

A close-up photograph of a woman with blonde hair, wearing a black and silver sequined dress. She is carrying a blue Louis Vuitton bag with gold hardware and the LV monogram pattern. The background is a bright, clear blue sky. The text "LVMH EN 2003 LA PASSION CREATIVE" is overlaid on the left side of the image.

LVMH EN 2003 LA PASSION CREATIVE

LVMH  
MOËT HENNESSY • LOUIS VUITTON

## SOMMAIRE

MESSAGE DU PRÉSIDENT	01
ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTRÔLE	03
CHIFFRES CLÉS	04
LVMH EN BOURSE	06
LES RELATIONS ACTIONNAIRES	07
VINS ET SPIRITUEUX	08
MODE ET MAROQUINERIE	09
PARFUMS ET COSMÉTIQUES	10
MONTRES ET JOAILLERIE	11
DISTRIBUTION SÉLECTIVE	12
COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	13
COMMENTAIRE SUR L'ACTIVITÉ	14
BILAN CONSOLIDÉ	16
VARIATIONS DE LA TRÉSORERIE CONSOLIDÉE	18
COMMENTAIRE SUR LA VARIATION DE LA TRÉSORERIE CONSOLIDÉE	19
VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	19
NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	20







## Sous le Signe de l'excellence

CROISSANCE ORGANIQUE SOUTENUE, GAINS DE PARTS DE MARCHÉ, MARGE OPÉRATIONNELLE EN FORTE PROGRESSION, HAUSSE DE 30 % DU RÉSULTAT NET, SOLIDITÉ FINANCIÈRE RENFORCÉE : EN 2003, DANS UN CLIMAT MONDIAL TRÈS PERTURBÉ, NOTRE GROUPE A ACCOMPLI DE REMARQUABLES PERFORMANCES. CONFIANT DANS SA STRATÉGIE ET SA RÉACTIVITÉ, IL POURSUIT EN 2004 SA QUÊTE DE L'EXCELLENCE

Comparés à l'évolution de l'ensemble du secteur du luxe en 2003, les résultats que publie LVMH reflètent tout autant l'efficacité de sa stratégie et la force de ses marques que le dynamisme et la réactivité de ses équipes dans un environnement particulièrement difficile. Ces performances sont en effet la conséquence de la priorité accordée à la croissance interne et à la rentabilité, au développement de nos marques axé sur l'innovation et la qualité, à la conquête de nouveaux marchés. Elles sont aussi le fruit de la souplesse de notre organisation et du talent des collaborateurs du Groupe qui ont su faire preuve d'une remarquable rigueur d'exécution de nos stratégies sur le terrain, démontrant leur esprit d'entreprise et leur détermination dans la recherche de l'excellence.

### NOTRE GROUPE ENREGISTRE UNE FORTE PROGRESSION DE SA MARGE OPÉRATIONNELLE

Parmi tous les succès enregistrés, on retiendra la forte amélioration de la marge opérationnelle des Vins et Spiritueux, qui continuent d'accroître la valeur de leur portefeuille de marques et la puissance de leurs réseaux de distribution ; l'exceptionnelle performance de Louis Vuitton qui a encore battu mondialement ses records de vente et réalisé une croissance de 38 % en dollars aux Etats-Unis ; la dynamique des Parfums et Cosmétiques, supérieure à celle du secteur ; la réussite de Sephora qui a atteint son objectif de rentabilité aux Etats-Unis ; les gains de productivité de DFS permettant de dégager un résultat positif ; la montée en puissance de marques très prometteuses, telles que Céline,

Marc Jacobs, Pucci, BeneFit, qui réalisent des croissances organiques à deux chiffres... En tenant compte de la situation particulière du groupe Montres et Joaillerie, en phase d'investissement pour le futur et de repositionnement de ses marques, tous nos métiers ont contribué à la forte progression de la marge opérationnelle de LVMH, qui passe de 16 % à 18 %.

#### LVMH RENFORCE SON LEADERSHIP

Notre croissance a été dynamisée par le lancement de nouveaux produits, par l'ouverture de magasins, par d'importants investissements en communication, par les avancées de nos marques sur des marchés à fort potentiel pour les produits de luxe. Tous ces développements ont permis à LVMH de renforcer son leadership et d'accroître son avance sur ses concurrents.

Au moment où l'environnement mondial s'éclaircit – l'économie américaine est en pleine expansion, des signes de reprise apparaissent en Europe, le tourisme s'améliore – LVMH aborde l'année 2004 en excellente position pour bénéficier pleinement de la reprise économique.

L'évolution incertaine du dollar, qui s'est encore affaibli depuis le début de l'année, reste actuellement un challenge. Nous le gérons très activement afin d'en limiter l'impact grâce à la mise en place de bonnes couvertures de change. Par ailleurs, nos grandes marques, dont le pouvoir d'attraction et les produits d'une qualité unique constituent un atout majeur, ont la faculté d'ajuster leurs prix en conséquence. Enfin, l'équilibre géographique de nos ventes est un avantage, compte tenu notamment de la fermeté du yen face au dollar qui favorise le pouvoir d'achat des voyageurs japonais dans les zones touristiques du Pacifique.

Nous poursuivons la stratégie qui, année après année, prouve son efficacité : priorité au développement de nos grandes marques et de celles dont le potentiel se confirme, discipline

financière rigoureuse, concentration sur la génération de fonds, poursuite de la cession d'actifs non stratégiques, réduction de l'endettement qui se situe à 57 % en 2003 et que nous avons pour objectif d'abaisser à environ 50 % fin 2004.

#### 2004 : UNE NOUVELLE ANNÉE DE CROISSANCE

Nous aurons cette année d'excellents moteurs de croissance. Nous maintenons une forte dynamique d'innovation avec de nombreux lancements : de nouveaux produits de maroquinerie, notamment la ligne Damier Géant, le sac Théda et une ligne complète de joaillerie, chez Louis Vuitton, un nouveau parfum féminin chez Dior, un masculin chez Guerlain, un ensemble de créations horlogères et joaillières, le cognac Ellipse que vient de présenter Hennessy sont quelques exemples. Tous ces lancements seront soutenus par de fortes campagnes de communication.

Nous continuerons de développer notre réseau mondial de distribution. Louis Vuitton, qui célèbre cette année son 150<sup>ème</sup> anniversaire, vient d'ouvrir à New York son plus grand magasin au monde. Nous allons accentuer notre percée dans de nouveaux territoires qui sont nos relais de croissance : la Chine, dont l'économie est en pleine expansion, est un marché à potentiel considérable pour le cognac, la mode et les parfums. La Russie se révèle un territoire prometteur, notamment pour Sephora qui rencontre déjà un grand succès dans plusieurs pays d'Europe centrale et orientale. En Inde, Louis Vuitton va accentuer son implantation après avoir ouvert son premier magasin, faisant figure de précurseur comme au Japon à la fin des années 70.

Ces perspectives, ces projets, ces développements déjà bien engagés nous permettent d'aborder les mois qui viennent avec confiance, portés par la volonté d'excellence des collaborateurs du Groupe. LVMH se fixe pour objectif une croissance sensible de son résultat opérationnel en 2004.

# ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTROLE

## Conseil d'Administration

Bernard Arnault  
*Président et Directeur Général*

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

Antonio Belloni  
*Directeur Général Délégué*

Delphine Arnault

Jean Arnault

Nicolas Bazire

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

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

Michel François-Poncet<sup>(1)</sup>

Albert Frère

Jacques Friedmann<sup>(1)</sup>

Pierre Godé

Gilles Hennessy

Patrick Houël<sup>(2)</sup>

Arnaud Lagardère<sup>(1)</sup>

Lord Powell of Bayswater

Felix G. Rohatyn

## Censeur

Kilian Hennessy<sup>(1)</sup>

## Comité d'Audit de la Performance

Michel François-Poncet<sup>(1)</sup>  
*Président*

Antoine Bernheim<sup>(1)</sup>

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

Gilles Hennessy

## Comité de Sélection des Administrateurs et des Rémunérations

Antoine Bernheim<sup>(1)</sup>  
*Président*

Albert Frère

Kilian Hennessy<sup>(1)</sup>

## Comité Exécutif

Bernard Arnault  
*Président et Directeur Général*

Antonio Belloni  
*Directeur Général Délégué*

Nicolas Bazire  
*Développement et Acquisitions*

Ed Brennan  
*Travel retail*

Yves Carcelle  
*Mode et Maroquinerie*

Patrick Choël  
*Parfums et Cosmétiques*

Pierre Godé  
*Conseiller du Président*

Jean-Jacques Guiony  
*Finances*

Patrick Houël  
*Finances*

Concetta Lanciaux  
*Conseiller du Président, Synergies,  
Président LVMH Italie*

Pierre Letzelter  
*Sephora*

Christophe Navarre  
*Vins et Spiritueux*

Philippe Pascal  
*Montres et Joaillerie*

Daniel Piette  
*LV Capital*

Bernard Rolley  
*Opérations*

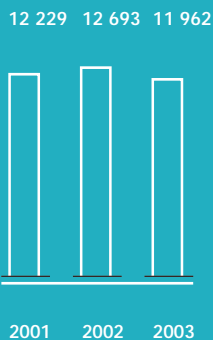
(1) Personnalité indépendante.

(2) Nomination proposée à l'Assemblée Générale du 13 mai 2004.

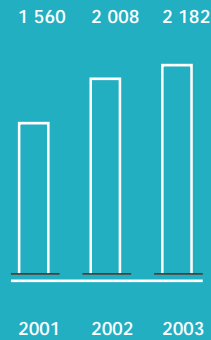
# CHIFFRES CLÉS



Chiffre d'affaires  
(en millions d'euros)



Résultat opérationnel  
(en millions d'euros)



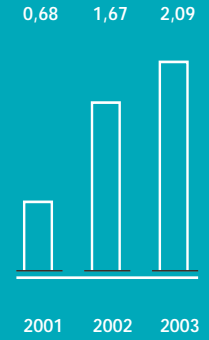
Résultat net courant part du Groupe<sup>(1)</sup>  
(en millions d'euros)



Résultat net part du Groupe  
(en millions d'euros)



Résultat net courant par action<sup>(1)</sup>  
(en euros)

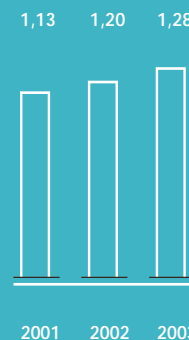


(1) Le résultat net courant est le résultat net avant amortissement des écarts d'acquisition et éléments inhabituels nets.

