d'effectuer des estimations et de faire des hypothèses qui ont un impact sur l'application des méthodes comptables et sur les montants des actifs et des passifs, des produits et des charges. Les valeurs réelles peuvent être différentes des valeurs estimées.

Dans le cadre de la préparation des états financiers consolidés intermédiaires, les jugements significatifs exercés par la direction pour appliquer les méthodes comptables du Groupe et les sources principales

d'incertitude relatives aux estimations sont identiques à ceux et celles décrits dans les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

NOTE 2 – SAISONNALITÉ DE L'ACTIVITÉ

L'activité du Groupe ne présente pas de comportements cycliques prononcés. Les derniers mois de l'année sont de ce fait plus importants en terme d'activité commerciale et de volume dans l'ensemble des régions où le Groupe intervient.

NOTE 3 – EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION

En France :

Acquisition le 29 mai 2008 de la totalité des actions représentant le capital social des sociétés JESSICA SA et M.G. BOUTIQUE SAS

Les actifs et passifs identifiables acquis au titre de ces sociétés sont les suivants :

	JESSICA SA		M.G. BOUTIQUE	
	Justes valeurs	Valeur comptable chez la société acquise	Justes valeurs	Valeur comptable chez la société acquise
<i>(en milliers d'euros)</i>				
Droit au bail et assimilés	7 978	2 283	2 000	739
Immobilisations corporelles	-	550	-	367
Titres de Participation MG Boutique	328	328	-	-
Autres immobilisations financières	60	60	11	11
Clients et autres débiteurs	36	36	12	12
Trésorerie et équivalent de trésorerie	128	128	301	301
Provisions pour risques et charges	(17)	(17)	(2)	(2)
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	(1 665)	(1 665)	(1017)	(1 017)
Fournisseurs et autres créanciers	(318)	(318)	(100)	(100)
Passif d'impôt différé	(1 714)	-	(298)	-
Actif net acquis	4 816		907	
Prix d'acquisition versé en numéraire	4 171		176	
Frais d'acquisition payés	-		-	
Remboursement compte courant du cédant	1 058		837	
Trésorerie et équivalents de trésorerie de la société acquise	(128)		(301)	
Trésorerie décaissée au titre de l'acquisition	5 101		712	

NOTE 4 – CHANGEMENTS RELATIFS AUX CAPITAUX PROPRES

4-1. AUTORISATION DE RACHAT DE SES PROPRES ACTIONS PAR LA SOCIETE

L'Assemblée Générale des actionnaires du 26 juin 2007 a renouvelé l'autorisation donnée à la gérance de mettre en œuvre un programme de rachat d'actions propres visé par l'Autorité des Marchés Financiers.

Bilan au 31 décembre 2007

La société a mis en œuvre un contrat de liquidité en novembre 2005 conforme à la Charte de déontologie de l'AFEI datée du 14 mars 2005 et approuvée par l'AMF par décision du 22 mars 2005 publiée au BALO du 1er avril 2005.

Dans le cadre de ce contrat, la société a procédé en 2007 :

- à l'achat de 131 422 actions au prix moyen pondéré de 52,01 euros,
- à la vente de 121 105 actions au prix moyen pondéré de 53,36 euros.

Au 31 décembre 2007, les moyens figurant au compte de liquidité du contrat étaient de 15 599 titres valorisés à 30,83 euros et de 9 752,86 euros en trésorerie.

Le Groupe détenait par ailleurs 501 075 titres au nominatif au 31 décembre 2007.

La société n'a procédé à aucune autre opération de rachat ou de vente de ses propres actions au cours de l'exercice 2007 en dehors de celles réalisées dans le cadre d'un contrat de liquidité.

Le nombre total d'actions propres inscrites à la clôture de l'exercice était donc de 516 674 représentant 4,33 % du capital.

Valeur d'acquisition : 8 105 250,21 euros.

Valeur de marché (au cours de clôture du 31/12/07 de 30,83 euros) : 15 929 059,42 euros.

Bilan au 30 juin 2008

Au 30 juin 2008, les moyens figurant au compte de liquidité du contrat étaient de 6 789 titres (soit 0,06% du capital), valorisés à 33,40 euros et de 226 783,44 euros en trésorerie.

Dans le cadre du programme de rachat d'actions adopté par l'assemblée générale du 26 juin 2007, le Groupe a procédé à l'acquisition de 658 420 titres (soit 5,20% du capital) pour un montant de 15 595 575,96 euros (y compris frais de commission), qui ont été affectés à l'objectif d'annulation.

