



K E R I N G

R A P P O R T S E M E S T R I E L 2 0 1 4

Chapitre 1

Kering au premier semestre 2014 – Chiffres clés	4
---	---

Chapitre 2

Eléments financiers du premier semestre 2014	7
1. Rapport d'activité	7
2. Comptes consolidés résumés	37
3. Rapport des Commissaires aux Comptes	69
4. Déclaration des Responsables du Rapport Financier Semestriel	70





Kering au premier semestre 2014

Chiffres clés

Chiffres clés consolidés du Groupe

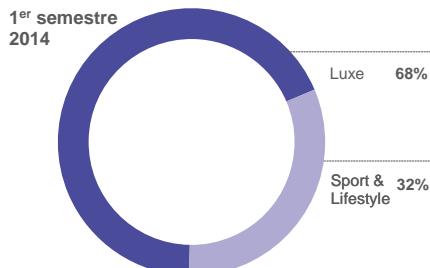
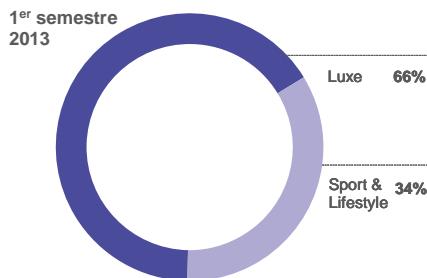
(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	Variation
Chiffre d'affaires	4 747,2	4 678,4	+ 1,5 %
d ^{ont} pays émergents (en % du chiffre d'affaires)	38,1%	38,6%	- 0,5 pt
EBITDA	966,6	983,0	- 1,7 %
Marge d'EBITDA (en % du chiffre d'affaires)	20,4%	21,0%	- 0,6 pt
Résultat opérationnel courant	810,2	842,7	- 3,9 %
Rentabilité opérationnelle (en % du chiffre d'affaires)	17,1%	18,0%	- 0,9 pt
Résultat net part du Groupe	184,5	172,5	+ 7,0 %
d ^{ont} activités poursuivies hors éléments non courants	554,8	582,1	- 4,7 %
Cash-flow libre opérationnel⁽¹⁾	620,0	393,3	+ 57,6 %

Données par action (en euros)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	Variation
Résultat net part du Groupe	1,47 €	1,37 €	+ 7,3 %
d ^{ont} activités poursuivies hors éléments non courants	4,41 €	4,63 €	- 4,8 %

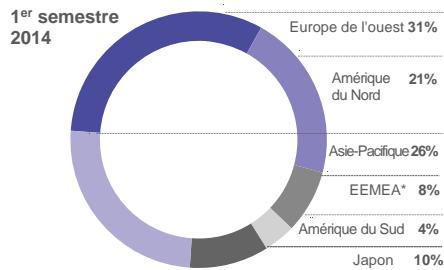
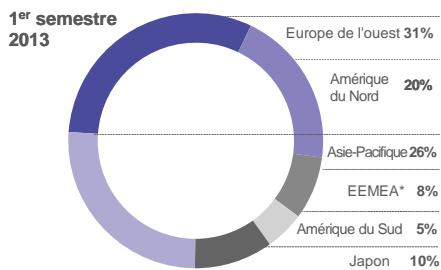
⁽¹⁾ Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles - acquisitions nettes d'immobilisations corporelles et incorporelles.



Evolution de la répartition du chiffre d'affaires par Pôle

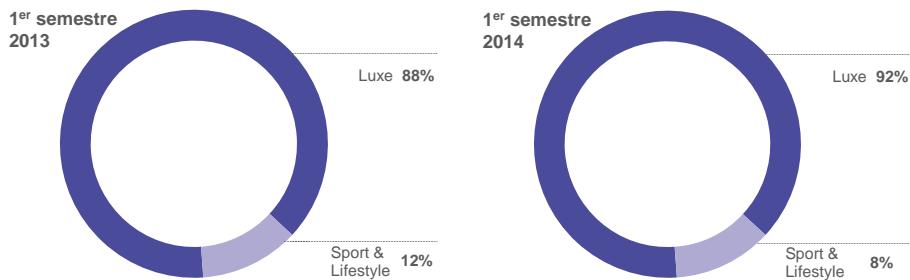


Evolution de la répartition du chiffre d'affaires par zone géographique



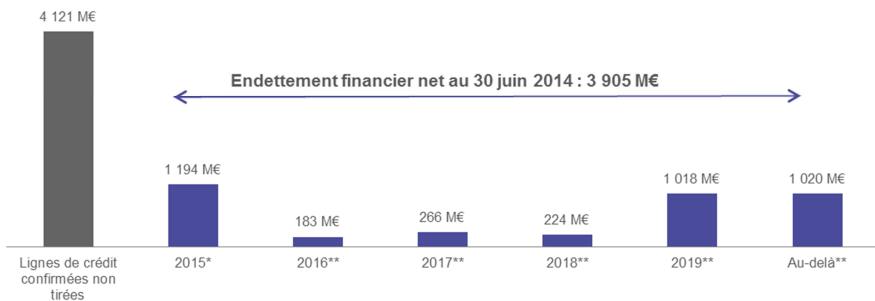
* EEMEA: Europe de l'Est, Moyen-Orient et Afrique.

Evolution de la répartition du résultat opérationnel courant par Pôle*



* Hors Corporate.

Echéancier de l'endettement financier net



* Dette brute sous déduction de la Trésorerie et équivalents de trésorerie et du financement des concours à la clientèle.

** Dette brute.



Eléments financiers du premier semestre 2014

1. Rapport d'activité

Préambule - définitions

IFRS 5 – Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées

Conformément à la norme IFRS 5 – *Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées*, le Groupe a présenté certaines de ses activités comme des « activités arrêtées, cédées ou en cours de cession ». Le résultat de ces activités est présenté sur une ligne distincte du compte de résultat, « Résultat net des activités abandonnées », et fait l'objet d'un retraitement dans le tableau des flux de trésorerie et le compte de résultat sur l'ensemble des périodes publiées.

Les actifs et passifs des « activités cédées ou en cours de cession » sont présentés sur des lignes séparées au bilan du Groupe, sans retraitement des périodes antérieures. Les actifs et passifs des « activités arrêtées » ne sont pas présentés sur des lignes séparées au bilan.

Comme indiqué en Note 9 des comptes semestriels consolidés résumés, Groupe Fnac et Redcats ont été présentés comme des « activités arrêtées, cédées ou en cours de cession ».

Définition du chiffre d'affaires « réel » et « comparable »

Le chiffre d'affaires (ou produit des activités ordinaires) « réel » du Groupe correspond à son chiffre d'affaires publié. Le Groupe utilise, par ailleurs, la notion de « comparable » qui permet de mesurer la croissance organique de ses activités. La notion de chiffre d'affaires « comparable » consiste à retraire le chiffre d'affaires 2013 d'une part, des effets de variations de périmètre intervenues en 2013 ou 2014 et, d'autre part, des effets de change sur le chiffre d'affaires réalisé en 2013 par les filiales étrangères.

Définition du résultat opérationnel courant

Le résultat opérationnel total de Kering inclut l'ensemble des produits et des coûts directement liés aux activités du Groupe, que ces produits et charges soient récurrents ou qu'ils résultent de décisions ou d'opérations ponctuelles et atypiques.

Les « Autres produits et charges opérationnels non courants », qui regroupent les éléments inhabituels, anormaux et peu fréquents, sont de nature à affecter la pertinence du suivi de la performance économique des entreprises du Groupe, tels que définis par la recommandation 2009.R.03 du CNC.

En conséquence, pour le suivi des performances opérationnelles du Groupe, Kering utilise comme solde de gestion majeur le résultat opérationnel courant, défini, comme la différence entre le résultat opérationnel total et les « Autres produits et charges opérationnels non courants » (Voir Note 5 des comptes semestriels consolidés résumés).

Le résultat opérationnel courant est un agrégat intermédiaire qui permet de faciliter la compréhension de la performance opérationnelle de l’entreprise et qui peut servir à une approche prévisionnelle de la performance récurrente. Cet indicateur est présenté de façon constante et stable dans le temps et selon le principe de continuité et de pertinence de l’information financière.

Définition de l’EBITDA

Le Groupe utilise, pour le suivi de sa performance opérationnelle, un solde intermédiaire de gestion intitulé EBITDA. Cet indicateur financier correspond au résultat opérationnel courant augmenté des dotations nettes aux amortissements et des provisions sur actifs opérationnels non courants, comptabilisées en résultat opérationnel courant.

Définition du cash-flow libre opérationnel et du cash-flow disponible

Le Groupe utilise également un agrégat intermédiaire pour le suivi de sa performance financière dénommé cash-flow libre opérationnel. Cet indicateur financier correspond aux flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles sous déduction des investissements opérationnels nets (définis comme les acquisitions et cessions d’immobilisations corporelles et incorporelles).

Le cash-flow disponible correspond au cash-flow libre opérationnel augmenté des intérêts et dividendes reçus et diminué des intérêts versés et assimilés.

Définition de l’endettement financier net

L’endettement financier net est constitué de l’endettement financier brut incluant les intérêts courus non échus diminué de la trésorerie nette, tels que définis par la recommandation du Conseil national de la comptabilité n° 2009-R.03 du 2 juillet 2009.

L’endettement financier net prend en compte les instruments financiers de couverture de juste valeur inscrits au bilan et relatifs aux emprunts bancaires et obligataires dont le risque de taux est couvert en totalité ou en proportion dans le cadre d’une relation de juste valeur (Note 18 des comptes semestriels consolidés résumés).

Pour les sociétés des activités de crédit à la consommation consolidées par intégration globale, le financement des concours à la clientèle est présenté en dettes financières. L’endettement financier net du Groupe s’entend hors financement des concours à la clientèle des activités de crédit à la consommation.



Faits marquants du semestre

Kering réorganise ses activités Luxe pour accélérer le développement de ses marques

En avril 2014, Kering a annoncé la création d'un pôle « Luxe – Couture & Maroquinerie » et d'un pôle « Luxe – Montres & Joaillerie », rattachés à François-Henri Pinault, Président-Directeur Général de Kering.

Marco Bizzarri est nommé Directeur Général du pôle « Luxe – Couture & Maroquinerie » et Albert Bensoussan est nommé Directeur Général du pôle « Luxe – Montres & Joaillerie ». Gucci, sous la responsabilité de son Président-Directeur Général Patrizio di Marco, demeure sous la supervision directe de François-Henri Pinault.

Pour accompagner l'expansion continue des activités Luxe de Kering, liée à la fois à leur dynamique de croissance organique et aux acquisitions réalisées en 2012 et 2013, le Groupe spécialise le pilotage de ces activités, permettant ainsi de concentrer et de renforcer le suivi et l'expertise métier que le Groupe met au service de ses marques afin d'accélérer leur développement. Cet ajustement s'effectue dans le plein respect de l'autonomie de chacune des marques de Kering, qui demeurent sous la responsabilité opérationnelle de leurs directeurs généraux respectifs.

Cette réorganisation n'impacte pas la présentation des secteurs opérationnels du groupe Kering qui reste inchangée, à savoir les pôles Luxe (Gucci, Bottega Veneta, Yves Saint Laurent et Autres marques), Sport & Lifestyle (PUMA et Autres marques) et Corporate.