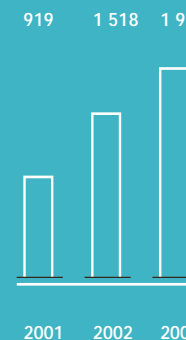
Chiffre d'affaires par groupe d'activités

(en millions d'euros)	2001	2002	2003
Vins et Spiritueux	2 232	2 266	2 116
Mode et Maroquinerie	3 612	4 207	4 149
Parfums et Cosmétiques	2 231	2 336	2 181
Montres et Joaillerie	548	552	502
Distribution sélective	3 493	3 337	3 039
Autres activités et éliminations	113	(5)	(25)
Total	12 229	12 693	11 962

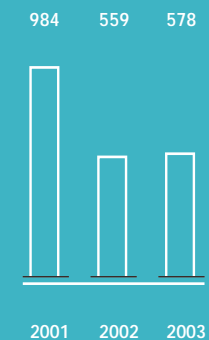
Dividende par action  
avoir fiscal inclus  
(en euros)



Capacité d'auto-financement  
(en millions d'euros)



Investissements opérationnels<sup>(2)</sup>  
(en millions d'euros)



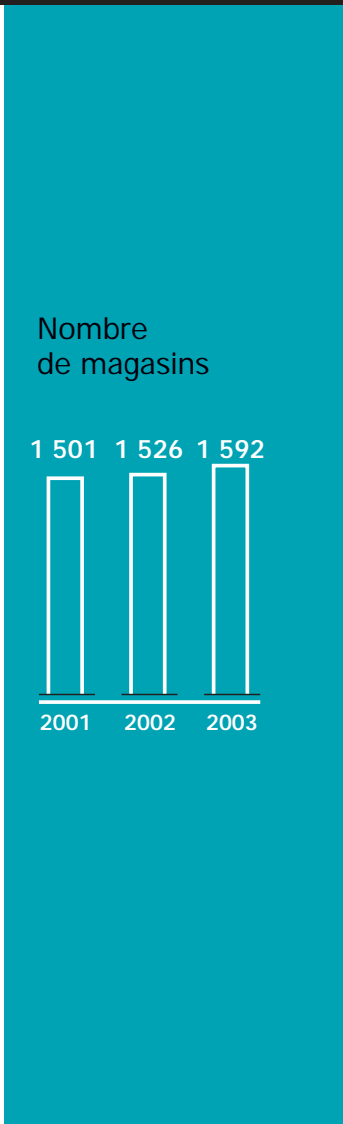
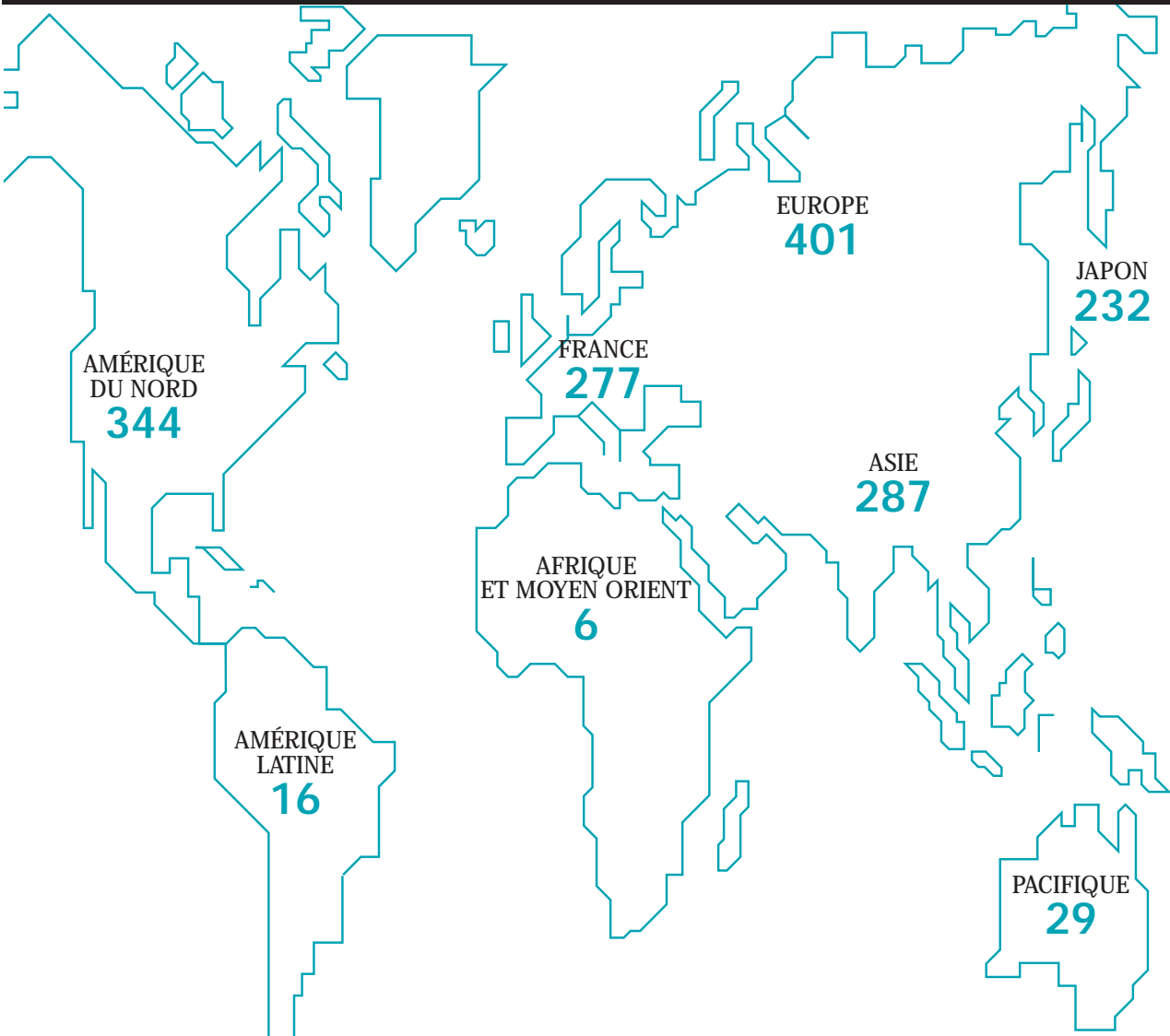
(2) Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles.

Résultat opérationnel par groupe d'activités

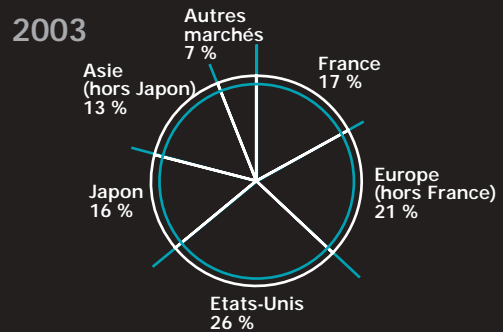
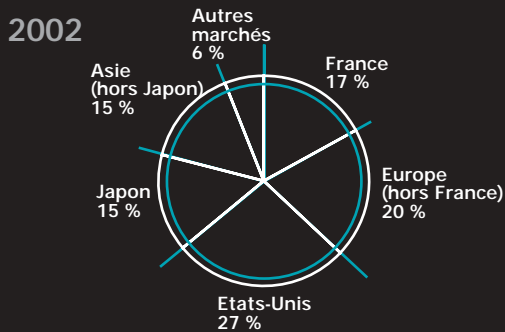
(en millions d'euros)	2001	2002	2003
Vins et Spiritueux	676	750	796
Mode et Maroquinerie	1 274	1 280	1 311
Parfums et Cosmétiques	149	161	178
Montres et Joaillerie	27	(13)	(48)
Distribution sélective	(213)	20	106
Autres activités et éliminations	(353)	(190)	(161)
Total	1 560	2 008	2 182

(en millions d'euros et %)	2001	2002	2003
Capitaux propres <sup>(3)</sup>	8 701	8 842	8 769
Ratio Dette financière nette/ Capitaux propres	95 %	73 %	62 %
Ratio Dette financière nette/ Capitaux propres net des actions LVMH et Bouygues à leur valeur de marché	79 %	66 %	57 %

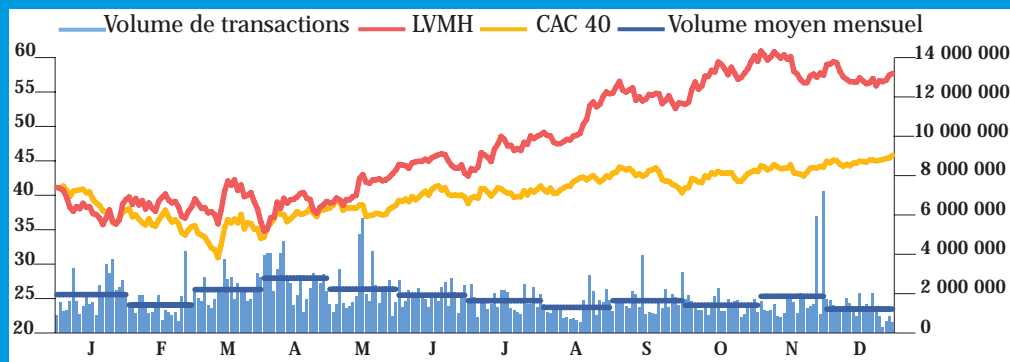
(3) Y compris intérêts minoritaires.



Chiffre d'affaires par zone géographique de destination







### Une des meilleures performances du CAC 40

Après un début d'année marqué par de fortes tensions internationales, l'apparition du SRAS et la baisse du dollar américain, l'horizon économique s'est éclairci grâce à la conclusion rapide du conflit iraquien et au dynamisme retrouvé par les économies des Etats-Unis et des pays asiatiques. Faisant suite à une évolution négative pendant trois ans, les marchés boursiers internationaux ont profité de cette amélioration des perspectives économiques pour enregistrer des performances appréciables. En particulier, le CAC 40 comme le DJ-EuroStoxx 50 affichent une progression de 16%, tandis que le Dow Jones Industrial gagne 25% sur l'année.

Le titre LVMH a réalisé au cours de l'année 2003 un excellent parcours boursier en progressant de 47%. A la suite d'un premier tiers de l'année stable, démontrant une résistance remarquable dans un contexte difficile, le titre a connu une vigoureuse tendance haussière jusqu'à la fin de l'année. Cette performance est tout aussi notable si on la compare avec celle de l'indice CAC 40. Ainsi LVMH a-t-il surperformé l'indice CAC 40 de plus de 25% pour la deuxième année consécutive, plus précisément de 27% sur l'année 2003. Le cours de l'action clôture l'année à 57,70 euros.

A fin décembre, la capitalisation boursière de LVMH atteignait 28,3 milliards d'euros ce qui place LVMH au dixième rang de la place de Paris. LVMH fait partie des principaux indices français et européens utilisés par les gestionnaires de fonds : CAC 40, DJ-EuroStoxx 50, MSCI Europe, FTSE Eurotop 100, Euronext 100.

LVMH est coté sur le Premier Marché d'Euronext Paris (code Reuters : LVMH.PA, code Bloomberg : MC FP, code Isin : FR0000121014). En outre, des options négociables portant sur les actions LVMH sont échangeables sur le Monep à Paris.

LVMH figure au nombre des sociétés françaises reconnues par les trois principaux indices investissement socialement responsable américain, français et européen.