Le Groupe détient par ailleurs 501 075 titres (soit 4,20% du capital) affectés à l'objectif de couverture d'options d'achat d'actions, autre système d'actionnariat des salariés, couverture de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions.

Nombre d'actions propres inscrites au 30 juin 2008	1 166 24 titres	9,78% du capital
Valeur d'acquisition		23 256 136,98
Valeur de marché (au cours de clôture du 30 juin 2008 de 21,08 euros)		24 585 266,72

4-2. OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU ACHAT D' ACTIONS ET ATTRIBUTION D' ACTIONS GRATUITES

Aucun changement n'est à noter depuis le 31 décembre 2007 concernant les plans « Options 2001 », « Options 2002 » et « Options 2005 ».

4-3. DIVIDENDES

La société paie un seul dividende par exercice financier et ne paie pas de dividende intérimaire. Concernant l'exercice 2007, un dividende de 7 344 K€ a été décidé par l'assemblée générale ordinaire du 17 juin 2008.

NOTE 5 - CHANGEMENTS RELATIFS A L'ENDETTEMENT FINANCIER NET ET AUX ENGAGEMENTS HORS BILAN SURVENUS DEPUIS LA CLÔTURE ANNUELLE

Note 5-1. ANALYSE DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

L'endettement financier net du Groupe s'établit comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/08	31/12/07	30/06/07
Emprunts et dettes financières long terme	205 849	159 025	169 315
Crédits à court terme et banques	9 813	17 695	8 037
Instruments dérivés de couverture de taux d'intérêts	(241)	(23)	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(69 346)	(60 324)	(69 887)
Total	146 075	116 373	107 465

Note 5-2. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Aucun changement significatif n'est à noter depuis le 31 décembre 2007.

NOTE 6 - INFORMATION SECTORIELLE

NOTE 6-1. INFORMATION PAR MARQUE

	Etam Hors Chine		123		Etam Chine		Non alloué		Consolidé	
	30/06/08	30/06/07	30/06/08	30/06/07	30/06/08	30/06/07	30/06/08	30/06/07	30/06/08	30/06/07
Chiffre d'affaires	304 203	304 768	100 100	100 329	78 225	105 550	216	44	482 744	510 691
Marge Brute	184 630	184 809	63 337	64 133	40 375	56 589	177	186	288 519	305 717
									59,8%	59,9%
Résultat opérationnel courant de gestion	5 772	14 410	3 010	6 212	(7 790)	5 983	4 345	3 454	5 337	30 059
Animation de la marque (1)	4 943	4 974	1 105	1 289	-	-	(6 048)	(6 263)	-	-
Résultat opérationnel courant consolidé	10 715	19 384	4 115	7 501	(7 790)	5 983	(1 703)	(2 809)	5 337	30 059
Autres produits et charges opérationnels	-	(854)	-	-	-	-	-	-	-	(854)
Résultat opérationnel	10 715	18 530	4 115	7 501	(7 790)	5 983	(1 703)	(2 809)	5 337	29 205
Résultat financier									(4 991)	(3 251)
Charge d'impôt									(7 398)	(8 430)
Quote part dans le résultat des entreprises associées	(270)	(31)							(270)	(31)
Résultat net des activités poursuivies									(7 322)	17 493
Résultat net de l'ensemble consolidé									(7 322)	17 493

(1) Annulation de la redevance interne sur le résultat de la marque.

NOTE 6-2. INFORMATION PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

	Produits des ventes		Valeur comptable des actifs		Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	
	30/06/08	30/06/07	30/06/08	31/12/07	30/06/08	30/06/07
France	333 866	335 919	670 015	643 515	21 087	13 943
Chine	78 225	105 549	83 929	109 483	4 577	5 696
Autres pays	70 654	69 223	97 538	104 892	3 985	6 303
Total	482 744	510 691	851 482	857 890	29 649	25 942

La grande majorité des « Autres pays » est située en Europe. La seule exception est l'Inde, pays dans lequel le Groupe exploite depuis début 2007 une filiale dans le cadre d'un partenariat avec Pantaloon et possède une société d'approvisionnement.