Cession de la Redoute

Kering a annoncé le 3 juin 2014 avoir finalisé la cession de La Redoute et Relais Colis à Nathalie Balla, Présidente-Directrice Générale de La Redoute, et Eric Courteille, Secrétaire Général de Redcats conformément aux conditions prévues par l'accord de cession et dans le respect de l'ensemble des engagements pris dans le cadre du processus de cession.

Le résultat des activités Redcats est constaté sur la ligne « résultat des activités distribuées, cédées ou en cours de cession» pour une perte de 300 millions d'euros. Ce résultat inclut principalement le coût de financement des garanties sociales dont bénéficieront les salariés concernés par le plan de modernisation de La Redoute et Relais Colis. Ce financement de 200 millions d'euros a donné lieu à la constitution par Kering d'une fiducie garantissant l'application des mesures sociales ayant fait l'objet d'un accord collectif majoritaire avec les organisations syndicales. Ce résultat inclut également une provision au titre des garanties de passif octroyées dans le cadre de la cession. Le processus de cession des actifs résiduels de Redcats, Movitex et Diam, se poursuivra sur le second semestre 2014 mais les impacts liés à leur cession ont fait l'objet d'un provisionnement adéquat au 30 juin 2014.

Autres faits marquants

Au premier semestre 2014, Kering a procédé aux remboursements de l'emprunt obligataire de 550,1 millions d'euros arrivant à échéance en avril 2014, émis en 2009 en deux tranches portant le financement initial à 800 millions d'euros et racheté partiellement en 2011 pour 249,9 millions d'euros, et de l'emprunt obligataire de 150 millions d'euros émis en juin 2009 à échéance juin 2014.

Commentaires sur l'activité du premier semestre 2014

Les principaux indicateurs financiers de Kering pour le premier semestre 2014 sont présentés ci-dessous :

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	Variation
Chiffre d'affaires	4 747,2	4 678,4	+ 1,5 %
Résultat opérationnel courant	810,2	842,7	- 3,9 %
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	17,1%	18,0%	(0,9 pt)
EBITDA	966,6	983,0	- 1,7 %
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	20,4%	21,0%	(0,6 pt)
Résultat net part du Groupe	184,5	172,5	+ 7,0 %
<i>dont activités poursuivies hors éléments non courants</i>	554,8	582,1	- 4,7 %
Investissements opérationnels bruts	(215,4)	(208,1)	+ 3,5 %
Cash-flow libre opérationnel	620,0	393,3	+ 57,6 %
Capitaux propres	10 041,8	11 556,4	- 13,1 %
<i>dont part du Groupe</i>	10 436,5	10 852,1	- 3,8 %
Endettement financier net	3 905,0	3 187,8	+ 22,5 %

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé des activités poursuivies du premier semestre 2014 s'élève à 4 747 millions d'euros, en hausse de 1,5 % en données publiées et de 4 % à périmètre et taux de change comparables par rapport aux six premiers mois de l'exercice 2013.

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	Variation réelle	Variation comparable ⁽¹⁾
Luxe	3 230,4	3 078,4	+ 4,9 %	+ 5,7 %
Sport & Lifestyle	1 498,7	1 586,9	- 5,6 %	+ 0,4 %
<i>Eliminations</i>	18,1	13,1	-	-
Chiffre d'affaires	4 747,2	4 678,4	+ 1,5 %	+ 4,0 %

⁽¹⁾ A périmètre et taux de change comparables.

Le Pôle Luxe enregistre une croissance de 5,7% en comparable sur la première moitié de l'exercice 2014 et notamment de solides performances dans ses magasins en propre sur l'ensemble des zones géographiques.

Le Pôle Sport & Lifestyle affiche des tendances en amélioration et enregistre une croissance de +0,4% en données comparables dans un environnement de marché encore contrasté et toujours difficile sur la catégorie chaussure en Europe de l'Ouest.

La variation du chiffre d'affaires publié intègre un effet positif des variations de périmètre de près de 81 millions d'euros sur le premier semestre 2014 (principalement la conséquence de l'acquisition de Pomellato).

Les fluctuations de taux de change ont affecté négativement le chiffre d'affaires à hauteur de -196 millions d'euros dont -51 millions d'euros liés à la dévaluation du Yen contre l'Euro, -43 millions d'euros liés à la dévaluation du Dollar et -102 millions d'euros liés à la dévaluation des autres devises affectant principalement le Pôle Sport & Lifestyle pour -49 millions d'euros (notamment le Peso argentin et le Rouble).



Chiffre d'affaires par zone géographique

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	Variation réelle	Variation comparable ⁽¹⁾
Europe de l'Ouest	1 501,7	1 444,8	+ 3,9 %	- 0,3 %
Amérique du Nord	984,4	965,0	+ 2,0 %	+ 5,7 %
Japon	454,8	460,8	- 1,3 %	+ 9,8 %
Pays matures	2 940,9	2 870,6	+ 2,4 %	+ 3,1 %
Europe de l'Est, Afrique et Moyen-Orient	359,9	358,3	+ 0,4 %	+ 5,3 %
Amérique du Sud	202,6	236,0	- 14,2 %	+ 1,8 %
Asie-Pacifique (hors Japon)	1 243,8	1 213,5	+ 2,5 %	+ 6,3 %
Pays émergents	1 806,3	1 807,8	- 0,1 %	+ 5,6 %
Chiffre d'affaires	4 747,2	4 678,4	+ 1,5 %	+ 4,0 %

⁽¹⁾ A périmètre et taux de change comparables.

L'équilibre du Groupe en termes d'implantations géographiques et de formats de ventes lui permet de mieux résister aux fluctuations des environnements économiques et ce malgré le contexte économique mondial volatil depuis plusieurs trimestres. Le chiffre d'affaires réalisé hors de la Zone Euro a progressé de +4,9 % en 2014 (en comparable) et représente 78 % des ventes, contre 79 % en 2013 (en données publiées).

La progression du chiffre d'affaires est soutenue dans les pays matures (+3,1% en comparable) tirée par le Japon et l'Amérique du Nord. Les pays émergents (+5,6% en comparable) représentent 38,1% des ventes avec 26,2% réalisées en Asie-Pacifique hors Japon.

Informations trimestrielles

Au deuxième trimestre 2014, Kering a réalisé un chiffre d'affaires de 2,3 milliards d'euros en hausse de 1,8% en données publiées et de 4% à périmètre et taux de change comparables par rapport au deuxième trimestre 2013.

(en millions d'euros)	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Total 1 ^{er} semestre 2014
Gucci	838,1	838,2	1 676,3
Bottega Veneta	250,8	274,7	525,5
Yves Saint Laurent	158,0	162,6	320,6
Autres marques	353,8	354,2	708,0
Luxe	1 600,7	1 629,7	3 230,4
Puma	730,0	656,1	1 386,1
Autres marques	59,6	53,0	112,6
Sport & Lifestyle	789,6	709,1	1 498,7
Corporate et autres	7,7	10,4	18,1
Total Kering	2 398,0	2 349,2	4 747,2

(en millions d'euros)	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Total 1 ^{er} semestre 2013
Gucci	865,9	888,9	1 754,8
Bottega Veneta	229,0	236,6	465,6
Yves Saint Laurent	127,2	128,1	255,3
Autres marques	301,3	301,4	602,7
Luxe	1 523,4	1 555,0	3 078,4
Puma	781,6	692,3	1 473,9
Autres marques	61,1	51,9	113,0
Sport & Lifestyle	842,7	744,2	1 586,9
Corporate et autres	4,3	8,8	13,1
Total Kering	2 370,4	2 308,0	4 678,4

(en variation comparable)	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Variation semestrielle
Gucci	0,3%	-2,4%	-1,1%
Bottega Veneta	14,6%	20,2%	17,5%
Yves Saint Laurent	27,1%	29,4%	28,2%
Autres marques	7,9%	5,5%	6,7%
Luxe	6,3%	5,2%	5,7%
Puma	-0,4%	0,7%	0,1%
Autres marques	1,5%	6,9%	4,0%
Sport & Lifestyle	-0,2%	1,1%	0,4%
Corporate et autres	40,0%	10,6%	21,5%
Total Kering	4,1%	4,0%	4,0%

Résultat opérationnel courant

Au 30 juin 2014, le résultat opérationnel courant de Kering s'élève à 810 millions d'euros, en diminution de 3,9% par rapport à celui du premier semestre 2013. Le taux de marge opérationnelle du Groupe s'établit à 17,1% avec une marge opérationnelle du Pôle Luxe en léger recul en données publiées à 24,7%. La marge opérationnelle du Pôle Sport & Lifestyle est en baisse et s'établit à 4,7%.

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	Variation
Luxe	798,7	789,5	+ 1,2 %
Sport & Lifestyle	70,9	109,8	- 35,4 %
Corporate et autres	(59,4)	(56,6)	- 4,9 %
Résultat opérationnel courant	810,2	842,7	- 3,9 %

Sur le premier semestre 2014, la marge brute du Groupe s'est élevée à 3 020 millions d'euros, en hausse de près de 95 millions d'euros, soit + 3,2% en données publiées par rapport au premier



semestre 2013. Sur la même période, les charges opérationnelles ont augmenté de 6,1 % en données publiées.

EBITDA

L'EBITDA du premier semestre s'est établi à 967 millions d'euros, en diminution de -1,7% en données publiées. Le ratio d'EBITDA rapporté au chiffre d'affaires est en diminution de 0,6 pt en données publiées pour atteindre 20,4% au 30 juin 2014.

<i>(en millions d'euros)</i>	1^{er} semestre 2014	1^{er} semestre 2013	Variation
Luxe	920,1	896,7	+ 2,6 %
Sport & Lifestyle	96,8	139,3	- 30,5 %
Corporate et autres	(50,3)	(53,0)	+ 5,1 %
EBITDA	966,6	983,0	- 1,7 %

Autres produits et charges opérationnels non courants

Les autres produits et charges opérationnels non courants du Groupe regroupent les éléments inhabituels de nature à affecter la pertinence du suivi de la performance économique de chaque marque.

Au 30 juin 2014, les autres produits et charges opérationnels non courants représentent une charge nette de 8 millions d'euros qui incluent principalement une plus-value nette liée à la cession d'un ensemble immobilier ainsi qu'une charge de dépréciation d'actifs, dont la perte de valeur constatée sur le goodwill des autres marques du Sport & Lifestyle, pour 183 millions d'euros.

Au 30 juin 2013, ils constituaient une charge nette de 25 millions d'euros et incluaient principalement des dépréciations exceptionnelles d'actifs pour 8 millions d'euros ainsi que des coûts de restructuration pour 8 millions d'euros.

Charges financières nettes

Au 30 juin 2014, la charge financière nette du Groupe s'analyse comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	1^{er} semestre 2014	1^{er} semestre 2013	Variation
Coût de l'endettement financier net	(86,9)	(88,0)	- 1,3 %
Autres produits et charges financiers	(18,5)	(9,2)	-
Charges financières nettes	(105,4)	(97,2)	+ 8,4 %

Au premier semestre 2014, le coût de l'endettement financier net s'est établi à près de 87 millions d'euros, en diminution de 1,3 % par rapport à la même période de l'exercice précédent.