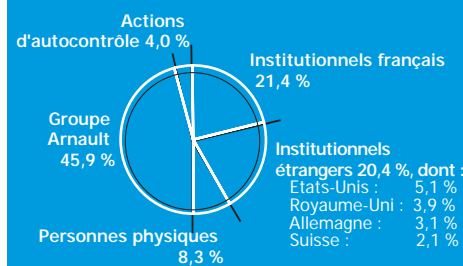
### Un rendement particulièrement appréciable pour l'actionnaire

Un actionnaire de LVMH qui aurait investi 1 000 euros le 1<sup>er</sup> janvier 1999 se retrouverait au 31 décembre 2003, compte tenu de l'attribution d'une action gratuite pour 10 anciennes en

juin 1999 et sur la base du réinvestissement en actions du montant des dividendes, à la tête d'un capital de 2009 euros. En cinq ans, son investissement de départ lui aurait donc rapporté 15 % par an en moyenne.

### Structure du capital

(enquête Euroclear France sur les titres au porteur à fin décembre 2003)



### Un dividende en progression

	2003	2002	2001	2000	1999
Dividende net*	0,85	0,80	0,75	0,75	0,68
Dividende avoir fiscal inclus*	1,275	1,20	1,125	1,125	1,02
Taux de distribution sur RNC	41 %	48 %	110 %	43 %	46 %

\* ajustés des effets de la division par cinq du nominal en juillet 2000 et de l'attribution d'une action gratuite pour 10 anciennes en juin 1999.

### Répartition du capital et des droits de vote au 31/12/2003

	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote	% du capital	% des droits de vote
Financière Jean Goujon <sup>(1)</sup>	207 821 325	407 303 575	42,42 %	59,52 %
Autres <sup>(2)</sup>	282 116 085	277 000 667	57,58 %	40,48 %
Total	489 937 410	684 304 242	100,00 %	100,00 %

<sup>(1)</sup> au 31/12/2003, le Groupe Arnault détenait au total 45,88% du capital y compris les 42,42% de Financière Jean Goujon.

<sup>(2)</sup> au 31/12/2003, il existait 19 578 292 actions d'autocontrôle, sans droit de vote.

Au 31 décembre 2003, LVMH comptait 191 169 actionnaires, dont 179 816 actionnaires individuels.



# LES RELATIONS ACTIONNAIRES

mercredi 3 mars	2004	Publication des résultats annuels 2003
avril	2004	Publication du chiffre d'affaires du premier trimestre 2004
jeudi 13 mai	2004	Assemblée Générale
mercredi 19 mai	2004	Versement du dividende de l'exercice 2003
juillet	2004	Publication du chiffre d'affaires du deuxième trimestre 2004
jeudi 9 septembre	2004	Publication des résultats semestriels 2004
octobre	2004	Publication du chiffre d'affaires du troisième trimestre 2004
janvier	2005	Publication du chiffre d'affaires 2004

Parce que leur confiance est un soutien indispensable à sa stratégie et à son développement à long terme, LVMH accorde une attention particulière aux relations nouées avec ses actionnaires.

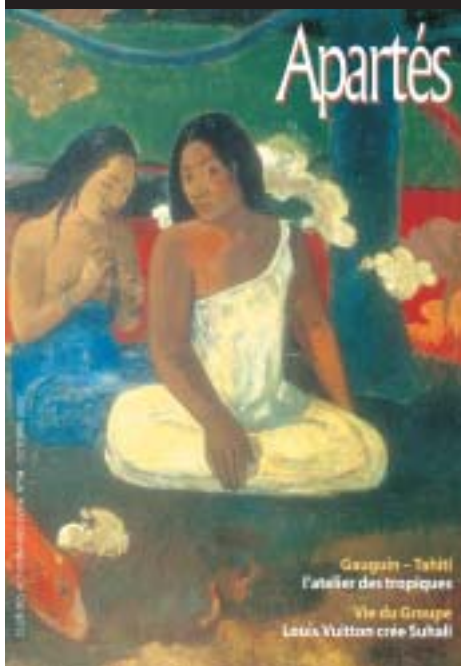
## Une information régulière et complète

Afin de leur transmettre une information régulière, claire et transparente, LVMH édite chaque année un ensemble de supports de communication destinés à ses actionnaires. Le rapport annuel est ainsi à la disposition de tous sur simple demande. Le rapport annuel abrégé, publié en mars, le rapport semestriel présentant les résultats au 30 juin et, désormais, la Lettre aux actionnaires sont largement diffusés dès l'annonce des résultats. En 2004, pour la deuxième année consécutive, LVMH a été primé au Top Com Corporate Business pour la qualité de son rapport annuel.

LVMH organise également des réunions pour rencontrer ses actionnaires et leurs prescripteurs (gestionnaires de patrimoine, conseillers).

Le site Internet [www.lvmh.fr](http://www.lvmh.fr) offre un accès rapide à une large palette d'informations régulièrement et instantanément mises à jour. Il est idéal pour prendre connaissance, à tout moment, de l'actualité du Groupe et de ses marques.

La section spécialement destinée aux actionnaires cible la communauté financière et lui procure une information complète, claire, en temps réel, aisément accessible : l'action en direct, l'agenda des grands rendez-vous (présentation de résultats, Assemblées Générales, versement du dividende), les communiqués et publications.... Les présentations de résultats et



l'Assemblée Générale sont systématiquement retransmises sur Internet, en direct et en différé. LVMH a reçu le prix Boursoscan du meilleur site en 2003.

## Le Club des actionnaires : une initiative pour resserrer les liens

Créé en 1994 et dédié à ses actionnaires individuels qui témoignent d'un intérêt tout particulier pour la vie du Groupe, le Club des Actionnaires LVMH permet à ses adhérents de mieux connaître le Groupe, ses métiers et ses marques.

Le magazine « Apartés », édité à l'attention des membres du Club, propose des informations sur la vie du Groupe, présente les nouveautés sous forme d'articles et d'interviews. Il permet aussi de commander des produits livrés à domicile. Sont également réservés aux membres du Club des abon-

nements à tarifs avantageux aux titres La Tribune, Investir, Connaissance des Arts et Le Monde de la Musique. L'adhésion permet en outre de bénéficier d'un accueil privilégié sur certains sites adaptés aux visites (caves et chais) et de billets « coupe-file » pour les expositions soutenues par LVMH dans le cadre de son action de mécénat. L'exposition « Gauguin-Tahiti-L'atelier des tropiques » présentée au Grand Palais l'automne dernier, a connu un immense succès auprès de nos actionnaires.

L'adhésion au Club se matérialise par une carte strictement personnelle comportant un numéro d'authentification. Celle-ci est valable pour une durée de deux ans.

## Comment adhérer au Club

L'adhésion au Club des actionnaires s'effectue au moyen d'un formulaire téléchargeable sur le site Internet ou mis à disposition sur simple demande. Ce document est accompagné d'un certificat de détention d'actions LVMH à faire contresigner par un intermédiaire financier.

## Contacts

N° Vert 0800 010 000  
APPEL GRATUIT

### ★ Relations investisseurs et actionnaires

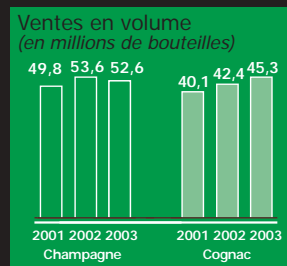
Téléphone : 01 44 13 21 21

### ★ Club des actionnaires

Téléphone : 01 44 13 21 50

# VINS ET SPIRITUEUX

en millions d'euros	2001	2002	2003
Chiffre d'affaires	2 232	2 266	2 116
Résultat opérationnel	676	750	796



Dans l'environnement difficile qui a caractérisé l'année 2003, les marques de vins et spiritueux de Moët Hennessy ont réalisé des performances remarquables. Nous recueillons ainsi les fruits de notre stratégie en confortant nos parts de marché sur les segments haut de gamme grâce aux efforts concentrés sur nos marques phares et sur nos marchés clés. Nous continuons de renforcer notre réseau de distribution dont la puissance et l'efficacité constituent un avantage compétitif primordial sur les marchés internationaux.

Christophe Navarre

## Faits marquants

La croissance organique du groupe d'activités Vins et Spiritueux s'établit à 5 %. A périmètre constant, les ventes en volume de champagne et de cognac ont poursuivi leur développement. La marge opérationnelle s'améliore fortement grâce à une excellente maîtrise des coûts d'approvisionnement et à une efficacité opérationnelle accrue, notamment dans le domaine de la distribution. Dans un contexte de forte volatilité des devises, une politique efficace de couverture des changes a également contribué à cette performance.

★ La dynamique des marques de champagne **Moët & Chandon**, **Dom Pérignon** et **Veuve Clicquot** a été particulièrement soutenue au Royaume-Uni et au Japon, pays dont le potentiel élevé se confirme. Aux Etats-Unis, **Veuve Clicquot** et **Krug** ont réalisé des progressions remarquables.

★ La forte croissance de **Hennessy** s'est poursuivie aux Etats-Unis où la marque renforce sa position de leader. D'excellentes performances ont également été réalisées en Chine et à Taiwan. Au Japon, marché globalement en baisse pour le cognac, **Hennessy** continue de dominer le segment premium et enregistre



les effets positifs de sa stratégie de relance commerciale.

★ Grâce à l'augmentation de ses ventes en volume et aux gains de productivité réalisés, **Chandon Estates** enregistre une forte hausse de son chiffre d'affaires à devises constantes et de sa rentabilité opérationnelle.

Dans le cadre de la stratégie de concentration du groupe d'activités sur ses marques phares, la maison de cognac Hine et la marque de champagne Canard-Duchêne ont été cédées. Les approvisionnements stratégiques relatifs à Canard-Duchêne ont été conservés afin de pouvoir répondre à la forte demande dont bénéficient les marques de champagne de LVMH.

## Principaux développements

Moët Hennessy a continué de renforcer son réseau de distribution en établissant deux nouvelles filiales de distribution en Belgique et en Australie. Aux Etats-Unis, la mise en place de forces de vente exclusivement dédiées aux marques de Moët Hennessy auprès de distributeurs

uniques s'est poursuivie dans d'excellentes conditions, en partenariat avec Diageo.

Les investissements en communication et marketing ont été renforcés pour les marques phares dans les marchés prioritaires.

★ Un nouveau cognac de grand prestige, *Ellipse*, vient d'être créé par **Hennessy**. Né du mariage de sept eaux-de-vie exceptionnelles, il contribuera à développer l'image d'excellence de la marque auprès des amateurs de cognac rare.

★ Faisant suite à l'acquisition en 2002 de 40 % de Millennium et de la distillerie Polmos Zyrardow en Pologne, Moët

Hennessy a intensifié ses investissements dans la catégorie des vodkas de luxe afin de dynamiser la croissance des marques **Belvedere** et **Chopin**. Ce soutien a permis de porter à plus de 30 en 2003 le nombre de pays où les filiales et agents du groupe distribuent désormais ces deux marques. Une progression de 20 % en volume a été réalisée sur le marché très porteur des Etats-Unis.

## Perspectives

En 2004, les Maisons de vins et spiritueux continueront de se concentrer sur l'augmentation de leurs parts de marché en valeur et sur leur développement dans les segments premium et super premium. Une politique de prix soutenus sera maintenue afin de limiter l'impact des fluctuations monétaires défavorables.