NOTE 7 - ACHATS CONSOMMÉS

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/08	30/06/07	31/12/07
Achats matières premières et autres approvisionnements	37 704	38 652	91 275
Variation stocks matières premières et autres approvisionnements	(2 461)	2 505	18
Achats de sous-traitance	44 851	37 055	77 920
Achats de marchandises	100 732	101 348	217 072
Variation de stocks de marchandises	10 507	12 343	245
Production stockée	-	13 739	-
Dotations aux provisions sur stocks et pertes d'inventaire	14 587	21 259	26 889
Reprises sur provisions sur stocks et pertes d'inventaire	(11 695)	(21 928)	(22 566)
Achats consommés	194 225	204 974	390 853

NOTE 8 - CHARGES DE PERSONNEL

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/08	30/06/07	31/12/07
Rémunération du personnel	75 655	74 294	147 284
Charges sociales	23 043	23 490	47 755
Participation des salariés et intéressement	1 595	2 403	3 730
Personnel extérieur	2 013	3 058	5 345
Dotations aux provisions pour litiges salariés	542	353	1 232
Reprises de provisions pour litiges salariés	(697)	(2 469)	(3 240)
Dotations aux provisions pour autres avantages long terme	294	330	599
Reprises de provisions pour autres avantages long terme	(180)	(98)	(242)
Charges de personnel	102 265	101 361	202 463

NOTE 9 – AUTRES PRODUITS ET CHARGES D'EXPLOITATION

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/08	30/06/07	31/12/07
Litiges commerciaux	(320)	644	137
Plus ou (moins) values sur cessions d'actifs non courants	(3 097)	(1 944)	(3 985)
Profits (Pertes) nets sur créances clients et autres créances	(710)	(1 628)	(2 530)
Autres produits (charges) nets	554	937	1 182
Autres produits et charges d'exploitation	(3 573)	(1 991)	(5 196)

NOTE 10 - DOTATIONS ET REPRISES DE DEPRÉCIATIONS ET PERTES DE VALEUR

<i>(en milliers d'euros)</i>	Dotations			Reprises		
	30/06/08	30/06/07	31/12/07	30/06/08	30/06/07	31/12/07
Goodwill	-	-	98	-	-	-
Immobilisations incorporelles - amortissements	4 252	3 432	7 799	-	-	--
Immobilisations incorporelles – pertes de valeur	152	168	1 442	167	-	94
Immobilisations corporelles – amortissements	17 716	16 414	33 178	-	-	-
Immobilisations corporelles – pertes de valeur	929	106	2 209	1 611	467	995
Autres immobilisations financières	-	(23)	-	-	4	-
Stocks	14 587	21 259	26 889	11 695	21 928	22 566
Autres actifs courants	1 615	2 165	2 337	1 639	698	1 581
Cartes de fidélité	4	64	627	514	129	80
Autres risques et charges	1 043	1 832	5 275	955	3 541	5 302
Total	40 298	45 417	79 854	16 581	26 766	30 618

NOTE 11 - AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS

<i>(en milliers d'euros)</i>	Produits			Charges		
	30/06/08	30/06/07	31/12/07	30/06/08	30/06/07	31/12/07
Programme de réduction des coûts	-	90	-	-	(944)	(810)
Total	-	90	-	-	(944)	(810)

NOTE 12 - RÉSULTAT FINANCIER

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/08	30/06/07	31/12/07
Intérêts sur emprunts bancaires	(3 524)	(2 758)	(5 573)
Intérêts sur location financement	(1 281)	(1 230)	(2 625)
Revenus des VMP	392	172	459
Coût de la dette	(4 413)	(3 815)	(7 739)
Gains (pertes) de change	(172)	293	(588)
Autres, nets	(406)	271	116
Autres produits et charges financiers	(578)	564	(472)
Résultat financier	(4 991)	(3 251)	(7 267)

NOTE 13 - IMPÔTS**NOTE 13-1. CHARGE D'IMPÔT DE L'EXERCICE**

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/08	30/06/07	31/12/07
Impôt exigible	(3 075)	(7 583)	(18 624)
Impôts différés	(3 226)	(893)	(1 110)
Ajustement sur impôt exigible au titre des exercices antérieurs	(1 098)	46	(1 149)
Charge d'impôt de l'exercice	(7 398)	(8 430)	(20 883)
Résultat avant impôt des activités poursuivies	76	25 923	51 178
Taux facial d'impôt du Groupe rapporté au résultat avant impôt des activités poursuivies	N/A	32,5%	40,8%