Sur les six premiers mois de 2014, l'encours moyen d'endettement net du Groupe a augmenté de 16 % par rapport à la même période de l'exercice précédent, sous l'effet des variations de périmètre du Groupe générées notamment par l'acquisition de Pomellato et par les opérations de recapitalisation de La Redoute et de Relais Colis. Cet effet d'assiette a été compensé par une amélioration du taux moyen de financement de Kering, conséquence notamment de la baisse significative des taux d'intérêts liés aux emprunts obligataires du Groupe.

Au 30 juin 2014, la variation défavorable de 9 millions d'euros des Autres produits et charges financiers est principalement imputable à des retraitements comptables liés à l'application de la norme IAS 21 et à la norme IAS 39 avec, en particulier, la non reconduction sur 2014 de certains effets d'ajustement de

juste valeur et d'actualisation constatés sur les actifs et passifs financiers liés au remboursement en mai 2013 de la dernière tranche de l'émission obligataire indexée sur le titre Kering mise en place en mai 2008.

Impôt sur le résultat

Au premier semestre 2014, la charge d'impôt du Groupe s'analyse comme suit :

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	Variation
Charge d'impôt sur résultat courant	(129,0)	(139,1)	- 7,3 %
Impôt sur éléments non courants	(13,8)	2,1	-
Charge totale d'impôt	(142,8)	(137,0)	+ 4,2 %
Taux effectif d'impôt	20,5%	19,0%	+ 1,5 pt
Taux d'impôt courant	18,3%	18,7%	(0,4 pt)

Au premier semestre, la charge d'impôt est calculée à partir du taux effectif d'impôt estimé pour l'ensemble de l'exercice pour chaque entité ou sous-ensemble fiscal.

Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence

Au premier semestre 2014, la quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence s'élève à près de -2 millions d'euros versus près de -1 million d'euros au premier semestre 2013.

Résultat net des activités poursuivies

Au premier semestre 2014, le résultat net consolidé des activités poursuivies de Kering s'élève à 552 millions d'euros; il atteignait 582 millions d'euros pour la même période de l'exercice précédent.

La part de ce résultat revenant au Groupe s'établit à près de 533 millions d'euros au 30 juin 2014, pour près de 559 millions d'euros un an auparavant.

Résultat net des activités abandonnées

Les activités abandonnées incluent l'ensemble des actifs (ou groupe d'actifs) comptabilisés selon la norme IFRS 5 – Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées (Note 9 des comptes semestriels consolidés résumés).

Au 30 juin 2014, le résultat net des activités arrêtées, cédées ou en cours de cession constitue une charge nette de 348 millions d'euros, incluant une charge de 300 millions d'euros au titre de Redcats. Ce résultat inclut principalement le coût de financement des garanties sociales dont bénéficieront les salariés concernés par le plan de modernisation de La Redoute et Relais Colis. Ce financement de 200 millions d'euros a donné lieu à la constitution par Kering d'une fiducie garantissant l'application des mesures sociales ayant fait l'objet d'un accord collectif majoritaire avec les organisations syndicales. Ce résultat inclut également une provision au titre de certaines garanties de passif octroyées dans le cadre de la cession et des dépréciations d'actifs résiduels. En outre, les impacts liés aux cessions des actifs résiduels de Redcats, Movitex et Diam, on fait l'objet d'un provisionnement adéquat dans le résultat du 30 juin 2014.

Au 30 juin 2013, le résultat net des activités arrêtées, cédées, en cours de cession ou distribuées constituait une charge nette de 388 millions d'euros, comprenant pour l'essentiel la moins-value nette après effet d'impôts, coûts de distribution et résultat net de Groupe Fnac du premier semestre, suite à la distribution



d'actions de Groupe Fnac pour 263 millions d'euros ainsi que 111 millions d'euros de dépréciations exceptionnelles des actifs résiduels de Redcats.

Intérêts non contrôlés

Le poste « Intérêts non contrôlés » s'élève à 19 millions d'euros au 30 juin 2014; il s'établissait à 22 millions d'euros un an auparavant.

Les intérêts minoritaires dans le résultat de PUMA diminuent sous l'effet conjugué des acquisitions supplémentaires de titres PUMA au cours de l'année 2013 (le taux de détention par Kering passant ainsi de 83 % au 30 juin 2013 à près de 86% au 30 juin 2014) et de la baisse du résultat net de PUMA.

Cet effet est sensiblement compensé par la hausse du résultat des opérations réalisées par le Groupe aux côtés de partenaires minoritaires (notamment Sowind, Gucci au Moyen-Orient, Janed et Wheat chez PUMA).

Résultat net part du Groupe

Au 30 juin 2014, le résultat net part du Groupe s'établit à 185 millions d'euros, en hausse de +7% par rapport aux six premiers mois de l'exercice 2013 où il atteignait 173 millions d'euros.

Retraité des éléments non courants nets d'impôt, le résultat net part du Groupe des activités poursuivies s'élève à 555 millions d'euros au 30 juin 2014 en baisse de -5% par rapport au 30 juin 2013 où il s'affichait à 582 millions d'euros.

Résultat net par action

Le nombre moyen pondéré d'actions Kering utilisé pour le calcul du résultat par action s'élève à 126 millions pour le premier semestre 2014, quasi-stable par rapport aux six premiers mois de 2013 (Note 10 des comptes semestriels consolidés résumés).

Au 30 juin 2014, le résultat net par action de Kering s'établit à 1,47 euros, soit une augmentation de 7,3% par rapport au premier semestre de l'exercice précédent (1,37 euros).

Au 30 juin 2014, le résultat net par action des activités poursuivies s'établit à 4,23 euros, soit une diminution de 4,7% par rapport au premier semestre de l'exercice précédent (4,44 euros).

Hors éléments non courants, le résultat net par action des activités poursuivies s'affiche à 4,41 euros. Il se dégrade de 4,8% par rapport au premier semestre 2013, où il atteignait 4,63 euros.

L'effet des instruments dilutifs sur le calcul du résultat net par action n'est pas significatif.

Analyse des performances opérationnelles par marque

Pôle Luxe

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	Variation
Chiffre d'affaires	3 230,4	3 078,4	+ 4,9 %
Résultat opérationnel courant	798,7	789,5	+ 1,2 %
en % du chiffre d'affaires	24,7%	25,6%	(0,9 pt)
EBITDA	920,1	896,7	+ 2,6 %
en % du chiffre d'affaires	28,5%	29,1%	(0,6 pt)
Investissements opérationnels bruts	147,4	169,0	- 12,8 %
Effectifs moyens	20 258	18 424	+ 10,0 %

Le premier semestre 2014 est marqué pour l'industrie du luxe par des tendances pour partie déjà observées en 2013 : un ralentissement global de la croissance du secteur lié à des environnements de consommation dégradés en Asie-Pacifique ou en Europe compte tenu de facteurs économiques et politiques ; une évolution défavorable des parités monétaires ; une volatilité accrue de la consommation de produits de luxe et notamment une forte sensibilité aux changements réglementaires ou de fiscalité ; mais aussi une croissance de la consommation des ménages en Amérique du Nord et au Japon, pour ce dernier principalement au premier trimestre avant l'augmentation de la taxe sur la consommation effective au 1^{er} avril.

Dans ce contexte moins porteur, le Pôle Luxe du Groupe a néanmoins vu ses ventes et son résultat opérationnel progresser. Cette performance confirme la solidité et l'attractivité du portefeuille de marques de Luxe du Groupe ainsi que la pertinence comme la complémentarité des stratégies définies pour chacune d'entre elles en termes de positionnement, catégories de produits, canaux de distribution et implantations géographiques.

Ainsi, au 30 juin 2014, le chiffre d'affaires du Pôle Luxe a atteint 3 230 millions d'euros, soit une augmentation de + 4,9 % en données publiées et de + 5,7 % à périmètre et taux de change comparables. La seule variation de périmètre du semestre se rapporte au Groupe Pomellato qui est consolidé depuis le 1^{er} juillet 2013.

En dépit d'un ralentissement des ventes au Japon au second trimestre pour certaines des marques du Pôle, la performance du second trimestre ne se traduit pas en rupture avec le premier trimestre, la croissance en comparable ressortant à + 5,2 %.

La part de Gucci dans le chiffre d'affaires du Pôle s'établit à environ 52 % contre 57% un an plus tôt en données reportées. La part des autres marques du Pôle hors Bottega Veneta et Yves Saint Laurent, représente quant à elle près de 22 % à fin juin 2014.

Au premier semestre de l'exercice, les ventes réalisées dans les magasins gérés en propre ont progressé de + 9,9 % en comparable par rapport à 2013. Elles représentent 68,9 % du chiffre d'affaires total du semestre contre 67,7 % au premier semestre 2013. L'ensemble des marques du Pôle ayant pour objectif de mieux contrôler leur distribution et de renforcer leur exclusivité, la part de la distribution en propre devrait encore progresser au cours des prochains semestres.

Par rapport au premier semestre 2013, les ventes aux distributeurs tiers ont reculé en 2014 de – 3,2 % en comparable (avec un redressement au second trimestre à + 2,0 %). Les décisions prises par Gucci en 2013 en matière de rationalisation de son réseau de distributeurs tiers ont en effet pesé sur la performance de la période compte tenu de bases de comparaison 2013 élevées.



Analysée sous l'angle des catégories de produits, la répartition de plus en plus équilibrée du chiffre d'affaires témoigne de la complémentarité des marques du portefeuille : la maroquinerie, le prêt-à-porter et les chaussures pèsent pour respectivement 53,1 %, 15,9 % et 13,1 % de l'activité. Les ventes de montres, de bijoux et de joaillerie représentent quant à elles 9,3 % du chiffre d'affaires.

Au premier semestre 2014, les ventes du Pôle Luxe ont progressé de + 6,7 % en comparable dans les pays émergents qui représentent comme à fin juin 2013 près de 40,0 % de l'activité du Pôle.

L'Asie-Pacifique hors Japon (31,9 % du chiffre d'affaires total) a affiché un rythme de croissance très solide à + 6,7 % compte tenu de l'expansion rapide de certaines marques du Pôle, au premier rang desquelles Yves Saint Laurent, et ce malgré le ralentissement de Gucci dans la région. En Grande Chine, la progression des ventes s'établit à + 6,8 % en dépit de performances moins soutenues à Hong Kong.

L'évolution de l'activité dans les autres pays émergents est contrastée, le dynamisme des ventes au Moyen-Orient et en Amérique Latine étant pour partie obéré par un recul des ventes en Europe de l'Est au regard des tensions politiques et des conflits en cours.

Sur ses marchés historiques, plus matures, le Pôle Luxe a réalisé un chiffre d'affaires en progression de + 5,1 % au premier semestre 2014.

Sur la période, l'activité en Europe de l'Ouest (32,0 % du chiffre d'affaires) s'est stabilisée (+ 0,2 %) dans un contexte macroéconomique atone qui pèse sur la consommation locale, et compte tenu d'une croissance ralentie des flux de touristes.