★ Les investissements des marques de champagne seront notamment renforcés au Japon afin de tirer profit du développement rapide de ce marché. **Hennessy** continuera d'investir fortement aux Etats-Unis et dans les marchés à fort potentiel tels que la Chine, la Russie et Taiwan. ■

en millions d'euros	2001	2002	2003
Chiffre d'affaires	3 612	4 207	4 149
Résultat opérationnel	1 274	1 280	1 311



Nos marques ont fait preuve d'une vitalité et d'une réactivité exceptionnelles dans le contexte économique et monétaire de l'année 2003. Notre marque phare, Louis Vuitton, continue de creuser l'écart avec ses concurrents. Celles dont le développement est moins avancé poursuivent leur travail de repositionnement stratégique, construisant ainsi les bases solides de leur réussite. Les progrès qu'elles accomplissent confortent notre confiance dans leur potentiel.

Yves Carcelle

## Faits marquants

Le groupe d'activités Mode et Maroquinerie réalise une croissance organique de 9 % sur l'ensemble de l'année. La hausse des ventes a connu une accélération au quatrième trimestre, lequel affiche une croissance organique à deux chiffres par rapport à un quatrième trimestre 2002 déjà en forte progression. La marge opérationnelle s'établit à 32 %, en hausse de deux points par rapport à l'année précédente.

★ Porté par la très forte demande de ses clientèles locales tout au long de l'année, **Louis Vuitton** réalise une croissance organique à deux chiffres, particulièrement remarquable aux Etats-Unis et en Chine. Les records historiques de ventes ont été battus en décembre. Cette performance, accompagnée d'une rentabilité exceptionnelle, a permis à la première marque de luxe mondiale d'augmenter encore son avance sur son marché.

★ Parmi les autres marques, **Céline** confirme très clairement sa nouvelle dynamique, portée par le succès de ses sacs *Boogie* et *Poulbot*. **Loewe** bénéficie du succès de ses nouveaux produits. **Marc Jacobs**, **Pucci** et **Berluti** réalisent des croissances exceptionnelles.



ment de nouveaux produits. Portée par une campagne de publicité remarquée et par le bon accueil dont bénéficient ses créations, la marque a réalisé de bonnes performances au second semestre en Europe et en Asie.

★ Deux créateurs de talent ont rejoint le Groupe : Antonio Marras pour le prêt-à-porter féminin de **Kenzo** et Oswald Boateng pour le prêt-à-porter homme de **Givenchy**.

## Principaux développements

★ **Louis Vuitton** a bénéficié d'une forte dynamique d'innovation. On retiendra particulièrement l'association créative de Marc Jacobs avec l'artiste japonais Takashi Murakami pour les lignes de maroquinerie *Cherry Blossom*, *Multico* et *Eye Love Monogram*, le lancement de la ligne *Suhali* en cuir de chèvre et la création du *Cuir Epi* souple.

★ **Louis Vuitton** a développé sa présence média avec deux campagnes de communication très fortes et a poursuivi l'expansion et la rénovation de son réseau de distribution dans toutes les régions du monde. La marque s'est notamment implantée pour la première fois en Inde, à New Delhi. A noter également l'ouverture de deux nouveaux magasins en Chine et d'un magasin d'un format nouveau, très spectaculaire, dans le quartier de Roppongi Hills, haut lieu de la vie nocturne à Tokyo.

★ **Donna Karan** a poursuivi son recentrage sur une distribution beaucoup plus sélective tout en continuant d'améliorer la qualité et la cohérence de ses collections. Un important travail a été engagé pour le développement des accessoires.

★ **Fendi** a recentré son activité sur les pays les plus porteurs et s'est principalement consacrée au développe-

## Perspectives

★ **Louis Vuitton** poursuivra en 2004 sa politique d'innovation avec de nouveaux produits de maroquinerie, le développement des montres et le lancement d'une ligne complète de joaillerie. Comme en 2003, son activité sera soutenue par d'importants investissements média. S'y ajouteront, tout au long de l'année, les actions de communication qui marqueront le 150<sup>ème</sup> anniversaire de la Maison, occasion de réaffirmer son enracinement dans la tradition et l'innovation et son savoir-faire exceptionnel.

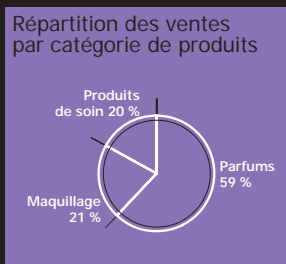
★ **Louis Vuitton** continuera d'étendre son réseau de distribution en ouvrant des magasins à Shanghai, Los Angeles et Tokyo (Ginza). De nouveaux immeubles Louis Vuitton seront également inaugurés : après New York, ouvert en février 2004 sur la 5<sup>ème</sup> avenue, viendra le tour de Paris, puis celui de Hong Kong en 2005.

Les marques en phase de développement poursuivront leur stratégie de repositionnement en ciblant rigoureusement leurs investissements. Dotées de fortes compétences managériales, elles continueront d'améliorer leur organisation, leurs performances et leur rentabilité. ■



# PARFUMS ET COSMÉTIQUES

en millions d'euros	2001	2002	2003
Chiffre d'affaires	2 231	2 336	2 181
Résultat opérationnel	149	161	178



Dans une conjoncture perturbée et très concurrentielle, nous avons mobilisé nos énergies en faveur du développement de nos marques stratégiques. Nous avons ainsi atteint des objectifs ambitieux en terme de croissance des ventes et de progression de la rentabilité. L'innovation, les investissements publicitaires et la conquête de nouveaux marchés sont les principaux moteurs de nos performances. En 2004, nous en ferons de nouveau un atout essentiel pour maintenir notre avance.

Patrick Choël

## Faits marquants

★ Dans des conditions de marchés difficiles, le groupe Parfums et Cosmétiques enregistre en 2003 une croissance organique de 4 %, une fois de plus supérieure à celle du marché mondial. L'excellente dynamique de **Parfums Christian Dior** et le succès des lancements de parfums réalisés à l'automne ont entraîné une forte accélération de la croissance au dernier trimestre.

La croissance du résultat opérationnel s'établit à 11%. Dans un contexte de forts investissements publicitaires, cette progression plus importante que celle des ventes reflète la réussite de toutes les marques de parfum françaises dans la poursuite de leurs objectifs d'amélioration de la rentabilité.

★ La marque américaine **Benefit Cosmetics** accentue son développement profitable, avec une croissance très élevée à la fois dans son pays d'origine et en Grande-Bretagne où elle confirme le succès exceptionnel qu'elle rencontre depuis son implantation en 2001.

Dans le cadre de la stratégie de concentration des ressources sur les marques les plus contributives, les licences américaines développées pour les créateurs Michael Kors, Marc Jacobs et Kenneth Cole ont été cédées au

cours du premier semestre 2003. LVMH s'est également séparé de la marque américaine Bliss début 2004.

## Principaux développements

★ **Parfums Christian Dior** continue de progresser significativement. Cette croissance, particulièrement accentuée au dernier trimestre, est portée notamment par la performance du parfum *J'adore* dont les ventes continuent d'augmenter cinq ans après son lancement, par le remarquable succès de ses nouveaux produits de soin, en particulier *Capture R60/80™* lancé en janvier 2003, et de ses collections de maquillage.

★ **Guerlain** commence à bénéficier en 2003 de la réorganisation de ses activités entreprise l'année précédente. Le premier semestre a été marqué par le lancement d'une version légère de son best-seller *Shalimar*. La marque réalise une fin d'année très dynamique grâce à l'excellent accueil réservé à son nouveau grand parfum, *L'Instant de Guerlain*.

★ **Parfums Givenchy** poursuit le renouvellement de son offre. Faisant suite au succès de son nouveau parfum *Very Irresistible*, une toute nouvelle ligne de maquillage, *Givenchy Le Make Up*, est en cours de déploiement mondial. Lancée en fin d'année 2003 exclusivement au Japon, cette nouvelle ligne, sophistiquée et innovante, connaît des débuts très prometteurs.

★ **Parfums Kenzo** confirme sa dynamique tout au long d'une année fertile en développements : relancement de *l'Eau* de Kenzo et ouverture d'un espace au sein de l'immeuble du Pont Neuf à Paris au premier semestre, extension de



la gamme *Flower* et lancement réussi du nouveau parfum masculin, *KenzoAir*, dans la seconde partie de l'année.

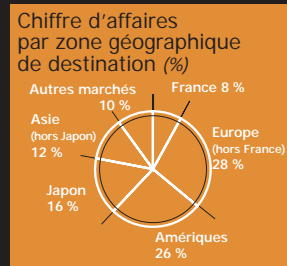
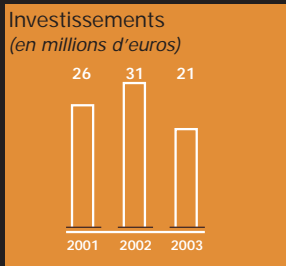
## Perspectives

En 2004, le groupe Parfums et Cosmétiques se fixe de nouveau un objectif de croissance plus rapide que celle du marché et de nouvelle progression de la rentabilité opérationnelle. Les performances en année pleine des parfums lancés à l'automne 2003 contribueront à relever ce défi. La progression sur de nouveaux territoires en fort développement, en particulier la Russie, la Chine et la Corée, ainsi que la poursuite d'une forte dynamique au Japon, pays dont le potentiel est très élevé, constituent aussi des facteurs favorables.

★ Les marques **Dior**, **Guerlain** et **Givenchy** mettront en place au fil de l'année 2004 de nouveaux concepts de comptoirs de vente destinés à renforcer leur image.

★ La croissance des ventes sera portée par de nombreuses innovations soutenues par d'importants investissements en communication. Au nombre des lancements à venir : le déploiement de la nouvelle ligne *Le Make Up* de Givenchy en mars, la création d'un nouveau parfum féminin de **Christian Dior** et d'un nouveau masculin chez **Guerlain** en septembre. ■

en millions d'euros	2001	2002	2003
Chiffre d'affaires	548	552	502
Résultat opérationnel	27	(13)	(48)



Confrontés à un marché ralenti et marqué par une forte compétition entre ses acteurs, nous avons cependant connu une fin d'année encourageante. Nos marques continuent de viser l'excellence et de renforcer leur style et leur positionnement. Tout en réduisant les coûts de structure, nous misons résolument sur la créativité, la qualité de nos produits, de notre service, de notre distribution et sur la performance de notre merchandising. Pour soutenir cette stratégie, nous nous attachons à cibler les investissements marketing de façon optimale.

Philippe Pascal

## Faits marquants

★ A l'issue d'une année difficile pour le marché mondial de l'horlogerie, le groupe Montres et Joaillerie maintient son chiffre d'affaires à périmètre et devises constants au niveau de 2002. La reprise des ventes à partir de l'été a permis d'enregistrer une croissance organique du chiffre d'affaires de 7 % au dernier trimestre. **TAG Heuer**, les **Montres Dior** et **Chaumet** ont accompli des progressions à deux chiffres au cours de cette période.

L'évolution défavorable des devises (faiblesse du dollar et du yen, renchérissement du franc suisse) a fortement contribué à la baisse du résultat opérationnel.

★ La capacité industrielle des Ateliers Horlogers de La Chaux-de-Fonds a été doublée pour satisfaire la forte demande sur les **Montres Dior** et **Louis Vuitton**.

Afin de se concentrer sur ses marques phares, LVMH a conclu un accord en décembre pour la cession d'Ebel au groupe Movado.