NOTE 13-2. ANALYSE DE LA CHARGE D'IMPÔT

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/08	30/06/07	31/12/07
Résultat net des activités poursuivies	(7 322)	17 493	30 295
Impôt exigible	(3 075)	(7 583)	(18 624)
Impôts différés	(3 226)	(893)	(1 110)
Ajustement sur impôt exigible au titre des exercices antérieurs	(1 098)	46	(1 149)
Résultat des activités poursuivies avant impôt	76	25 923	51 178
Dépréciation des écarts d'acquisition	-	-	98
Elimination des résultats internes	618	3 392	1 974
Dépréciation d'actifs non déductibles	-	-	-
Autres	(82)	(198)	2 657
Total des différences permanentes (charges non déductibles ou produits non imposables)	535	3 194	4 729
Résultat non taxé ou taxé à taux réduit	(668)	102	(1 055)
Résultat taxable des activités poursuivies au taux courant	(56)	29 219	54 852
Taux courant d'impôt en France	34,43%	34,43%	34,43%
Impôt (théorique) au taux courant français	19	(10 060)	(18 886)
Effets sur l'impôt théorique :	-	-	-
- du différentiel de taux courant des pays étrangers	(1 433)	1 612	2 143
- des pertes fiscales de l'exercice non utilisées	(2 938)	(878)	(2 377)
- de l'utilisation des pertes fiscales des exercices antérieurs	6	385	195
- impacts des changements de taux d'impôts	-	-	704
- impôts sans base	(3 066)	186	(2 585)
- autres	13	326	(77)
Total	(7 417)	1 631	(1 997)
Impôt au taux normal	(7 398)	(8 430)	(20 883)
Impôt au taux réduit	-	-	-
Charge d'impôt du groupe	(7 398)	(8 430)	(20 882)
Résultat opérationnel	5 337	29 205	58 363
Résultat financier	(4 991)	(3 251)	(7 267)
Quote-part résultat M.E.Q	(271)	(31)	82
Résultat des activités poursuivies avant impôt	76	25 923	51 178
Charge d'impôt au taux courant	(1 413)	(8 448)	(16 743)
Taux courant d'impôt du Groupe	N/A	32,6%	32,7%

NOTE 14- RÉSULTAT NET PART DU GROUPE DES ACTIVITES POURSUIVIES HORS ELEMENTS NON COURANTS

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/08	30/06/07	31/12/07
Résultat net des activités poursuivies – Part du Groupe	(3 227)	15 324	27 216
Éléments non courants nets d'impôts – Part du Groupe	-	(818)	(810)
Résultat net part du Groupe des activités poursuivies hors éléments non courants	(3 227)	16 142	28 026

NOTE 15- RÉSULTATS PAR ACTION

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/08	30/06/07	31/12/07
Nombre moyen pondéré d'actions	11 927 958	11 857 958	11 877 125
Actions d'autocontrôle portées en déduction des capitaux propres	892 051	508 307	510 186
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	11 035 907	11 349 651	11 366 939
Nombre moyen pondéré d'actions dilutives	30 098	83 998	36 181
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées	11 066 006	11 433 649	11 403 120
Résultat net – part du Groupe	(3 227)	15 324	27 216
Propositions d'attribution aux associés commandités	(689)	(447)	(1 379)
Résultat net part du groupe utilisé pour le calcul des résultats de base et dilué par action	(3 917)	14 877	25 837
Résultat de base par action (en euros)	(0,35)	1,31	2,27
Résultat dilué par action (en euros)	(0,35)	1,30	2,27
Résultat net des activités poursuivies – part du Groupe	(3 227)	15 324	27 216
Propositions d'attribution aux associés commandités	(689)	(447)	(1 379)
Résultat net des activités poursuivies-part du groupe utilisé pour le calcul des résultats de base et dilué par action	(3 917)	14 877	25 837
Résultat de base par action (en euros)	(0,35)	1,31	2,27
Résultat dilué par action (en euros)	(0,35)	1,30	2,27
Résultat net hors éléments non courants des activités poursuivies- part du Groupe	(3 227)	16 142	28 026
Propositions d'attribution aux associés commandités	(689)	(447)	(1 379)
Résultat net part du groupe des activités poursuivies hors éléments non courants utilisé pour le calcul des résultats de base et dilué par action	(3 917)	15 695	26 647
Résultat de base par action (en euros)	(0,35)	1,38	2,34
Résultat dilué par action (en euros)	(0,35)	1,37	2,34

NOTE 16 - TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

NOTE 16-1. PARTIES LIÉES AYANT UNE INFLUENCE NOTABLE SUR LE GROUPE

Le Groupe n'a pas conclu de transactions significatives au cours du 1^{er} semestre 2008 avec les parties liées ayant une influence notable sur le Groupe.