En Amérique du Nord (18,2 % des ventes), l'activité progresse de + 7,7 % portée par un deuxième trimestre dynamique (+ 11,5 %) après un premier trimestre pénalisé par les mauvaises conditions climatiques. C'est également une région où Gucci tire les fruits du travail engagé depuis plusieurs années pour mieux contrôler sa distribution et améliorer la perception de la marque et où Gucci voit ses ventes progresser de + 6,6 % dans ses magasins en propre.

Le marché japonais, déjà dynamique au premier semestre 2013 avec + 11,3 % de croissance pour les marques du Pôle, a enregistré un nouveau semestre de croissance à + 18,0 % même si le deuxième trimestre a été stable, en lien avec la forte baisse de la consommation dans les premières semaines qui ont suivi l'augmentation de la taxe sur la consommation.

Au 30 juin 2014, le résultat opérationnel courant du Pôle Luxe s'établit à environ 799 millions d'euros, en hausse de + 1,2 %. Le taux de rentabilité opérationnelle s'élève à 24,7 %, en recul de 90 points de base en données publiées, mais en progression à taux de change constant. La rentabilité opérationnelle est dans une moindre mesure affectée par la dilution induite par l'intégration de nouvelles marques et les investissements de croissance qui y sont dédiés.

L'EBITDA du semestre écoulé atteint 920 millions d'euros en hausse de + 2,6 % par rapport au premier semestre 2013.

Les investissements opérationnels du Pôle Luxe s'élèvent à 147 millions d'euros et s'affichent en recul de – 12,8 %. Cette évolution est le reflet de l'attention portée à la croissance organique à magasin constant et à la consolidation du réseau de magasins existants, en tenant compte du contexte plus incertain pour l'industrie du luxe. Le Groupe continue néanmoins d'allouer les ressources nécessaires au développement des marques en cohérence avec leur plan stratégique. Parmi les autres marques, Brioni et Alexander McQueen ont ainsi vu leur enveloppe d'investissements augmenter. Une réallocation des investissements a aussi été engagée avec un accroissement marqué des financements apportés aux rénovations, extensions et relocalisations de magasins.

Au 30 juin 2014, le Pôle Luxe disposait d'un réseau de 1 169 magasins exploités en propre dont 755 dans les pays matures et 414 dans les pays émergents (209 en Grande Chine). En net, le réseau

compte 20 magasins de plus dont 5 transferts de magasins Gucci précédemment exploités par des distributeurs tiers et 6 magasins Gucci Watches. En 2013, la variation du réseau de magasins s'établissait à 66 unités, soit 38 unités en retraitant les transferts et les acquisitions.

Gucci

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	Variation
Chiffre d'affaires	1 676,3	1 754,8	- 4,5 %
Résultat opérationnel courant	527,6	556,0	- 5,1 %
en % du chiffre d'affaires	31,5%	31,7%	(0,2 pt)
EBITDA	596,4	625,6	- 4,7 %
en % du chiffre d'affaires	35,6%	35,7%	(0,1 pt)
Investissements opérationnels bruts	66,7	70,5	- 5,4 %
Effectifs moyens	9 477	9 442	+ 0,4 %

Au premier semestre 2014, Gucci a réalisé un chiffre d'affaires de 1 676 millions d'euros, en recul de – 4,5 % en données publiées et de – 1,1 % à taux de change comparables par rapport au premier semestre 2013.

Le renforcement de la distribution en propre et la recherche de l'excellence opérationnelle en magasins constituent des composantes clés de la stratégie visant à faire évoluer le positionnement de la marque en la rendant plus exclusive. Ainsi en 2013, une phase majeure dans la rationalisation de la distribution indirecte (« wholesale ») a été engagée avec notamment la reprise en propre de certaines opérations au Canada (puis en Russie début 2014), le transfert de 11 points de vente duty free coréens et la réduction souhaitée du nombre de partenaires en Europe de l'Ouest. Il en résulte des bases de comparaison très élevées pour le canal de distribution « wholesale », en particulier au premier semestre, rendant particulièrement complexe la lecture de la performance sur la période.

Les ventes dans les magasins exploités en propre représentent à fin juin 2014, 78,9 % des ventes, soit 280 points de base de plus qu'au 30 juin 2013 en données publiées.

Elles ont progressé de + 3,1 % à change constant, portées par la bonne dynamique du chiffre d'affaires au Japon (+ 17,2 % sur le semestre avec un second trimestre encore positif après augmentation de la taxe sur la consommation au Japon) et en Amérique du Nord (+ 6,6 % pour le semestre malgré un premier trimestre pénalisé par des conditions climatiques défavorables). Dans ces deux régions, la perception de la marque Gucci est en constante progression, illustrant le succès du repositionnement en cours.

En Europe de l'Ouest, le chiffre d'affaires recule de – 0,7 % malgré une légère amélioration de l'activité au second trimestre. Il est notamment affecté par la faiblesse du trafic de touristes, principalement russes et japonais.

Dans les pays émergents, les ventes sont stables, à + 0,3 % à change comparable. Le développement soutenu des activités de Gucci au Moyen-Orient ou en Europe orientale peine en effet à compenser la baisse de – 2,1 % des ventes en Asie-Pacifique. Ce recul s'inscrit dans un contexte de consolidation du réseau de magasins existants et de repositionnement de l'offre dans la région, mais aussi compte tenu d'un environnement macroéconomique et politique moins favorable dans certains pays de la zone. L'activité s'est notamment dégradée à Hong Kong et les tendances sont restées baissières à Singapour et Taïwan.



Les ventes aux distributeurs tiers ont reculé de – 16,0 % en comparable sur les six premiers mois de l'exercice compte tenu de la rationalisation engagée au cours des derniers mois de ce canal de distribution. Ce recul est plus prononcé en Europe de l'Ouest (– 24,2 %), région où la réduction du volume de livraisons a été la plus drastique.

Analysée sous l'angle des catégories de produits, la performance de Gucci sur le semestre s'inscrit dans la continuité du second semestre 2013. Ainsi en maroquinerie (57% des ventes environ), la croissance solide des ventes de sacs à main (+ 5,4 % dans les magasins exploités en propre) contraste avec la progression plus modérée de la petite maroquinerie et le recul de la bagagerie. En effet, alors que la gamme de sacs à main bénéficie déjà du remaniement de l'offre réalisé au cours des dernières saisons, avec la mise en avant de produits toujours plus sophistiqués, ce même travail de repositionnement de l'offre de bagages et de produits de petite maroquinerie se poursuit, impliquant une contraction de la distribution de certaines références d'entrée de gamme, tout particulièrement en Asie-Pacifique. En conséquence, le poids des références « sans logo » ou en cuir et peaux précieuses dans les ventes de maroquinerie s'est encore accru, porté par une croissance à deux chiffres en valeur et en volume des ventes de sacs à main en cuir sans logo.

Le prêt-à-porter enregistre des ventes en légère progression dans le réseau de magasins en propre avec une amélioration au second trimestre grâce à l'accueil positif en magasins de la pré-collection automne-hiver et d'une collection capsule autour du motif Flora.

Les autres catégories de produits, dont celle des chaussures, affichent pour le semestre une progression robuste de leurs ventes à + 7,2 % dans le réseau de magasins en propre. Ces catégories qui représentent environ 25% du chiffre d'affaires de la marque constituent ainsi des relais de croissance, vecteurs de trafic et donnant accès à la marque dans des segments de prix dont s'est éloignée la maroquinerie compte tenu du repositionnement de l'offre.

Au 30 juin 2014, le résultat opérationnel courant de Gucci s'établit à près de 528 millions d'euros en repli de – 5,1 % en données publiées. Ce recul est essentiellement imputable à la variation du chiffre d'affaires, la marge opérationnelle perdant seulement 20 points de marge pour ressortir à 31,5 %. Le résultat opérationnel progresse à taux de change constant.

Cette évolution repose sur la forte progression de la marge brute (que ce soit en données reportées ou a fortiori à taux de change constant) en lien avec l'amélioration du mix-produit. Elle illustre ainsi le choix stratégique fait par Gucci de se positionner comme une marque de référence dans l'univers du Luxe, en renforçant son caractère exclusif et en augmentant la part de son chiffre d'affaires dans les segments de prix plus élevés. Ce gain de marge brute contribue par ailleurs à compenser la progression des charges opérationnelles, liée principalement à l'augmentation des coûts de fonctionnement des magasins, dans une perspective d'amélioration continue du réseau de points de vente.

Au premier semestre 2014, l'EBITDA de Gucci s'élève à 596 millions d'euros, soit 35,6 % du chiffre d'affaires (taux quasi-stable par rapport au 30 juin 2013).

Au 30 juin 2014, Gucci exploitait 480 magasins en direct, dont 190 dans les pays émergents, y compris 76 en Grande Chine. Au cours du semestre, Gucci a ouvert en net 6 nouveaux magasins. Hors la reprise de 5 magasins en Russie et l'ouverture de « corners » pour l'activité montres et joaillerie de Gucci, la variation est négative (– 5 unités en net). Le nombre de magasins en Chine continentale comme en Grande Chine est inchangé.

Au cours du semestre écoulé, les investissements opérationnels bruts de Gucci s'élèvent à 67 millions d'euros en baisse de – 5,4 % par rapport aux six premiers mois de 2013. Les investissements consacrés aux rénovations et extensions de magasins progressent toutefois jusqu'à représenter environ 40% de l'enveloppe totale.

Bottega Veneta

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	Variation
Chiffre d'affaires	525,5	465,6	+ 12,9 %
Résultat opérationnel courant	163,1	146,5	+ 11,3 %
en % du chiffre d'affaires	31,0%	31,5%	(0,5 pt)
EBITDA	177,7	157,3	+ 13,0 %
en % du chiffre d'affaires	33,8%	33,8%	+ 0,0 pt
Investissements opérationnels bruts	18,6	29,9	- 37,8 %
Effectifs moyens	3 146	2 777	+ 13,3 %

Au premier semestre 2014, le chiffre d'affaires de Bottega Veneta s'établit à 525 millions d'euros environ, soit une croissance de + 12,9 % en données publiées et de + 17,5 % à taux de change comparables. La progression de l'activité a été plus marquée au second trimestre, à + 20,2 % en comparable.

Afin d'affirmer le caractère exclusif et haut de gamme de la marque, Bottega Veneta privilégie la distribution de ses produits dans des magasins exploités en propre qui contribuent à 81,3 % des ventes des six premiers mois de l'exercice. Sur la période, le chiffre d'affaires y a progressé de + 16,5 %.

Après un exercice 2013 marqué par une sélectivité accrue dans le choix des partenaires dans la distribution indirecte, les ventes aux distributeurs tiers se sont accrues de + 21,8 % au premier semestre 2014 avec une très nette accélération au second trimestre. Cette évolution reflète également une meilleure efficience de la « supply chain », notamment en matière de planification de la production et des livraisons.

La maroquinerie reste le cœur de métier de Bottega Veneta, représentant 86,8 % des ventes. Les ventes de maroquinerie ont enregistré une croissance très solide au cours du semestre à + 19,8 %. Cette progression témoigne de la pertinence de l'offre de la marque, qui repose sur la combinaison maîtrisée de modèles iconiques et de nouvelles déclinaisons saisonnières, la part croissante de produits pour l'Homme et l'introduction de nouveaux modèles en cuir en complément du fameux intrecciat, signature historique de la marque. Les autres catégories de produits voient également leurs ventes progresser de façon très soutenue. Cette évolution est encore plus marquée dans la première boutique de la marque pensée selon un concept de « maison », à Milan Via Sant'Andrea, où l'intégralité de l'offre de Bottega Veneta peut être exposée et mise en valeur.