## Principaux développements

Le groupe a concentré ses moyens dans les pays stratégiques et sur des actions prioritaires au sein de chaque maison. Les investissements marketing ont ainsi été maintenus et de nombreux produits ont été lancés avec succès.

★ **TAG Heuer** a lancé le *Microtimer* multifonctions, le *Chrono 2000 Aquagraph* et la *Formula 1*, collection de montres et chronographes sportifs accessibles à une clientèle jeune et très active. *L'Autavia* est venue renforcer la gamme des classiques légendaires. Partenaire privilégié de la compétition automobile, la marque a investi avec succès l'univers du golf en association avec le meilleur joueur mondial Tiger Woods, qui collabore désormais au développement de certains modèles de montres.

★ Les **Montres Dior**, dont les modèles sont développés avec les studios de la maison de couture, poursuivent depuis trois ans leur croissance à deux chiffres dans le segment très concurrentiel des montres de mode. En 2003, la collection *Dior Admit it*, la nouvelle *Chris 47* et la montre *D de Dior* ont significativement dynamisé les ventes.

★ Les créations 2003 de la Manufacture **Zenith**, le *Chronomaster Open* dévoilant le cœur du mouvement El Primero et le *Chronomaster Star* conçu pour la clientèle féminine, ont été bien accueillies par les clients et prescripteurs. La maison progresse fortement en Asie et aux Etats-Unis.

★ **Chaumet** a revisité sa gamme *Liens*, a lancé la ligne *Frisson* de haute joaillerie et la collection *Dandy* de montres pour hommes. La marque

progresse très significativement au Japon et en Corée, ainsi qu'en France.

★ **Fred** poursuit son implantation prometteuse au Japon. La nouvelle ligne de montres *Move One* a permis de renforcer les ventes horlogères.

★ **Omas** a connu une forte croissance de ses ventes grâce aux investissements commerciaux concentrés sur l'Italie, la France et les Etats-Unis et sur sa gamme icône *360*.

## Perspectives

En 2004, les marques de Montres et Joaillerie poursuivront leur politique d'innovation et de développement ciblé, ainsi que leurs efforts de réduction des coûts.

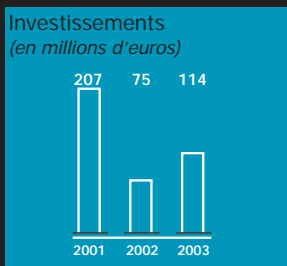
★ **TAG Heuer** et **Zenith** dévoileront au salon de l'horlogerie de Bâle, en avril 2004, des innovations horlogères majeures. Les **Montres Dior** lanceront une ligne Homme créée par Hedi Slimane, Directeur artistique des lignes Dior Homme. Chaumet renforcera ses gammes joaillières et horlogères. **Fred** lancera de nouveaux modèles de bagues et pendentifs.

★ **TAG Heuer** et les **Montres Dior** poursuivront leur implantation en Chine et en Inde. **Chaumet** continuera d'ouvrir des points de vente en Asie à un rythme mesuré et à rénover ses boutiques en Europe.

★ **De Beers** se consacrera à la montée en puissance de son magasin de Londres et des boutiques ouvertes en 2003 dans le cadre de trois grands magasins de Tokyo, avant de s'implanter aux Etats-Unis. ■

# DISTRIBUTION SÉLECTIVE

en millions d'euros	2001	2002	2003
Chiffre d'affaires	3 493	3 337	3 039
Résultat opérationnel	(213)	20	106



Grâce à une gestion à la fois dynamique et rigoureuse, les équipes des sociétés de distribution sélective ont atteint leurs objectifs malgré le recul du tourisme mondial. Avec des organisations plus efficaces, une attractivité, une qualité de service et une compétitivité accrues sur les différents marchés où nous évoluons, nous sommes en bonne position pour faire face aux aléas de la conjoncture et saisir les opportunités qui se présentent.

Pierre Letzelter

## Faits marquants

★ Les ventes de **DFS** s'établissent en retrait par rapport à l'année 2002. Après une tendance porteuse en début d'année, les flux touristiques ont été affectés par la guerre en Irak et, surtout, l'épidémie de SRAS qui a interrompu les voyages en Asie au deuxième trimestre. Malgré une reprise en fin d'année, l'activité de 2003 reste inférieure aux années antérieures. Dans ce contexte, **DFS** a accentué ses efforts d'amélioration de la productivité et de réduction des coûts. En absorbant l'effet négatif de la baisse du chiffre d'affaires, les économies liées aux frais centraux et la renégociation des coûts de concession pour les ajuster à un flux de voyageurs réduit ont permis de dégager un résultat positif, comme ce fut déjà le cas en 2002.

★ **Miami Cruiseline** bénéficie du développement du marché des croisières et, grâce à l'amélioration de sa logistique et de sa visibilité sur les navires, accroît significativement ses performances en termes de ventes en dollars et de rentabilité.

★ **Sephora** réalise une excellente année 2003 et atteint pleinement ses objectifs :

Sephora Europe continue d'améliorer son chiffre d'affaires et sa rentabilité ; les activités américaines poursuivent une croissance en dollar à deux chiffres à magasins comparables et dégagent, pour la première année, un résultat opérationnel et un cash flow positifs. L'enseigne est désormais en mesure d'autofinancer son expansion.

★ Dans un contexte difficile pour les grands magasins parisiens en 2003, **Le Bon Marché** réalise un chiffre d'affaires stable et augmente à nouveau sa part de marché, confirmant son positionnement unique par rapport à la concurrence.

## Principaux développements

★ **DFS** a ouvert, en janvier 2003, un nouveau Galleria à Singapour. Les deux magasins récemment ouverts au sein de l'aéroport d'Okinawa au Japon ont été agrandis. **DFS** prépare en outre l'implantation d'un Galleria à Okinawa en 2005.

★ **Sephora** a ouvert quatorze magasins en Europe et dix aux États-Unis, portant son réseau mondial à 500 magasins au 31 décembre 2003 (418 en Europe, 82 aux États-Unis).

★ En Europe, **Sephora** poursuit sa stratégie de croissance externe sélective. L'enseigne a ainsi renforcé sa position de leader en Pologne en s'associant avec la plus ancienne chaîne de parfumerie sélective de ce pays. En Russie, un premier magasin a été ouvert à

Moscou en décembre dans le cadre d'un partenariat qui permettra à **Sephora** de développer sa présence sur ce nouveau territoire prometteur en Europe de l'Est.

Enfin, le lancement de la Carte de Fidélité Sephora en France a remporté un grand succès. Cette initiative, élément de fidélisation de la clientèle, a été reproduite en Pologne en fin d'année 2003.

★ Aux États-Unis, où **Sephora** s'est vu décerner le titre de « Retailer of the year » pour la Beauté, l'enseigne a poursuivi l'optimisation de son réseau, notamment à New York et San Francisco. Sephora.com, en forte croissance, a étendu son activité au territoire canadien.

★ **Le Bon Marché** a engagé en 2003 la rénovation de son espace consacré à la mode féminine et a créé de nouvelles unités de restauration légère qui renforcent son attractivité.

★ **La Samaritaine** a engagé une vaste réorganisation de ses espaces commerciaux, visant à concentrer son activité dans le bâtiment principal et poursuit la mise en place d'une offre commerciale correspondant à son positionnement de nouvel acteur de la mode et du design.

## Perspectives

★ En 2004, **DFS** devrait bénéficier de la reprise du tourisme, encore fragile toutefois dans un contexte géopolitique incertain. L'objectif prioritaire est de retrouver une tendance positive des ventes dans les magasins les plus importants à Hawaii, Hong Kong, Singapour et Guam.

★ **Sephora** continuera de développer son modèle de croissance rentable tant aux États-Unis qu'en Europe. Le rythme d'ouverture des magasins devrait s'accroître légèrement, à raison de 20 environ en Europe et 15 aux États-Unis.

★ **Le Bon Marché** poursuivra en 2004 la rénovation du secteur de la mode féminine. ■



# COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ EXERCICE 2003

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

	2003	2002	2001
CHIFFRE D'AFFAIRES	11 962	12 693	12 229
Coût des ventes	(4 171)	(4 563)	(4 654)
MARGE BRUTE	7 791	8 130	7 575
Charges commerciales	(4 401)	(4 705)	(4 568)
Charges administratives	(1 208)	(1 417)	(1 447)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	2 182	2 008	1 560
Frais financiers nets	(233)	(294)	(459)
Dividendes de participations non consolidées	18	8	21
Autres produits et charges nets	(349)	(405)	(455)
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	1 618	1 317	667
Impôts sur les bénéfices	(488)	(350)	(192)
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	1	(18)	(42)
RÉSULTAT NET COURANT	1 131	949	433
Amortissement des écarts d'acquisition	(300)	(262)	(168)
Part des intérêts minoritaires	(108)	(131)	(99)
Éléments inhabituels nets	-	-	(156)
RÉSULTAT NET COMPTABLE - PART DU GROUPE	723	556	10
RÉSULTAT NET COMPTABLE	831	687	100
RÉSULTAT NET COURANT - PART DU GROUPE	1 023	818	334
RÉSULTAT PAR ACTION, AVANT ET APRÈS DILUTION			
Résultat net courant par action	2,09	1,67	0,68
Résultat net par action	1,48	1,14	0,02
Nombre d'actions retenu pour le calcul	489 844 910	488 852 554	488 072 374

## COMMENTAIRES SUR L'ACTIVITÉ AU 31 DÉCEMBRE 2003

★ Le chiffre d'affaires de l'exercice 2003 est de 11 962 millions d'euros, soit une baisse de 6 % par rapport à l'exercice précédent ; à devises constantes, le chiffre d'affaires est en progression de 4 % malgré les incidences de la guerre en Irak et du SRAS en Asie qui ont affecté les performances du premier semestre 2003.

★ L'évolution du périmètre de consolidation du Groupe se traduit par un effet négatif de 1 point d'évolution du chiffre d'affaires. Les principales variations sont les suivantes : dans l'activité Vins et Spiritueux, cessions de Hine fin juin 2003, puis de Canard-Duchêne fin septembre 2003 ; première consolidation de Rossimoda en 2003 dans le groupe d'activités Mode et Maroquinerie ; dans l'activité Parfums et Cosmétiques, cessions de Hard Candy et Urban Decay en décembre 2002, et des licences américaines Michael Kors, Marc Jacobs et Kenneth Cole en avril 2003 ; consolidation par intégration proportionnelle du joint-venture De Beers LV à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2003.

★ Les ventes de Vins et Spiritueux sont en retrait de 7 % par rapport à l'année précédente ; hors effets de change et de périmètre affectant cette activité, le chiffre d'affaires progresse de 5 %. Ces chiffres, qui n'incluent pas la société Millennium consolidée par mise en équivalence, reflètent la progression des ventes en volumes de Champagne de 1 % à périmètre comparable et de 5 % pour le Cognac. Dans l'activité Champagne, les marchés anglais et japonais montrent une croissance à deux chiffres, alors que pour le Cognac, les Etats-Unis et la Grande Chine (Chine populaire, Hong Kong et Taiwan) affichent les croissances les plus fortes.