NOTE 16 -2. PARTICIPATIONS NON CONSOLIDÉES

Le Groupe n'a pas conclu de transactions significatives au cours du 1^{er} semestre 2008 avec ses participations non consolidées.

NOTE 16 -3. PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES

La société MOA exerce son activité en distribuant des accessoires de mode à travers un réseau de points de vente. Au titre des points de vente du réseau des magasins ETAM, la société MOA verse au Groupe Etam une redevance d'exploitation représentant un pourcentage du chiffre d'affaires réalisé dans l'espace de vente.

Au cours du 1^{er} semestre 2008 les transactions avec la société MOA sont :

	30-06-2008	30-06-2007	31-12-2007
Redevance	1 080	1 499	2 234
Achats de petit matériel	-	-	(20)
Dettes fournisseurs	(507)	(186)	-
Avances et acomptes versés	(240)	-	(642)

NOTE 16 -4. SOCIÉTÉS FAISANT PARTIE DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Les transactions avec les sociétés consolidées par intégration proportionnelle et par intégration globale sont principalement :

- les achats/ventes de marchandises,
- les prestations de services,
- les redevances de marque,
- les charges et produits d'intérêt financier sur comptes courants,
- les dividendes.

NOTE 17 - FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

Il n'existe pas, à ce jour, de faits exceptionnels et litiges pouvant avoir une incidence significative sur l'activité, la situation financière, le résultat, le patrimoine et les perspectives d'avenir de la Société ou de son Groupe.

NOTE 18 - COURS DES DEVISES

	30/06/08		30/06/07		31/12/07	
	Moyen	Clôture	Moyen	Clôture	Moyen	Clôture
CNY	0,092746	0,092549	0,097725	0,097261	0,096146	0,093002
HKD	0,083777	0,081339	0,096291	0,094725	0,093521	0,087108
RON	0,272410	0,274612	0,300220	0,319081	0,299586	0,277185
INR	0,015858	0,014729	0,017699	0,018244	0,017628	0,017246
SGD	0,470998	0,466287	0,492231	0,483933	0,484586	0,472523
PLN	0,286560	0,298392	0,260152	0,265414	0,273629	0,278280
CHF	0,622504	0,622820	-	-	0,602631	0,604339

NOTE 19 - PÉRIMÈTRE DU GROUPE**19-1. SOCIÉTÉS INTÉGRÉES GLOBALEMENT**

Sociétés	Siège	N° SIREN	% de contrôle	% d'intérêt
<i>Sociétés Françaises</i>				
ETAM DEVELOPPEMENT SCA	75 - PARIS	308 382 035	MERE	MERE
ETAM SA	92 - CLICHY	552 015 307	100,00%	100,00%
ELAN INDUSTRIES	92 - CLICHY	344 825 245	99,96%	99,96%
NORTEX SA	92 - CLICHY	552 036 121	100,00%	100,00%
ETAM PRÊT A PORTER (ex SCI Nimelyon)	92 - CLICHY	337 598 866	100,00%	100,00%
SARL ENTREPOTS COMPANS	77 - COMPANS	411 699 473	100,00%	100,00%
ENTREPOTS GOUSSAINVILLE	92 - CLICHY	432 220 275	100,00%	100,00%
123 SAS (ex Financière Jaurès)	92 - CLICHY	444 600 464	100,00%	100,00%
ETAM DESTOCK (ex Financière Barbusse)	92 - CLICHY	444 600 134	100,00%	100,00%
FINANCIERE CASTERES SAS	92 - CLICHY	444 600 274	100,00%	100,00%
NORPIERRE SAS (ex : SAS RUE DE CLICHY)	92 - CLICHY	450 967 783	100,00%	100,00%
ETAM FORMATION (ex SAS Rue de Paris)	92 - CLICHY	450 989 306	100,00%	100,00%
ETAM SCE (ex SAS Rue Martre)	92 - CLICHY	450 966 445	100,00%	100,00%
ETAM FINANCES SNC	92 - CLICHY	479 494 379	100,00%	100,00%
ETAM LINGERIE	92 - CLICHY	478 355 753	100,00%	100,00%
UNDIZ SAS (ex : COVI SAS)	92 - CLICHY	478 356 116	100,00%	100,00%
COVI DEUX SAS	92 - CLICHY	479 598 336	100,00%	100,00%
HARO SARL	92 - CLICHY	334 959 095	100,00%	100,00%
JESSICA SA	92 - CLICHY		100,00%	100,00%
M.G. BOUTIQUE SAS	92 - CLICHY		100,00%	100,00%