Au global, les collections Homme enregistrent la plus forte hausse de chiffre d'affaires pour représenter un peu plus d'un tiers des ventes dans les magasins gérés en propre.

Reflétant sa stratégie de développement visant à renforcer le positionnement de la marque dans l'ensemble des régions et comme en 2013, la croissance de Bottega Veneta a été très équilibrée au cours du semestre écoulé entre marchés historiques et pays émergents avec respectivement + 17,2 % et + 17,8 % à taux de change comparable.

L'Asie-Pacifique hors Japon concentre encore plus de 90 % de l'activité de Bottega Veneta dans les pays émergents. Les ventes y progressent de + 18,2 % à change constant au premier semestre 2014 avec notamment une performance très solide de la marque en Chine continentale. La marque y exploite 42 magasins et enregistre un chiffre d'affaire en hausse de + 19,1 %.

En Europe de l'Ouest, qui représente 26,4 % de l'activité, les ventes ont progressé de + 14,5 % au cours des six premiers mois de l'exercice soutenues particulièrement par les achats de touristes asiatiques et en dépit du recul des ventes faites aux japonais et aux russes. Au Japon, qui pèse pour 15,2 % des ventes, l'activité affiche une croissance de + 24,8 % à change constant dans un marché



domestique qui reste sur une dynamique de croissance positive pour la marque, y compris au second trimestre (près de + 10 % de croissance). Le développement de Bottega Veneta sur le marché nord-américain constitue une priorité stratégique qui s'est traduite par une accélération de la croissance des ventes de la marque à + 14,2 % sur le semestre. Cette progression s'établit même à + 19,5% au deuxième trimestre après un début d'année marqué par des conditions climatiques défavorables.

Au 30 juin 2014, le résultat opérationnel courant de Bottega Veneta s'établit à 163 millions d'euros en augmentation de + 11,3 %. Le taux de rentabilité opérationnelle est de 31,0%, en recul de 50 points de base en données publiées. Cependant, retraitée des impacts résultant des effets de change, la profitabilité de la marque enregistre une progression solide. C'est une évolution remarquable dans un contexte d'investissements soutenus dans de nouveaux magasins et de nouvelles catégories de produits.

L'EBITDA du semestre s'élève à environ 178 millions d'euros, pour un ratio d'EBITDA rapporté au chiffre d'affaires de 33,8 %, stable par rapport à 2013 en données publiées.

Le réseau de magasins exploités en propre par Bottega Veneta comptait 227 magasins au 30 juin 2014, dont 92 dans les pays émergents. Au premier semestre, la marque a ouvert en net 6 nouveaux points de vente (13 ouvertures nettes pour la même période en 2013). Elle a également procédé à l'extension, la relocation ou la rénovation d'une dizaine d'unités.

Au cours du premier semestre 2014, les investissements opérationnels bruts de Bottega Veneta ont reculé d'environ 11 millions d'euros pour s'établir à près de 19 millions d'euros. Cette baisse s'explique par le ralentissement du rythme d'ouverture de magasins et par l'absence d'investissement exceptionnel comme en 2013, qui avait vu la finalisation des nouvelles installations de la marque (ateliers et bureaux) à Montebello Vicentino.

Yves Saint Laurent

<i>(en millions d'euros)</i>	1^{er} semestre 2014	1^{er} semestre 2013	Variation
Chiffre d'affaires	320,6	255,3	+ 25,6 %
Résultat opérationnel courant	40,9	27,2	+ 50,4 %
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>12,7%</i>	<i>10,7%</i>	<i>+ 2,0 pts</i>
EBITDA	52,3	33,9	+ 54,3 %
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>16,3%</i>	<i>13,3%</i>	<i>+ 3,0 pts</i>
Investissements opérationnels bruts	23,2	29,8	- 22,1 %
Effectifs moyens	1 650	1 370	+ 20,4 %

Après un exercice 2013 marqué par un développement exceptionnel de l'activité et le retour de la marque au premier plan, la croissance des ventes au cours des six premiers mois de l'année 2014 témoigne de cette attractivité retrouvée et de la pertinence des investissements réalisés depuis 2012 et la nomination d'Hedi Slimane comme Directeur de la Création et de l'Image d'Yves Saint Laurent.

Le chiffre d'affaires d'Yves Saint Laurent a ainsi progressé au premier semestre 2014 de + 25,6 % en données publiées et de + 28,2 % à taux de change comparable par rapport à 2013. Les ventes s'établissent ainsi à 321 millions d'euros. La croissance de l'activité s'est même accélérée au second trimestre à + 29,4 % en comparable contre + 27,1 % au premier trimestre.

Reflet de la plus grande exclusivité de la marque, les magasins en propre représentent environ 62% des ventes du semestre contre 52 % pour la même période en 2013. Le chiffre d'affaires y progresse de + 55,8% à change constant, porté en premier lieu par une croissance des ventes à magasin constant.

Les ventes indirectes aux distributeurs tiers enregistrent un léger recul à – 0,7 % en comparable compte tenu de la contribution négative du premier trimestre sur des bases de comparaison élevées, le calendrier de livraison ayant très favorablement impacté les ventes des trois premiers mois de 2013. Cette performance traduit également la volonté de la marque d'être plus sélective dans le choix de ses distributeurs tiers.

Le chiffre d'affaires lié aux redevances de marque est en revanche à peine stable avec une contribution de la licence consentie à L'Oréal au titre de l'activité Parfums et Cosmétiques en faible progression (+ 1,8 %).

Toutes les principales catégories de produits enregistrent une très forte progression de leurs ventes. Le prêt-à-porter, dont le chiffre d'affaires est en hausse de + 41,9 % à change constant dans les magasins en propre, occupe une place essentielle dans l'offre de produits de la marque avec une répartition équilibrée des ventes entre les collections Femme et Homme.

Pour la maroquinerie et les chaussures, le succès des nouvelles lignes combiné à l'excellente dynamique des ventes de produits iconiques revisités par Hedi Slimane contribuent à la très forte croissance du chiffre d'affaires dans ces catégories. En cumul, ces deux catégories enregistrent ainsi une croissance de près de 60% dans le réseau de magasins de la marque.

Au cours de ce premier semestre, Yves Saint Laurent a vu, en outre, son chiffre d'affaires progresser dans toutes les zones géographiques.

La croissance des ventes de la marque dans les pays émergents, qui pèsent désormais pour 31,4 % du chiffre d'affaires (contre 28,4 % au 30 juin 2013), s'établit à + 42,5 %. La marque enregistre notamment une croissance exceptionnelle de son activité en Asie-Pacifique où elle a su gagner une nouvelle clientèle et s'installer comme une des marques de luxe les plus désirables. La croissance en Grande Chine s'établit ainsi à + 68,8 %. La reprise en direct de la distribution aux Emirats Arabes Unis porte également ses fruits avec une progression des ventes au Moyen-Orient de + 64,1 % (en comparable).

L'activité sur les marchés historiques est également en forte progression à + 22,6 % en comparable, bénéficiant de l'attractivité renouvelée de la marque auprès de la clientèle locale et des touristes en provenance des pays émergents. En Europe de l'Ouest et en Amérique du Nord, le chiffre d'affaires enregistre une hausse très soutenue avec des taux de croissance de respectivement + 18,7 % et + 24,7 % (en comparable) marqués par une accélération au second trimestre. Au Japon, où la marque suscite un engouement remarquable, les ventes progressent de + 42,2 % à taux de change constant, la croissance au deuxième trimestre approchant encore + 30 % malgré l'augmentation de la taxe sur la consommation dans le pays le 1^{er} avril.

Au 30 juin 2014, Yves Saint Laurent a réalisé un résultat opérationnel courant de 41 millions d'euros contre environ 27 millions d'euros pour le premier semestre 2013, soit une progression de + 50,4 %. La rentabilité opérationnelle s'établit à 12,7 % en forte progression de 200 points de base en données publiées.

Compte tenu du poids croissant des amortissements, l'EBITDA progresse à un rythme plus rapide que le résultat opérationnel courant pour s'établir à 52 millions d'euros soit une marge d'EBITDA de 16,3 % (+ 300 points de base par rapport au premier semestre 2013).

A taux de change constant, les progressions de profitabilité sont encore plus fortes, portées par une amélioration très significative de la marge brute et une meilleure absorption des coûts fixes malgré le poids des coûts engagés pour le développement de la marque à travers l'extension du réseau de magasin et une politique active de promotion de la marque. Le résultat opérationnel de la division Couture dépasse ainsi la contribution positive des redevances de marques.



Au 30 juin 2014, la marque exploitait 117 magasins en propre dont 47 dans les pays émergents. Dans un objectif de rationalisation et d'amélioration de son réseau, la marque a ouvert 9 magasins, en a fermé 7 et a procédé à la rénovation et à l'extension de 5 boutiques selon le nouveau concept.

Les investissements opérationnels bruts d'Yves Saint Laurent s'élèvent à près de 23 millions d'euros dont plus des trois quarts liés au réseau de magasins. Ils sont en recul de 7 millions d'euros par rapport aux six premiers mois de 2013 au cours desquels l'accent avait été mis sur l'expansion du réseau de magasins avec 15 ouvertures nettes.

Autres marques de Luxe

<i>(en millions d'euros)</i>	1^{er} semestre 2014	1^{er} semestre 2013	Variation
Chiffre d'affaires	708,0	602,7	+ 17,5 %
Résultat opérationnel courant	67,1	59,8	+ 12,2 %
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	9,5%	9,9%	(0,4 pt)
EBITDA	93,7	79,9	+ 17,3 %
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	13,2%	13,3%	(0,1 pt)
Investissements opérationnels bruts	38,9	38,8	+ 0,3 %

Les autres marques du Pôle Luxe intègrent désormais les marques Pomellato et Dodo depuis le 1^{er} juillet 2013.

Au premier semestre 2014, les ventes de l'ensemble des autres marques du Pôle Luxe s'établissent à 708 millions d'euros en hausse de + 17,5 % en données publiées et de + 6,7 % à périmètre et taux de change comparables par rapport au premier semestre 2013. Les autres marques de Luxe représentent près de 22 % de l'activité du Pôle Luxe au cours du semestre écoulé.

Au cours des six premiers mois de 2014, les ventes indirectes aux distributeurs tiers ont progressé de + 3,2 % en comparable par rapport à la même période en 2013. Cette croissance modérée résulte à la fois d'une sélectivité accrue dans le choix des distributeurs dans un contexte de croissance de la distribution en propre, et de facteurs exogènes comme la crise politique en Ukraine qui a pesé sur la consommation en Europe orientale.

Sur la même période, les ventes réalisées dans les magasins en propre ont quant à elle augmenté de + 11,9 % en comparable par rapport à 2013 et représentent 39,0 % des ventes totales. Le développement d'un réseau de distribution exclusive reste un objectif stratégique pour toutes les marques mais doit être adapté en fonction de leur maturité, de leur exposition dans leurs marchés historiques et de la profondeur et de la nature de leur offre produits.