★ Les ventes du groupe d'activités Mode et Maroquinerie sont en baisse de 1 %, alors qu'à devises constantes le chiffre d'affaires est en progression de 10 %. Louis Vuitton pour sa part montre une croissance de ses ventes à deux chiffres à devises constantes par rapport à 2002 grâce notamment à de très fortes progressions aux Etats-Unis : + 38 % (hors Hawaï), et au Japon : + 13 %. Les principales autres marques de ce groupe d'activités affichent des croissances significatives de chiffre d'affaires

au deuxième semestre 2003 après un premier semestre ralenti par l'environnement mondial défavorable.

★ Les ventes du groupe d'activités Parfums et Cosmétiques affichent une baisse de 7 % ; à devises et périmètre constants le chiffre d'affaires est en croissance de 4 %. L'année a été marquée par le succès des lancements de L'Instant de Guerlain et de Very Irresistible de Givenchy, ainsi que par la poursuite de la croissance des lignes phares J'Adore et Capture de Dior ainsi que Flower by Kenzo ; ces performances ont été réalisées grâce à des croissances soutenues au Japon et en Asie malgré un environnement difficile dans le « travel retail ».

★ Le chiffre d'affaires du groupe d'activités Montres et Joaillerie est en baisse de 9 % par rapport à l'année précédente ; à taux de change constant et en tenant compte de la baisse des ventes de composants aux tiers, le chiffre d'affaires 2003 est identique à celui de 2002. Cette activité, qui a particulièrement souffert de la morosité de l'environnement économique en Europe, a montré des signes de redressement au quatrième trimestre 2003 avec de nouveau des chiffres d'affaires en croissance par rapport à la même période de 2002.

★ Les ventes de l'activité Distribution sélective diminuent de 9 %, mais sont en croissance de 1 % à devises constantes. Au sein de ce groupe, DFS a été particulièrement touché au premier semestre par les effets de la guerre en Irak et du SRAS sur le tourisme asiatique ; cependant, dès septembre, les ventes de DFS se sont fortement améliorées et ont permis d'afficher pour les mois de novembre et décembre 2003 des performances supérieures à celles de 2002. L'activité de Miami Cruiseline progresse de 13 % par rapport à l'année précédente. Aux Etats-Unis, Sephora réalise une croissance des ventes à deux chiffres à magasins comparables. Les grands magasins parisiens ont souffert d'un environnement économique déprimé et, en ce qui concerne la Samaritaine, de la poursuite des travaux de rénovation et de repositionnement du magasin principal.

★ Au sein des Autres activités sont intégrés le pôle Media dont le chiffre d'affaires baisse de 3 %, ainsi que le joint-venture De Beers LV ; consolidé en 2003 par intégration proportionnelle, De Beers LV développe ses ventes dans sa boutique londonienne et ses « shop in the shop » dans une sélection de grands magasins japonais.

★ Le poids relatif de chaque métier du Groupe dans le chiffre d'affaires évolue peu : on constate une stabilité des Vins et Spiritueux et Parfums et Cosmétiques, représentant chacun 18 % du total du chiffre d'affaires ; l'activité Montres et Joaillerie reste stable également avec 4 % du total des ventes, alors que la Mode et Maroquinerie passe de 33 % à un peu moins de 35 % en 2003 ; la Distribution sélective baisse de 26 % à 25 % d'une année sur l'autre.

La ventilation du chiffre d'affaires entre les différentes devises de facturation reste également stable : la zone euro passe de 32 % à 33 % et, à l'inverse, le poids du dollar américain baisse de 1 point pour s'établir à 31 %, le yen reste à 16 % et le Hong Kong dollar à 4 % du total.

Le chiffre d'affaires par zone géographique de destination évolue comme suit en pourcentage du total des ventes : stabilité de la France à 17 %, baisse de l'Asie (hors Japon) de 2 points à 13 % du fait de l'épidémie du SRAS, et des Etats-Unis de 1 point à 26 %. L'Europe (hors France) et le Japon progressent de 1 point avec respectivement 21 % et 16 %.

★ La marge brute atteint 7 791 millions d'euros, soit un taux de marge sur chiffre d'affaires de 65 % en progression de 1 point sur 2002 en raison principalement de l'effet favorable des couvertures de change, mais aussi des gains de productivité industrielle.

★ Les charges commerciales, qui s'élèvent à 4 401 millions d'euros, baissent de 6 % par rapport à 2002. A taux de change et périmètre constants, elles augmentent de 4 % en raison d'une part des ouvertures de boutiques et d'autre part des investissements soutenus en communication des principales marques et notamment de Louis Vuitton.

★ Les charges administratives sont de 1 208 millions d'euros, soit une baisse de 15 % à taux de change courant et de

8 % à taux de change et périmètre constants ; elles représentent 10 % du montant des ventes, soit 1 point de baisse par rapport à 2002.

★ Le résultat opérationnel du Groupe s'établit à 2 182 millions d'euros, en croissance de 9 % ; cette croissance a essentiellement pour origine la maîtrise de l'ensemble des frais, en baisse de plus de 8 %, soit 2 points de plus que celle du chiffre d'affaires. Le taux de résultat opérationnel sur chiffre d'affaires atteint 18 %, en croissance de 2 points par rapport à 2002.

Le résultat opérationnel de l'activité Vins et Spiritueux de 796 millions d'euros croît de 6 % ; une politique de fermeté des prix de vente et des gains obtenus sur les couvertures de change ont permis de limiter l'effet négatif des fluctuations de change.

Le résultat opérationnel de l'activité Mode et Maroquinerie de 1 311 millions d'euros croît de 2 % dans un contexte économique mondial difficile. Outre la croissance des résultats de Louis Vuitton, le groupe d'activités bénéficie d'une forte amélioration des résultats de Marc Jacobs, de Céline et du site de vente de produits de luxe sur internet e-Luxury.com.

L'activité Parfums et Cosmétiques dégage un résultat opérationnel de 178 millions d'euros, en croissance de 11 % par rapport à 2002. Le maintien des bons résultats de Parfums Christian Dior, l'amélioration de ceux de Guerlain et de BeneFit Cosmetics et le moindre poids des pertes des licences américaines ont permis de réaliser cette croissance significative.

Le groupe d'activités Montres et Joaillerie dégage un résultat opérationnel négatif de 48 millions d'euros, soit une dégradation de 35 millions d'euros par rapport à 2002. L'environnement très défavorable de la première partie de l'année 2003 est à l'origine de ces résultats, le redressement des performances au 4<sup>e</sup> trimestre 2003 n'ayant que faiblement compensé les pertes de la première partie de l'année. Une grande partie de ces pertes incombe à la société Ebel dont la cession a été décidée en fin d'année.

Le résultat opérationnel de la Distribution sélective a très fortement augmenté passant de 20 millions d'euros en 2002

à 106 millions d'euros en 2003. Le résultat opérationnel de DFS est positif en 2003 malgré les effets négatifs de la baisse du tourisme mondial constatée en milieu d'année. Les résultats de Sephora se sont fortement améliorés, notamment aux Etats-Unis. Les résultats de Miami Cruiseline ont pour leur part plus que doublé.

Les pertes opérationnelles des Autres activités de 161 millions d'euros en 2003 sont réduites de 15 % par rapport à 2002. Outre les frais de siège, cette rubrique inclut les résultats négatifs du pôle Média dont l'activité s'est légèrement améliorée en fin d'année. Le joint-venture constitué avec De Beers, également intégré dans cette rubrique, est en phase d'investissements marketing et commercial.

★ Les frais financiers diminuent, passant de 294 millions d'euros en 2002 à 233 millions d'euros en 2003, évolution due à la baisse combinée de l'endettement du Groupe et des taux d'intérêts.

★ Les autres produits et charges comprennent notamment les éléments suivants : des pertes de cessions d'activités s'élevant à 139 millions d'euros concernant principalement la société Ebel, des dépréciations exceptionnelles d'actifs pour 77 millions d'euros relatifs notamment à des engagements de loyers capitalisés devenus supérieurs à leur valeur de marché, une dépréciation supplémentaire de 33 millions d'euros de la participation dans Bouygues, un produit de 55 millions d'euros relatifs aux variations des provisions et cessions de titres LVMH, et enfin, des charges de restructurations de 127 millions d'euros. Ces restructurations concernent la rationalisation des réseaux de distribution des Vins et Spiritueux en Europe et aux Etats-Unis ; pour les Parfums et Cosmétiques, l'accentuation de la sélectivité des points de vente notamment aux Etats-Unis ; la fermeture ou le redimensionnement d'unités industrielles en Italie et en Suisse par la branche Montres et Joaillerie, et enfin le transfert de San Francisco à Singapour et Hong Kong des fonctions administratives et de management de DFS.

★ Le taux d'imposition de l'année 2003 s'établit à 30 % ; il est légèrement supérieur à celui constaté l'année précédente du fait de l'utilisation en 2002 de déficits conjoncturels de certaines activités.

★ La part dans les résultats des sociétés mises en équivalence est de 1 million d'euros, et représente la part de LVMH dans les résultats de Millennium, de Bonhams et de joint-ventures que gère DFS.

★ Le résultat net courant part du Groupe s'élève à 1 023 millions d'euros, en croissance de 25 % par rapport à 2002.

★ La charge d'amortissement des écarts d'acquisitions s'élève à 300 millions d'euros, contre 262 millions d'euros pour l'exercice précédent. Cette progression résulte des variations de périmètre, en particulier l'acquisition de Millennium en juillet 2002, l'acquisition d'intérêts minoritaires dans Fendi au 2<sup>e</sup> semestre 2002 et en 2003, l'augmentation de la participation dans Acqua Di Parma, la première consolidation de Rossimoda, ainsi que d'amortissements exceptionnels concernant Laffachère et Make Up For Ever.

★ Les intérêts minoritaires s'établissent à 108 millions d'euros contre 131 millions d'euros en 2002. Cette évolution a pour origine, essentiellement, l'augmentation des résultats des Vins et Spiritueux dont Diageo détient 34 % et, a contrario, l'effet positif de la récente augmentation de capital de DFS.

★ Le résultat net comptable part du Groupe est de 723 millions d'euros, en croissance de 30 % par rapport à l'année précédente.