Sociétés	Siège	N° SIREN	% de contrôle	% d'intérêt
Sociétés Etrangères				
ETAM SA Belgique	Bruxelles - Belgique		100,00%	100,00%
FONCIERE ETEL (ex ETAMIL)	Bruxelles - Belgique		100,00%	100,00%
ETAMINT	Bruxelles - Belgique		100,00%	100,00%
E.I.S.Belgique	Bruxelles - Belgique		100,00%	100,00%
ETAM Luxembourg	Luxembourg		100,00%	100,00%
1.2.3. Luxembourg	Luxembourg		100,00%	100,00%
MODASIA	Luxembourg		60,00%	60,00%
ETAM LINGERIE Luxembourg	Luxembourg		100,00%	100,00%
IFEM	Madrid - Espagne		99,00%	99,00%
1.2.3. GmbH	Krefeld - Allemagne		100,00%	100,00%
ETAMIL GmbH	Oberhausen - Allemagne		100,00%	100,00%
INTERMODA	Shanghai - Chine		100,00%	60,00%
SHANGHAI AIGE	Shanghai - Chine		100,00%	60,00%
E.I.S. Chine	Shanghai - Chine		100,00%	100,00%
ELEGANT TIME INTERNATIONAL LTD	Hongkong - Chine		100,00%	60,00%
ELEGANT SHANGHAI TRADING CO.LTD	Shanghai - Chine		100,00%	60,00%
SHANGHAI INTERMAY CLOTHING Co. Ltd	Shanghai - Chine		100,00%	60,00%
TAIZHOU AIGE CLOTHING Co. Ltd	Shanghai - Chine		100,00%	60,00%
ETAM Italie	Milan - Italie		100,00%	99,99%
BOOKS & TOYS	Milan - Italie		100,00%	99,99%
U.B.O.	New Delhi - Inde		60,00%	60,00%
IFLEM	Lisbonne - Portugal		100,00%	99,00%
ETAM SINGAPOUR	Singapour		100,00%	100,00%
ETAM FUTURE FASHION	Mumbai - Inde		50,01%	50,01%
ETAM POLAND SP	Varsovie - Pologne		100,00%	100,00%
GROUPE ETAM SUISSE	GENEVE - SUISSE		100,00%	100,00%
EIS ROUMANIE	Bucarest - Roumanie		100,00%	100,00%

19-2. SOCIÉTÉS INTÉGRÉES PROPORTIONNELLEMENT

Sociétés	Siège	N° SIREN	% de contrôle	% d'intérêt
AMEC	93 - SAINT OUEN	412 783 078	50,00%	50,00%
GECDIMMO	93 - SAINT OUEN	390 335 297	50,00%	50,00%
SCI BORDEAUX	93 - SAINT OUEN	399 271 238	100,00%	50,00%

19-3. SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE

Sociétés	Siège	N° SIREN	% de contrôle	% d'intérêt
MOA	75 - PARIS	441 217 395	35,02%	35,02%

NOTE 20 - ÉVÉNEMENTS POST CLÔTURE

Aucun événement significatif n'est intervenu postérieurement à la date de clôture de nature à altérer la pertinence des informations présentées ci-avant.

IV. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Etam Développement S.C.A.
67-73, rue de Rivoli - 75001 Paris

Ce rapport contient 22 pages

Etam Développement S.C.A.
Siège social : 67-73, rue de Rivoli - 75001 Paris
Capital social : € 18 184 054

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2008

Période du 1er janvier 2008 au 30 juin 2008

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application des articles L.232-7 du Code de commerce et L.451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Etam Développement S.C.A., relatifs à la période du 1^{er} janvier 2008 au 30 juin 2008, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I – Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

II – Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Paris La Défense et Paris, le 28 août 2008

Les commissaires aux comptes,

KPMG Audit <i>Département de KPMG S.A.</i>	Constantin Associés
Eric Ropert	Jean-Marc Bastier
<i>Associé</i>	<i>Associé</i>