La quasi-totalité des catégories de produits voit son chiffre d'affaires progresser au cours du premier semestre 2014. Ainsi les ventes de prêt-à-porter, première catégorie de produits vendus (32,7 % du chiffre d'affaires des autres marques du Pôle Luxe) sont en hausse de + 8,6 % en comparable. Avec l'acquisition de Pomellato, l'Horlogerie et la Joaillerie constituent désormais la deuxième catégorie de produits avec 25,2 % des ventes. Cette activité est en croissance solide (+ 6,0 % à change et périmètre comparable) en dépit d'un contexte de marché contrasté et d'ajustements en cours sur l'organisation de la distribution, tout particulièrement chez Girard-Perregaux.

Au cours du premier semestre 2014, la progression des ventes des autres marques du Pôle Luxe a été plus dynamique dans les pays émergents (+ 8,8 % en comparable) que dans les pays matures (+ 5,9 % en comparable).

Les autres marques du Pôle Luxe ont en effet enregistré un rebond de leur activité en Asie-Pacifique (+ 22,1 %) compte tenu de l'extension du réseau de magasins dans la région mais surtout de leur notoriété et attractivité croissantes, notamment en Grande Chine. Cette croissance du chiffre d'affaires fait mieux que compenser le recul des ventes en Europe de l'Est qui impacte en premier lieu Brioni.

Dans les marchés matures, le Japon et l'Amérique du Nord constituent des relais de croissance très solides avec respectivement + 12,0 et + 9,6 % de progression des ventes, malgré un second trimestre en recul pour l'Horlogerie et la Joaillerie au Japon suite à l'augmentation de la taxe sur la consommation. Les ventes en Europe de l'Ouest enregistrent une croissance très modérée en lien avec la faiblesse de la consommation domestique et une fréquentation touristique relativement atone.

Au premier semestre 2014, le résultat opérationnel courant des autres marques du Pôle Luxe a progressé de + 12,2% pour s'établir à 67 millions d'euros, y compris Pomellato. Le taux de rentabilité opérationnelle s'établit à 9,5 % en recul de 40 points de base par rapport au premier semestre 2013. Il est en revanche en légère progression à taux de change constant. La dilution de profitabilité s'explique par le poids des investissements nécessaires au développement de l'ensemble des marques et à l'intégration des marques les plus récemment acquises.

L'EBITDA s'établit à près de 94 millions d'euros au 30 juin 2014, en hausse de +17,3 % par rapport au premier semestre 2013 en données publiées.

Le réseau de magasins exploités en propre par les autres marques du Pôle Luxe comptait 345 unités au 30 juin 2014. La croissance du réseau de magasins s'est limitée à 6 ouvertures en net sur le semestre. Le réseau compte 260 magasins dans les pays matures et 85 dans les pays émergents dont 60 en Grande Chine.

Les marques s'étant montrées très sélectives et exigeantes dans leur politique d'investissement, notamment pour ce qui concerne les nouveaux emplacements, les investissements opérationnels sont quasi-stables et s'établissent à 39 millions d'euros.

Alexander McQueen et Stella McCartney enregistrent une fois encore au cours de ce semestre une forte progression de leurs ventes et de leurs résultats opérationnels.

Balenciaga voit ses ventes progresser avec une accélération au second trimestre à plus de + 10 %.

Brioni est affecté par les tensions géopolitiques en Europe Orientale mais affiche des ventes en hausse grâce à un développement encourageant de l'activité au Japon, au Moyen-Orient et en Asie-Pacifique.

Le chiffre d'affaires de Sergio Rossi est négativement impacté par la rationalisation et la réduction du nombre de distributeurs tiers mais aussi par un recul des flux de touristes.

Les ventes de Christopher Kane sont en très forte progression dans un semestre où la marque a élargi son offre produits et a travaillé à l'ouverture de son premier magasin prévue au second semestre à Londres.

Les marques d'Horlogerie et de Joaillerie enregistrent ce semestre une hausse de leurs ventes malgré un recul de l'activité au Japon au second trimestre (tout particulièrement pour Boucheron). Elles poursuivent, en outre, leurs efforts d'optimisation de leur distribution tant directe qu'indirecte.



Pôle Sport & Lifestyle

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	Variation
Chiffre d'affaires	1 498,7	1 586,9	- 5,6 %
Résultat opérationnel courant	70,9	109,8	- 35,4 %
en % du chiffre d'affaires	4,7%	6,9%	(2,2 pts)
EBITDA	96,8	139,3	- 30,5 %
en % du chiffre d'affaires	6,5%	8,8%	(2,3 pts)
Investissements opérationnels bruts	41,2	33,6	+ 22,6 %
Effectifs moyens	11 452	11 453	- 0,0 %

Le Pôle Sport & Lifestyle affiche pour le premier semestre un chiffre d'affaires de 1 499 millions d'euros, en recul de – 5,6 % en données publiées mais en légère progression (+ 0,4 %) à taux de change comparables. L'impact du change est majeur pour le Pôle qui est très exposé au Dollar US, au Yen et à des monnaies qui se sont fortement dépréciées face à l'Euro au cours du semestre (Rouble, Livre turque, Rand sud-africain, ...).

La pression concurrentielle, combinée à un environnement macroéconomique volatil et incertain dans certaines régions, a encore pesé au cours des six premiers mois de 2014 sur les ventes aux distributeurs tiers (80,3 % de l'activité contre 81,2 % au premier semestre 2013). Le chiffre d'affaires réalisé avec ce canal de distribution est en légère baisse à – 0,4 %. Globalement, les tendances constatées au second trimestre marquent une amélioration. L'évolution du carnet de commandes des marques du Pôle Sport & Lifestyle traduit également un redressement graduel de l'activité.

Les ventes réalisées dans les magasins en propre ont en revanche augmenté de + 3,7 % en comparable, la progression restant très solide à périmètre de magasins constant.

Par catégorie de produits, les chaussures (40,4 % des ventes totales) enregistrent des ventes en retrait de - 7,6 % en comparable. Néanmoins, les lancements récents chez PUMA ont été très bien accueillis tant par les distributeurs que par les clients finaux comme le démontre l'évolution du carnet de commandes à date. Les ventes de textile (38,1 % du chiffre d'affaires total) et d'accessoires affichent en outre des croissances très solides à respectivement + 6,4 et + 7,3 %.

Le chiffre d'affaires du Pôle Sport & Lifestyle réalisé dans les pays émergents (34,2 % de l'activité totale) renoue avec la croissance, avec une hausse de + 2,3 % en comparable. A l'exception de l'Europe orientale, affectée par des tensions tant politiques qu'économiques, toutes les régions enregistrent des progressions des ventes.

Le recul dans les marchés plus matures est contenu avec une baisse des ventes de – 0,6 % en comparable. Les performances relevées dans la zone Euro et au Japon contribuent négativement à l'évolution des ventes, alors que l'activité est en croissance en Amérique du Nord (+ 3,0 %) en lien avec la bonne dynamique des ventes de PUMA dans la région pour les catégories textile et accessoires et aussi le redressement de Volcom et Electric.

Au 30 juin 2014, le résultat opérationnel courant du Pôle Sport & Lifestyle s'établit à environ 71 millions d'euros en recul de – 35,4 % en données publiées. Le taux de rentabilité opérationnelle se contracte de 220 points de base pour s'établir à 4,7 % sous l'effet du recul de la profitabilité de PUMA. A change constant cependant, le recul du résultat opérationnel courant est de – 18,5 %.

L'EBITDA s'élève à environ 97 millions d'euros en baisse de – 30,5%.

Au 30 juin 2014, le réseau de magasins exploités en direct par les marques du Pôle comporte 627 points de vente, en hausse de 19 unités (net).

Dans un contexte de relance des marques du Pôle Sport & Lifestyle et après une année de gel des investissements en 2013, les investissements opérationnels bruts du Pôle ont été portés à 41 millions d'euros, soit une hausse de + 8 millions d'euros (+ 22,6 %) par rapport au premier semestre.

PUMA

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	Variation
Chiffre d'affaires	1 386,1	1 473,9	- 6,0 %
Résultat opérationnel courant	70,8	109,8	- 35,5 %
en % du chiffre d'affaires	5,1%	7,4%	(2,3 pts)
EBITDA	95,0	137,3	- 30,8 %
en % du chiffre d'affaires	6,9%	9,3%	(2,4 pts)
Investissements opérationnels bruts	36,5	30,8	+ 18,5 %
Effectifs moyens	10 637	10 678	- 0,4 %

Pour le premier semestre 2014, le chiffre d'affaires de PUMA s'établit à 1 386 millions d'euros en recul de – 6,0 % en données publiées. En comparable, les ventes de PUMA sont un peu mieux que stables, avec une progression de + 0,1 % tirée par un second trimestre orienté à la hausse (+ 0,7 %). C'est le premier trimestre à afficher une progression depuis le dernier trimestre de l'exercice 2012. Les ventes reportées sont en revanche très impactées par l'évolution des devises, notamment compte tenu de l'exposition de PUMA aux devises turque, russe et sud-africaine, et évidemment au Yen japonais et au Dollar américain.

Cette évolution de l'activité reste en ligne avec les anticipations de PUMA, réitérées le 14 mai 2014, de stabiliser en comparable le chiffre d'affaires en 2014.

Pendant les six premiers mois de 2014, les ventes aux distributeurs tiers, qui représentent 79,8 % de l'activité de la marque, sont restées quasi-stables, avec un léger recul de – 0,5 % en comparable. La baisse est principalement liée à l'Eurozone où les distributeurs, toujours confrontés à une conjoncture contrastée, ont continué à réduire leurs commandes. Le Japon est également un marché difficile pour PUMA quand les ventes en Amérique du Nord et en Asie-Pacifique hors Japon sont globalement orientées à la hausse.

Le chiffre d'affaires de PUMA réalisé dans son réseau de points de vente exploités en propre s'est accru de + 2,9 % sur la période, seule l'Europe de l'Ouest ne s'inscrivant pas dans cette bonne dynamique commerciale. Dans toutes les régions cependant, les ventes à même périmètre de magasins sont en hausse.

La chaussure reste la première catégorie de produits avec 43,2 % des ventes réalisées par la marque (47,7 % au premier semestre 2013 en données publiées) mais les ventes sont en baisse à – 8,0 % en comparable. Les tendances sont toutefois très contrastées au sein de la catégorie. Les derniers lancements dans le Running ou dans le Football avec les modèles evoPOWER ou evoSPEED sont en effet bien accueillis par les distributeurs et les consommateurs finaux. Les tendances constatées dans les prises de commandes sont ainsi encourageantes pour la catégorie.

Les ventes de textile (35,1 % du chiffre d'affaires total) progressent de + 7,6 % en comparable. Dans la continuité de 2013, l'activité enregistre des performances très solides en Amérique du Nord et dans les pays émergents (respectivement + 10,1 % et + 15,1 %). En Europe, la marque renoue avec une croissance dans cette catégorie malgré les baisses enregistrées dans la zone Euro. Les ventes de



maillots de football (« replicas ») dans la perspective de la Coupe du Monde ont contribué positivement à la performance du semestre.