# BILAN CONSOLIDÉ AU 31 DÉCEMBRE 2003

<b>ACTIF</b> <i>(en millions d'euros)</i>	31 décembre 2003	31 décembre 2002	31 décembre 2001
<b>ACTIF IMMOBILISÉ</b>			
<b>MARQUES ET AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>4 399</b>	<b>4 546</b>	<b>4 587</b>
Dépréciations et amortissements	(497)	(347)	(279)
	<b>3 902</b>	<b>4 199</b>	<b>4 308</b>
<b>ÉCARTS D'ACQUISITION</b>	<b>5 059</b>	<b>5 002</b>	<b>4 770</b>
Amortissements	(1 649)	(1 371)	(1 254)
	<b>3 410</b>	<b>3 631</b>	<b>3 516</b>
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>6 256</b>	<b>6 381</b>	<b>6 629</b>
Amortissements	(2 588)	(2 531)	(2 421)
	<b>3 668</b>	<b>3 850</b>	<b>4 208</b>
<b>AUTRES IMMOBILISATIONS</b>			
Titres mis en équivalence	49	68	77
Autres titres de participation	848	869	1 386
Actions LVMH	404	362	318
Autres immobilisations financières	338	511	467
	<b>1 639</b>	<b>1 810</b>	<b>2 248</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF IMMOBILISÉ</b>	<b>12 619</b>	<b>13 490</b>	<b>14 280</b>
<b>ACTIF CIRCULANT</b>			
Stocks et en-cours	3 415	3 427	3 655
Créances clients et comptes rattachés	1 375	1 327	1 538
Autres créances et charges payées d'avance	1 202	1 202	1 352
Impôts différés à moins d'un an - nets	451	555	544
Actions LVMH	427	544	1 046
Valeurs mobilières de placement	231	60	622
Disponibilités	823	812	795
<b>TOTAL DE L'ACTIF CIRCULANT</b>	<b>7 924</b>	<b>7 927</b>	<b>9 552</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>20 543</b>	<b>21 417</b>	<b>23 832</b>

★ En 2003, LVMH a poursuivi avec succès l'amélioration de sa structure financière et l'allègement de son bilan. L'ampleur de la génération de fonds opérationnelle, les cessions d'actifs effectuées et, dans une moindre mesure, la décrue de la devise américaine contre l'euro ont à nouveau permis une réduction sensible de la dette financière nette.

★ Le total du bilan consolidé de LVMH s'élève au 31 décembre 2003 à 20,5 milliards d'euros, soit une contraction de 4% par rapport aux 21,4 milliards existant au 31 décembre 2002.

★ L'actif immobilisé représente 12,6 milliards d'euros, contre 13,5 milliards fin 2002 ; il atteint ainsi 61% du total du bilan, contre 63% un an plus tôt.

★ Les immobilisations corporelles et incorporelles diminuent, à 11,0 milliards d'euros contre 11,7 milliards fin 2002. Cette évolution résulte de la modération des investissements opérationnels, concentrés sur le réseau de magasins, et des cessions opérées : Canard Duchêne, cognac Hine, licences parfums et cosmétiques de Michael Kors, Marc Jacobs et Kenneth Cole... , ainsi que de l'impact de la baisse du dollar contre l'euro.

★ Les immobilisations financières diminuent légèrement, à 1,6 milliard d'euros, contre 1,8 milliard un an auparavant.

★ Les stocks restent stables, à 3,4 milliards d'euros, soit un montant inchangé par rapport au 31 décembre 2002. Cette évolution reflète la vigueur des ventes en fin d'année ainsi que l'ef-

fet favorable des variations de change, malgré la poursuite de la reconstitution des stocks de Louis Vuitton, Moët & Chandon et Hennessy.

★ Les disponibilités et valeurs mobilières de placement augmentent légèrement à 1,1 milliard d'euros, contre 0,9 milliard un an plus tôt.

★ Les capitaux propres part du Groupe, avant affectation du résultat, restent stables à 7,0 milliards d'euros. Les intérêts minoritaires sont eux aussi stables à 1,7 milliard d'euros. L'année a vu se réaliser, en application d'accords antérieurs et en diminution de nos engagements hors bilan, l'acquisition d'une partie supplémentaire des minoritaires dans Fendi. Ceci a été compensé par la contribution du minoritaire à l'aug-

## PASSIF

(en millions d'euros - avant affectation du résultat)

	31 décembre 2003	31 décembre 2002	31 décembre 2001
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital	147	147	147
Primes	1 736	1 736	1 736
Réserves	5 154	4 956	5 249
Acompte sur dividende	(103)	(103)	(101)
Ecart de conversion	(623)	(222)	(140)
Résultat de l'exercice	723	556	10
<b>CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE</b>	<b>7 034</b>	<b>7 070</b>	<b>6 901</b>
<b>INTÉRÊTS MINORITAIRES</b>	<b>1 735</b>	<b>1 772</b>	<b>1 800</b>
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>	<b>8 769</b>	<b>8 842</b>	<b>8 701</b>
<b>IMPÔTS DIFFÉRÉS À PLUS D'UN AN - NETS</b>	<b>158</b>	<b>125</b>	<b>169</b>
<b>DETTES À PLUS D'UN AN</b>			
Titres à Durée Indéterminée (TDI)	158	222	284
Autres emprunts et dettes financières	4 207	4 554	5 402
Autres passifs à plus d'un an	1 133	1 073	1 250
<b>TOTAL DES DETTES À PLUS D'UN AN</b>	<b>5 498</b>	<b>5 849</b>	<b>6 936</b>
<b>DETTES À MOINS D'UN AN</b>			
Part à moins d'un an des emprunts et dettes financières	871	274	238
Autres dettes financières	1 245	2 304	3 765
Fournisseurs et comptes rattachés	1 639	1 429	1 401
Impôts sur les résultats	61	61	-
Autres passifs à moins d'un an	2 302	2 533	2 622
<b>TOTAL DES DETTES À MOINS D'UN AN</b>	<b>6 118</b>	<b>6 601</b>	<b>8 026</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>20 543</b>	<b>21 417</b>	<b>23 832</b>

mentation de capital de DFS réalisée en mars et par la part des minoritaires dans le résultat de l'année.

★ Le total des capitaux propres s'établit à 8,8 milliards d'euros, représentant 43% du total de bilan.

★ Le passif à moyen et long terme s'élève à fin décembre à 5,7 milliards d'euros, dont 4,4 milliards au titre de la dette financière. Sa part relative dans le total de bilan est inchangée, à 28% de celui-ci.

★ Les capitaux permanents atteignent 14,4 milliards d'euros, et dépassent le montant des actifs immobilisés.

★ Le passif à court terme s'établit à 6,1 milliards d'euros au 31 décembre 2003, contre 6,6 milliards fin 2002, en

raison essentiellement de la diminution des dettes financières à court terme, revenues à 2,1 milliards d'euros, contre 2,6 milliards un an plus tôt. Sa part dans le total de bilan diminue légèrement à 30%, contre 31% fin 2002.

★ La dette financière à court et à long terme, nette des placements et des disponibilités, ressort au 31 décembre 2003 à 5,4 milliards d'euros. Elle représente 62% du montant des capitaux propres, contre 73% au 31 décembre 2002.

★ La politique de réduction de la dette financière, entamée fin 2001 par la cession de la participation dans Gucci, a donc à nouveau porté ses fruits en 2003 puisque la dette financière nette a diminué de 1,1 milliard d'euros.

★ Après déduction de la valeur de marché de la participation dans Bouygues et des actions d'autocontrôle non affectées aux plans d'options, la dette financière nette s'élève à 5,0 milliards d'euros, soit 57% des capitaux propres.

★ La part de la dette financière à plus d'un an dans l'endettement net total du Groupe a été portée à 80% du total de la dette nette.

★ Les lignes de crédit confirmées s'élèvent à environ 4,4 milliards d'euros. Elles ne sont tirées qu'à hauteur de 0,7 milliard. Les lignes de crédit confirmées non tirées excèdent donc substantiellement le programme de billets de trésorerie, dont l'encours au 31 décembre 2003 a été réduit à 0,4 milliard d'euros contre 1,4 milliard un an plus tôt.

# TABLEAU DE VARIATION DE LA TRÉSORERIE CONSOLIDÉE

(en millions d'euros)

	2003	2002	2001
<b>I. OPÉRATIONS D'EXPLOITATION</b>			
Résultat net - part du Groupe	723	556	10
Part des intérêts minoritaires	108	131	90
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence, nette des dividendes reçus	5	17	46
Dépréciations et amortissements des actifs immobilisés et charges à répartir	914	1 019	1 356
Variation des autres provisions	11	(386)	658
Variation des impôts différés	130	(142)	(304)
Plus ou moins-values de cessions d'actifs et d'actions LVMH	58	323	(937)
<b>Capacité d'autofinancement</b>	<b>1 949</b>	<b>1 518</b>	<b>919</b>
Variation des stocks et encours	(222)	33	(358)
Variation des créances clients et comptes rattachés	(1)	64	128
Variation des fournisseurs et comptes rattachés	88	82	(25)
Variation des autres créances et dettes	28	257	(90)
<b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>	<b>(107)</b>	<b>436</b>	<b>(345)</b>
<b>Variation de la trésorerie issue des opérations d'exploitation</b>	<b>1 842</b>	<b>1 954</b>	<b>574</b>
<b>II. OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT</b>			
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	(70)	(80)	(80)
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(508)	(479)	(904)
Cessions d'actifs immobilisés non financiers	82	177	149
Acquisitions de titres de participation	(78)	(92)	(445)
Reclassement entre titres de participation et valeur mobilières de placement	-	-	(677)
Cession de titres de participation non consolidés	13	92	2 122
Variation des autres immobilisations financières	19	(182)	(431)
Incidences des variations du périmètre de consolidation	(209)	(160)	(628)
<b>Variation de la trésorerie issue des opérations d'investissement</b>	<b>(751)</b>	<b>(724)</b>	<b>(894)</b>
<b>III. OPÉRATIONS DE FINANCEMENT</b>			
Augmentations de capital des filiales souscrites par les minoritaires	70	13	38
Acquisitions et cessions d'actions LVMH	196	516	(13)
Dividendes (y compris précompte) et acomptes versés dans l'exercice par LVMH	(374)	(349)	(343)
Dividendes et acomptes versés dans l'exercice aux minoritaires des filiales consolidées	(74)	(23)	(171)
Émission ou souscription d'emprunts et dettes financières	1 452	523	2 469
Remboursements d'emprunts et dettes financières	(2 114)	(2 408)	(2 294)
Variation des autres valeurs mobilières de placement	(170)	182	880
<b>Variation de la trésorerie issue des opérations de financement</b>	<b>(1 014)</b>	<b>(1 546)</b>	<b>566</b>
<b>IV. INCIDENCE DES ÉCARTS DE CONVERSION</b>	<b>(18)</b>	<b>(18)</b>	<b>2</b>
<b>Variation nette de la trésorerie</b>	<b>59</b>	<b>(334)</b>	<b>248</b>
<b>Trésorerie au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>544</b>	<b>878</b>	<b>630</b>
<b>Trésorerie au 31 décembre</b>	<b>603</b>	<b>544</b>	<b>878</b>
Opérations sans incidence sur les variations de la trésorerie :			
- augmentation de capital par conversion d'obligations	-	-	-
- investissements en crédit-bail	2	3	16

Le tableau de la variation de trésorerie analyse la variation sur l'exercice des disponibilités (sous déduction des découverts bancaires) et des quasi-disponibilités constituées des placements pouvant être rendus immédiatement liquides.

Au 31 décembre 2003, la trésorerie nette figurant dans le tableau de variation de la trésorerie, qui s'élève à 603 millions d'euros, s'analyse de la façon suivante :

<i>En millions d'euros</i>	<b>31 décembre 2003</b>
Valeurs mobilières de placement non cotées (SICAV et FCP)	32
Disponibilités	823
Découverts bancaires	(252)
<b>Trésorerie nette</b>	<b>603</b>



# COMMENTAIRES SUR LA VARIATION DE LA TRÉSORERIE CONSOLIDÉE

★ Le tableau de variation de trésorerie consolidée, présenté ci-contre, détaille les principaux flux financiers de l'année 2003.

★ La capacité d'autofinancement dégagée par le Groupe en 2003 s'est élevée à 1 949 millions d'euros, contre 1 518 millions un an plus tôt, soit une progression de 28 %.

★ Le besoin en fonds de roulement augmente de 107 millions d'euros. En particulier, la variation des stocks génère des besoins de trésorerie à hauteur de 222 millions d'euros, du fait principalement de la reconstitution des stocks de Louis Vuitton, Moët & Chandon et Hennessy. Les postes clients et fournisseurs sont gérés de façon rigoureuse, puisque les comptes clients ne suscitent un besoin que de 1 million d'euros sur l'année tandis que dans le même temps, les comptes fournisseurs contribuent positivement pour 88 millions d'euros à la variation de trésorerie.

★ Au total, la variation de la trésorerie issue des opérations d'exploitation est largement positive, atteignant 1 842 millions d'euros.

★ Le solde net des opérations d'investissement – acquisitions et investissements opérationnels – et des cessions se traduit par un décaissement de 751 millions d'euros.

★ Les investissements opérationnels du Groupe constituent un débours de trésorerie de 578 millions d'euros, contre 559 millions en 2002. Leur stabilisation reflète la persistance de la sélectivité des investissements et une concentration sur les marques phares du Groupe, à commencer par Louis Vuitton.

★ Les investissements financiers (les acquisitions de titres de participation et

la variation des autres immobilisations financières) ont représenté sur l'ensemble de l'année une somme de 78 millions d'euros, et le solde des incidences des variations du périmètre de consolidation un montant de 209 millions d'euros. En particulier, les effets sur la trésorerie du Groupe du rachat et du paiement échelonné de certains des intérêts minoritaires dans Fendi ont pesé à hauteur de 277 millions d'euros, et l'achat de ceux dans Rossimoda et dans La Brosse & Dupont à hauteur de 71 millions d'euros. En sens inverse, les cessions de sociétés anciennement consolidées ont contribué positivement à hauteur de 160 millions d'euros. Cette dernière somme résulte notamment de la cession des activités mode de Michael Kors, des licences parfums et cosmétiques de Michael Kors, Marc Jacobs et Kenneth Cole, ainsi que de la cession du cognac Hine et du champagne Canard-Duchêne.

★ Les cessions d'actifs immobilisés (actifs non financiers et titres de participation non consolidés) ont eu un effet positif sur la trésorerie de 95 millions d'euros. Cette somme résulte principalement de la cession d'actifs immobiliers.

★ La contribution des minoritaires de DFS à l'augmentation de capital de filiales consolidées par intégration globale a apporté 70 millions d'euros.

★ Les cessions de titres LVMH effectuées par le Groupe, nettes des acquisitions, ont généré au cours de l'année un apport de trésorerie de 196 millions d'euros.

★ Les dividendes versés en 2003 par LVMH S.A., hors actions d'autocontrôle, se sont élevés à 374 millions d'euros, dont 271

millions d'euros distribués en juin au titre du solde du dividende 2002 et 103 millions en décembre à titre d'acompte pour l'exercice 2003. En outre, les actionnaires minoritaires des filiales consolidées ont reçu des dividendes à hauteur de 74 millions d'euros.

★ Les excédents de trésorerie, après toutes opérations de gestion, d'investissement, et après versement des dividendes, ont ainsi atteint 909 millions d'euros.

★ Ce solde largement positif a permis d'amortir des emprunts et des dettes financières pour des montants très significatifs, soit au total 2 114 millions d'euros, et de limiter les nouveaux emprunts et dettes financières.

★ Les émissions ou souscriptions d'emprunts et dettes financières ont permis de recueillir 1 452 millions d'euros. Le Groupe a notamment procédé en avril à une émission obligataire publique à 7 ans d'un montant nominal de 750 millions d'euros. En outre, il a continué à diversifier sa base investisseur et à tirer parti d'opportunités au moyen de placements privés réalisés dans le cadre de son programme d'Euro Medium Term Notes, à concurrence de 447 millions d'euros.

★ La réduction de la dette a porté en premier lieu sur la dette financière court terme, l'encours des émissions de billets de trésorerie diminuant notamment de 1 002 millions d'euros au cours de l'année.

★ A l'issue des opérations de l'année, la trésorerie s'élève à 603 millions d'euros.

## VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS - PART DU GROUPE

	Capital		<i>en millions d'euros</i>				
	Capital	dont titres d'autocontrôle	Capital	Primes	Reserves	Ecart de conversion	Capitaux propres
AU 31 DÉCEMBRE 2002	489 937 410	370 000	147	1 736	5 409	(222)	7 070
Dividende au titre de 2002 : solde					(271)		(271)
Actions LVMH cédées		(370 000)			16		16
Résultat net - part du Groupe					723		723
Dividendes au titres de 2003 : acompte					(103)		(103)
Ecart de conversion						(401)	(401)
AU 31 DÉCEMBRE 2003	489 937 410	-	147	1 736	5 774	(623)	7 034

# NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

## Intérêts minoritaires

(en millions d'euros)

<b>AU 31 DÉCEMBRE 2002</b>	<b>1 772</b>
– dividendes versés aux minoritaires	(74)
– part des minoritaires dans le résultat	108
– effet des variations de périmètres :	
acquisitions de parts de minoritaires (Fendi)	(117)
augmentation de capital souscrites par les minoritaires	70
autres variations de périmètre	4
– variation de l'écart de conversion	(28)
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2003</b>	<b>1 735</b>

## Evolution de la valeur nette des immobilisations incorporelles et corporelles

<i>En millions d'euros</i>	Marques et autres incorporelles	Ecart d'acquisition	Immobilisations corporelles
<b>VALEUR NETTE AU 31 DÉCEMBRE 2002</b>	<b>4 199</b>	<b>3 631</b>	<b>3 850</b>
Acquisitions	70	–	525
Cessions, mises hors service	(4)	–	(88)
Dotations aux amortissements	(178)	(300)	(405)
Effet des variations de périmètre	(6)	183	15
Autres (dont écarts de conversion)	(179)	(104)	(229)
<b>VALEUR NETTE AU 31 DÉCEMBRE 2003</b>	<b>3 902</b>	<b>3 410</b>	<b>3 668</b>

★ Les acquisitions d'immobilisations corporelles sont essentiellement liées aux investissements dans les réseaux de distribution de Louis Vuitton, de Sephora et de DFS, ainsi qu'aux travaux de rénovation de l'ensemble immobilier de la Samaritaine.

★ Les effets de variations de périmètre sur les écarts d'acquisition sont principalement liés à l'entrée dans le groupe de Rossimoda et aux acquisitions d'intérêts minoritaires de Fendi et de Laflachère et à l'entrée dans le Groupe de Rossimoda.

★ L'incidence des effets de change sur les postes d'actifs immobilisés provient pour l'essentiel de la baisse du dollar par rapport à l'euro.

## Évolution des titres de participation non consolidés

<i>En millions d'euros</i>	31 décembre 2003	31 décembre 2002
Titres Bouygues SA (France)	819	819
Autres participations	464	460
Provision pour dépréciation	(435)	(410)
<b>Total</b>	<b>848</b>	<b>869</b>

★ L'évolution de la valeur nette des participations non consolidées provient principalement de la variation de la provision pour dépréciation de la participation dans Bouygues.

## Actions LVMH

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

<i>En millions d'euros</i>	2003		2002	2001
	Nombre	Euros	Euros	Euros
<b>A plus d'un an</b>				
– plans d'options d'achat montant brut	7 604 662	455	400	318
provision pour dépréciation	-	(51)	(38)	-
	<b>7 604 662</b>	<b>404</b>	<b>362</b>	<b>318</b>
provision pour charges		(71)	(20)	(2)
<b>A moins d'un an</b>				
– plans d'options d'achat	11 828 630	419	250	193
– valeurs de placement :				
montant brut	145 000	8	430	1 196
provision pour dépréciation	-	-	(136)	(343)
	<b>11 973 630</b>	<b>427</b>	<b>544</b>	<b>1 046</b>
provision pour charges		(4)	(4)	(4)
<b>Valeur nette du portefeuille</b>	<b>19 578 292</b>	<b>756</b>	<b>882</b>	<b>1 358</b>

## Provisions pour risques et charges

★ Les provisions pour risques et charges, qui sont enregistrées au bilan dans les postes “autres passifs à plus d’un an” et “autres passifs à moins d’un an”, ont évolué de la façon suivante au cours de l’exercice 2003 :

	31/12 2002	Dotations	Utilisations	Reprises	Variations de périmètre	Autres (dont écarts de conversion)	31/12 2003
Provisions pour réorganisation	188	88	(49)	(2)	-	(25)	200
Provisions pour risques et charges	757	176	(105)	(59)	7	(3)	773
Provisions pour retraites, frais médicaux et engagement assimilés	184	68	(11)	-	-	(33)	208
Provisions pour reprise de produits	97	48	(54)	(8)	-	(2)	81
<b>Total</b>	<b>1 226</b>	<b>380</b>	<b>(219)</b>	<b>(69)</b>	<b>7</b>	<b>(63)</b>	<b>1 262</b>
dont : résultat opérationnel	-	143	-	(36)	-	-	-
autre	-	237	-	(33)	-	-	-

## Endettement net et trésorerie nette

En millions d'euros

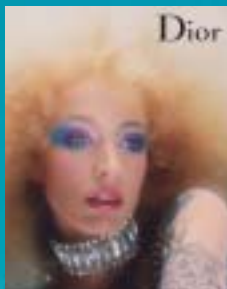
	31 décembre 2003	31 décembre 2002
Titres à Durée Indéterminée (TDI)	158	222
Autres emprunts et dettes financières	4 207	4 554
<b>Endettement à plus d'un an</b>	<b>4 365</b>	<b>4 776</b>
Emprunts et dettes financières : part à moins d'un an	871	274
Autres dettes financières	1 245	2 304
<b>Endettement à moins d'un an</b>	<b>2 116</b>	<b>2 578</b>
Valeurs mobilières de placement, nettes	231	60
Disponibilités	823	812
<b>Endettement net à moins d'un an</b>	<b>1 062</b>	<b>1 706</b>
<b>Endettement net total</b>	<b>5 427</b>	<b>6 482</b>

## Frais financiers nets

En millions d'euros

	2003	2002
Frais financiers nets	(244)	(295)
Résultats de cessions de valeurs mobilières de placement	(1)	9
Provision pour dépréciation des valeurs mobilières de placement	-	(3)
Gains ou (pertes) de change à caractère financier	12	(5)
<b>Total des frais financiers nets</b>	<b>(233)</b>	<b>(294)</b>





# LVMH

---

## MOËT HENNESSY ♦ LOUIS VUITTON

Pour toute information, contacter 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)

Une version en langue anglaise est disponible au siège de la société.

Photographies : En couverture, Kate Moss est photographiée par Mert Alas et Marcus Pigott – Stéphane Muratet, Massimo Sestini/Gentleman, Tyen, P. Knaup, RMN, Gilles de Beauchêne, Greg Kadel, Philippe Stroppa/Studio Pons, photothèque LVMH et sociétés du Groupe. Conception et réalisation : Phénix Communication 41, rue Camille Pelletan - 92300 Levallois-Perret