Les ventes d'accessoires (21,1 % du chiffre d'affaires total) poursuivent leur progression dans toutes les régions (à l'exception du Japon), avec une hausse de + 6,6 % en comparable au premier semestre 2014. Ce développement est en 2014 principalement porté par Dobotex et Janed, Cobra Puma Golf étant confronté à un environnement de marché très dégradé par rapport à 2013.

Pour ce qui se rapporte à la segmentation géographique des activités de PUMA, la marque a réalisé, au premier semestre 2014, 35,9 % de son chiffre d'affaires dans les pays émergents, contre 37,2 % pour la même période en 2013 en données publiées (35,2 % à change constant). Les ventes dans les pays émergents progressent de + 2,2 % en comparable. Le chiffre d'affaires est en hausse sur les principaux marchés et tout particulièrement en Inde, en Turquie et en Afrique. L'activité rebondit également en Amérique Latine et en Grande Chine.

En Europe de l'Ouest, le chiffre d'affaires de PUMA recule de – 1,5 % en dépit de la bonne tenue de l'activité dans les pays hors de la zone Euro (plus de 10 % de croissance). Les tendances sont en effet restées négatives sur le semestre en Allemagne, en France et en Italie. Sur le marché japonais, l'activité de PUMA est également en recul. En Amérique du Nord, comme en 2013, les ventes enregistrent une progression à + 2,8 % grâce à la croissance des catégories textile et accessoires. Le déploiement de 126 points de vente Puma Lab dans les magasins Foot Locker au cours du semestre a en outre permis de consolider favorablement l'exposition de la marque aux Etats-Unis.

La contribution de PUMA au résultat opérationnel courant du Groupe s'élève à 71 millions d'euros au 30 juin 2014. Le taux de rentabilité s'établit ainsi à 5,1% en retrait de 230 points de base. L'EBITDA de PUMA s'élève à 95 millions d'euros, en fort recul par rapport à 2013. Cette variation des indicateurs de rentabilité opérationnelle conforte les indications données par PUMA quant à l'évolution de sa profitabilité sur l'ensemble de l'exercice 2014.

La baisse du résultat opérationnel résulte avant tout des effets de change défavorables qui ont pesé sur le chiffre d'affaires du semestre et en conséquence sur la marge brute en valeur absolue (– 46 millions d'euros en données reportées soit – 6,5 %) alors que les charges opérationnelles, pour une large part libellées en euros, ont peu reculé (– 7 millions d'euros soit – 1,2 %) dans un contexte d'investissements continus dans la marque. Exprimée en pourcentage des ventes, la marge brute s'est cependant stabilisée à 47,7 % du chiffre d'affaires, et s'inscrit en progression à change constant.

Comme indiqué en 2013, le plein effet du plan de transformation de la marque, intégrant notamment le redressement des ventes, est projeté à moyen terme, à savoir au-delà de 2014, notamment dans le cadre de la commercialisation de la collection Printemps Eté 2015. Afin d'accompagner ce plan en matière de développement des produits, de marketing et de communication, le niveau de certaines lignes de charges opérationnelles sera augmenté dès le second semestre de 2014 quand les autres lignes de dépenses seront globalement contenues ou réduites.

Dans la continuité d'une Coupe du Monde de football qui a contribué très positivement à l'image de la marque, PUMA lancera en effet pendant l'été 2014 une campagne de publicité majeure autour du slogan « Forever Faster ». Dans le même temps, les efforts de rationalisation et de simplification de l'organisation se poursuivent avec, à titre d'illustration, la consolidation de certaines fonctions, jusque-là dispersées, au siège de PUMA.

Au 30 juin 2014, le réseau de magasins exploités en propre par PUMA compte 576 unités, soit 15 ouvertures en net par rapport au 31 décembre 2013.

Après un exercice 2013 marqué par une réduction massive des investissements opérationnels, la mise en œuvre de la stratégie de transformation de PUMA a entraîné au premier semestre 2014 une progression des investissements opérationnels (environ + 6 millions d'euros), notamment dans la *supply chain*.

Autres marques de Sport & Lifestyle

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	Variation
Chiffre d'affaires	112,6	113,0	- 0,4 %
Résultat opérationnel courant	0,1	0,0	-
en % du chiffre d'affaires	0,1%	0,0%	+ 0,1 pt
EBITDA	1,8	2,0	- 10,0 %
en % du chiffre d'affaires	1,6%	1,8%	(0,2 pt)
Investissements opérationnels bruts	4,7	2,8	+ 67,9 %
Effectifs moyens	815	775	+ 5,2 %

Pour le premier semestre 2014, Volcom et Electric ont réalisé un chiffre d'affaires cumulé de 113 millions d'euros, quasi-stable en données publiées (– 0,4 % en données publiées) mais en progression de + 4,0 % à taux de change comparables par rapport au premier semestre 2013. Le second trimestre 2014 marque une accélération dans la progression des ventes.

Dans une conjoncture qui reste sous pression pour le marché du Surfwear et de l'Action Sport, Volcom récolte les fruits de sa politique engagée en 2013 visant à préserver ses marges, à améliorer sa distribution et à conforter la cohérence de son offre produits, notamment des collections Femme.

Ainsi, ses ventes aux distributeurs tiers se stabilisent quand les ventes dans ses magasins en propre (14% de l'activité) progressent fortement.

Dans la catégorie textile, où Volcom réalise près de 82 % de son chiffre d'affaires, les ventes sont en hausse sur le semestre grâce à un bon second trimestre.

L'Amérique du Nord reste le premier marché de la marque (64,2 % de l'activité) et les ventes y affichent une croissance à nouveau positive (+ 2,6 %) supportée par un redressement progressif du chiffre d'affaires réalisé avec les distributeurs tiers. L'activité au Japon et dans les pays émergents enregistre également une progression solide alors que le chiffre d'affaires reste négativement orienté en Europe de l'Ouest.

Après un repositionnement majeur sur le marché des accessoires et une refonte complète de son offre autour de nouvelles gammes de lunettes, de masques et de montres, Electric voit ses ventes progresser de plus de 20 % en comparable au cours du premier semestre 2014.

Au 30 juin 2014, le résultat opérationnel courant cumulé de Volcom et Electric est à l'équilibre comme au 30 juin 2013. A titre de rappel, la saisonnalité très marquée de l'activité de ces marques les conduit à enregistrer un résultat opérationnel significativement plus important au second semestre de l'exercice.

Le réseau de magasins exploités en propre par Volcom (Electric ne dispose d'aucun magasin en propre) compte 51 unités au 30 juin 2014, dont 10 dans les pays émergents.

Pour le premier semestre 2014, les investissements opérationnels bruts de Volcom et Electric ont atteint près de 5 millions d'euros en progression de 2 millions d'euros par rapport au premier semestre 2013.



Corporate

L'entité « Corporate » regroupe les équipes du siège de Kering et les services centraux qui y sont attachés, les Services Partagés qui effectuent des prestations de service pour les marques ainsi que Kering Sustainability Department, l'initiative de Développement Durable lancée par Kering en 2011. Elle intègre également la Direction Sourcing de Kering (KGS).

Les coûts du Corporate s'établissent à 59 millions d'euros environ, en progression de + 4,9 % compte tenu de l'impact en année pleine du transfert à l'entité Corporate de missions et projets transversaux pour le compte des marques du Groupe, notamment avec la montée en charge des centres de services partagés comptable et informatique.

Commentaires sur la structure financière

A la fin du premier semestre, le bilan consolidé du Groupe est en partie affecté par le caractère saisonnier des activités de Kering, notamment sur le Pôle Sport & Lifestyle :

(en millions d'euros)	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Goodwill, marques et autres immobilisations incorporelles nettes	14 360,9	14 397,3	14 472,9
Autres actifs nets non courants	4,3	(412,5)	(119,9)
Actifs nets courants	1 038,5	1 149,6	836,2
Provisions	(391,2)	(318,1)	(365,9)
Capitaux engagés	15 012,5	14 816,3	14 823,3
Actifs nets destinés à être cédés	(65,7)	(72,1)	(184,5)
Capitaux propres	11 041,8	11 556,4	11 195,9
Endettement financier net	3 905,0	3 187,8	3 442,9

Capitaux engagés

Au 30 juin 2014, les capitaux engagés ont augmenté de 189 millions d'euros par rapport à la clôture de l'exercice précédent. Cette augmentation résulte essentiellement de l'augmentation du Besoin en Fonds de Roulement affecté en partie par la saisonnalité des activités.

Par rapport au 30 juin 2013, l'augmentation de 196 millions d'euros est due pour l'essentiel à l'intégration de Pomellato sur le second semestre 2013.

Goodwill, marques et autres immobilisations incorporelles nettes

Au 30 juin 2014, le poste Goodwill, marques & autres immobilisations incorporelles nettes représente 65 % du total du bilan (63 % au 31 décembre 2013 et 66 % au 30 juin 2013).

Il est principalement constitué :

- de goodwill à hauteur de 3 635 millions d'euros, dont 2 535 millions d'euros pour le Pôle Luxe et 1 100 millions d'euros pour le Pôle Sport & Lifestyle. Ce poste est en légère diminution par rapport au 31 décembre 2013 principalement du fait d'une perte de valeur comptabilisée sur le goodwill des autres marques du Sport & Lifestyle pour 183 millions d'euros.
- de marques à hauteur de 10 483 millions d'euros, dont 6 638 millions d'euros pour le Pôle Luxe et 3 845 millions d'euros pour le Pôle Sport & Lifestyle.

Net des impôts différés passifs afférents aux marques (comptabilisés en Autres actifs nets non courants – voir ci-dessous), ce poste s'établit à 11 625 millions d'euros au 30 juin 2014.

Autres actifs nets non courants

(en millions d'euros)	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Immobilisations corporelles nettes	1 683,4	1 402,1	1 676,9
Impôts différés nets	(2 036,1)	(2 169,9)	(2 160,3)
Participations dans les entreprises mises en équivalence	19,1	24,3	17,3
Actifs financiers nets non courants	302,2	290,9	316,1
Actifs non courants divers	35,7	40,1	30,1
Autres actifs nets non courants	4,3	(412,5)	(119,9)

Les Autres actifs nets non courants par rapport au 30 juin 2013 ont augmenté en raison des effets liés aux entrées de périmètre notamment Pomellato, des opérations courantes de l'exercice (acquisitions/cessions d'une part et amortissements d'autre part) principalement l'acquisition durant le deuxième semestre 2013 d'un immeuble à Tokyo et des effets de change.

Les impôts différés correspondent pour l'essentiel aux impôts différés passifs liés aux marques reconnues dans le cadre de regroupements d'entreprises (Gucci et PUMA notamment).

Au 30 juin 2014, les Participations dans les entreprises mises en équivalence incluent les participations dans les marques Tomas Maier et Joseph Altuzarra acquises sur le second semestre 2013, ainsi que la participation dans Wilderness.

Actifs nets courants

Au 30 juin 2014, les Actifs nets courants constituent un actif net de 1 039 millions d'euros, à comparer à un actif net de 1 150 millions d'euros au 30 juin 2013, et de 836 millions d'euros au 31 décembre 2013. Ils se décomposent comme suit :

(en millions d'euros)	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Stocks	2 079,7	1 920,5	1 805,5
Créances clients	988,2	986,0	949,9
Dettes fournisseurs	(929,8)	(872,1)	(766,1)
Créances et dettes d'impôts exigibles	(271,5)	(223,3)	(191,0)
Autres actifs et passifs courants	(828,1)	(661,5)	(962,1)
Actifs nets courants	1 038,5	1 149,6	836,2

Au 30 juin 2014, les Actifs nets courants de Kering augmentent de 202 millions d'euros par rapport à la clôture de l'exercice précédent. Hors variations de change et de périmètre, le Besoin en Fonds de Roulement a généré une consommation de trésorerie de 263 millions d'euros sur le premier semestre 2014.

La variation des Stocks a engendré un flux négatif de trésorerie de 266 millions d'euros au premier semestre 2014. Cette évolution provient principalement du Pôle Luxe en lien avec l'expansion du réseau de magasins en 2013 et 2014.

Au premier semestre 2014, l'augmentation des créances clients a généré un besoin de trésorerie de 33 millions d'euros. Cette évolution provient essentiellement de PUMA, en lien avec la saisonnalité de l'activité.



L'augmentation des dettes fournisseurs est génératrice de trésorerie pour 156 millions d'euros sur les six premiers mois de 2014, provenant majoritairement des marques de Luxe.

La diminution des Autres passifs nets courants a engendré un flux de trésorerie négatif de 120 millions d'euros sur le premier semestre 2014 principalement chez PUMA. La variation de ce poste sur la période inclut également la mise en paiement le 24 janvier 2014 de l'acompte sur dividende en numéraire pour 189 millions d'euros.

Provisions

<i>(en millions d'euros)</i>	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Provisions pour retraites et avantages similaires	102,3	106,1	100,0
Autres provisions	288,9	212,0	265,9
Provisions	391,2	318,1	365,9

Au 30 juin 2014, la quote-part des Provisions pour retraites et avantages similaires qui ne donnera pas lieu à des décaissements dans les douze prochains mois (enregistrée dans les passifs non courants) s'élève à 95 millions d'euros et est stable par rapport au 31 décembre 2013.

Au premier semestre 2014, les Autres provisions ont légèrement augmenté par rapport à la clôture de l'exercice précédent essentiellement du fait des provisions pour garanties de passif constituées suite à la cession des entités La Redoute et Relais Colis sur le premier semestre.

Actifs nets destinés à être cédés

Ce poste résulte de l'application de la norme IFRS 5 aux activités cédées ou en cours de cession dans la période. Il concerne les actifs résiduels de Redcats au 30 juin 2014.

Capitaux propres

<i>(en millions d'euros)</i>	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Capitaux propres - Part revenant au Groupe	10 436,5	10 852,1	10 586,6
Capitaux propres - Part revenant aux intérêts non contrôlés	605,3	704,3	609,3
Capitaux propres	11 041,8	11 556,4	11 195,9

Au 30 juin 2014, les capitaux propres consolidés de Kering sont en diminution par rapport à la clôture de l'exercice précédent ; la part des capitaux propres revenant au Groupe a diminué de 150 millions d'euros principalement sous l'effet :

- du résultat net part du Groupe du premier semestre de l'exercice 2014 (+ 184 millions d'euros) ;
- du dividende en numéraire distribué par Kering (- 284 millions d'euros) ;
- de la variation de la juste valeur des instruments de couverture des flux de trésorerie (-58 millions d'euros).

Au cours du premier semestre 2014, le nombre d'actions d'autocontrôle a diminué de 5 082 titres suite aux différentes levées d'options de souscription et d'achats. Au 30 juin 2014, le capital social de Kering est constitué de 126 251 614 actions d'une valeur nominale de 4 euros. A cette date, Kering détient 22 750 actions dans le cadre du contrat de liquidité (aucune action n'était détenue dans le cadre de ce contrat au 31 décembre 2013). Hors cadre du contrat de liquidité, Kering détient 32 749 actions auto-détenues (Kering détenait 60 581 actions au 31 décembre 2013).

Au 30 juin 2014, la part des capitaux propres revenant aux intérêts non contrôlés concerne PUMA pour 504 millions d'euros (508 millions d'euros au 31 décembre 2013) et le Pôle Luxe pour 101 millions d'euros (101 millions d'euros au 31 décembre 2013).

Au cours du premier semestre 2014, la part des capitaux propres revenant aux Intérêts non contrôlés est en légère diminution par rapport au 31 décembre 2013.

Endettement financier net

A la fin du premier semestre, l'endettement financier net du Groupe est traditionnellement plus élevé qu'à la clôture de l'exercice eu égard au paiement du dividende et, dans une certaine mesure, à la saisonnalité de l'activité. Au 30 juin 2014, l'endettement financier net de Kering s'élève à 3 905 millions d'euros et se décompose comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Emprunts obligataires	2 893,4	2 297,5	3 290,5
Emprunts bancaires	298,0	526,3	454,2
Billets de trésorerie	1 197,0	711,5	358,0
Dettes financières diverses	742,4	590,4	767,1
Dettes financières brutes ⁽¹⁾	5 130,8	4 125,7	4 869,8
Instruments dérivés de couverture de juste valeur (taux d'intérêt)		(3,6)	(7,7)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(1 225,8)	(934,3)	(1 419,2)
Endettement financier net	3 905,0	3 187,8	3 442,9

⁽¹⁾ Hors financement des concours à la clientèle.

Au 30 juin 2014, les dettes financières brutes incluent 322 millions d'euros au titre des options de vente accordées à des actionnaires minoritaires (324 millions d'euros à la clôture de l'exercice précédent).

Au premier semestre 2014, Kering a procédé aux remboursements d'emprunts obligataires, dont l'emprunt de 550,1 millions d'euros arrivant à échéance en avril 2014, émis en 2009 en deux tranches portant le financement initial à 800 millions d'euros et racheté partiellement en 2011 pour 249,9 millions d'euros, et de l'emprunt obligataire de 150 millions d'euros émis en juin 2009. Les emprunts à long terme structurés à taux variable mis en place en 2009 pour un total de 152,5 millions d'euros ont fait l'objet de remboursements fin juin 2014.

Les émissions d'emprunts intègrent la mise en place de financements obligataires sous forme de placement privé émis en avril 2014 pour 100 millions d'euros à 10 ans au taux de 2,75 %, abondé en mai 2014 et juin 2014 de deux nouvelles souches de 100 millions d'euros chacune, portant ainsi l'émission initiale à 300 millions d'euros

Au premier semestre 2013, Kering avait procédé au remboursement de l'emprunt obligataire de 600 millions d'euros émis en 2005 et abondé en 2006, et de la seconde tranche de 200 millions d'euros du financement obligataire indexé sur l'évolution du titre Kering mis en place en mai 2008.

Solvabilité

Le Groupe Kering affiche une structure financière très solide, et l'agence de notation Standard & Poors a relevé, en mars 2012, la notation à long terme de Kering de « BBB - » à « BBB » assortie d'une perspective « stable ».



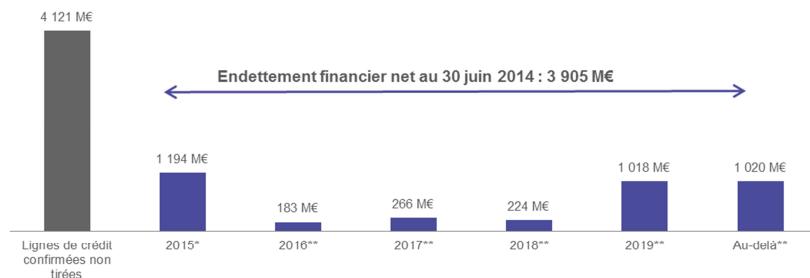
Les crédits bancaires contractés par Kering comportent un seul covenant financier : le ratio de solvabilité (endettement financier net rapporté à l'EBITDA, calculé une fois par an en pro forma et à la clôture de l'exercice) doit être inférieur ou égal à 3,75.

Liquidité

Au 30 juin 2014, Kering dispose d'une trésorerie disponible de 1 226 millions d'euros (1 419 millions d'euros au 31 décembre 2013) à laquelle s'ajoute un solde de 4 121 millions d'euros de lignes de crédit confirmées et non utilisées à cette date (4 126 millions d'euros au 31 décembre 2013).

Le poste Trésorerie et équivalents de trésorerie inclut exclusivement des instruments de trésorerie et OPCVM monétaires sans risque de variation de valeur.

Par ailleurs, au 30 juin 2014, le Groupe dispose de 4 148 millions d'euros de lignes de crédit confirmées (4 148 millions d'euros au 31 décembre 2013).



* Dette brute sous déduction de la Trésorerie et équivalents de trésorerie et du financement des concours à la clientèle.

** Dette brute.

La part des dettes brutes à moins d'un an représente 47,3 % de la dette brute au 30 juin 2014 (36,3 % au 31 décembre 2013 et 50,9 % au 30 juin 2013).

Le Groupe n'est donc pas exposé à un risque de liquidité.

Les contrats d'emprunts ou de lignes de crédit comportent des clauses juridiques usuelles de *pari passu*, de défaut croisé (*cross default*) et de *negative pledge*.

Il n'existe aucune clause de remboursement anticipé dans les contrats de financement qui serait déclenchée suite à une détérioration de la notation financière du Groupe (*rating trigger*).

Variation de l'endettement financier net

La variation de l'endettement financier net peut se rationaliser comme suit :

(en millions d'euros)	2014	2013
Endettement financier net au 1^{er} janvier	3 442,9	2 491,7
Cash-flow libre opérationnel	(620,0)	(393,3)
Intérêts nets versés et dividendes reçus	106,7	18,3
Dividendes versés	499,8	491,3
Acquisitions de titres Kering	13,8	30,3
Autres acquisitions et cessions	452,4	558,6
Autres mouvements	9,4	(9,1)
Endettement financier net au 30 juin	3 905,0	3 187,8

Cash-flow libre opérationnel

Pour les six premiers mois de l'exercice 2014, le cash-flow libre opérationnel de Kering s'établit à 620 millions d'euros ; il s'élevait à 393 millions d'euros au premier semestre 2013.

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	Variation
Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts	929,9	912,7	+ 1,9 %
Variation du Besoin en Fonds de Roulement (hors impôt)	(263,0)	(148,8)	- 76,7 %
Impôts sur le résultat payés	(172,8)	(164,7)	- 4,9 %
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles	494,1	599,2	- 17,5 %
Investissements opérationnels nets	125,9	(205,9)	na
Cash-flow libre opérationnel	620,0	393,3	+ 57,6 %

Au premier semestre 2014, la capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts s'est appréciée de 17 millions d'euros (soit 1,9%) par rapport aux six premiers mois de 2013 malgré la dégradation de la rentabilité opérationnelle de PUMA.

Sur le premier semestre 2014, la variation du Besoin en fonds de roulement donne lieu à un décaissement net de trésorerie de 263 millions d'euros alors qu'elle avait généré un décaissement net de 149 millions d'euros sur le premier semestre 2013.

Cette évolution défavorable de 114 millions d'euros résulte principalement :

- d'une augmentation des stocks en lien avec l'expansion du réseau de magasins des marques du Luxe avec un impact négatif de l'ordre de 53 millions d'euros.
- d'une augmentation des créances clients par rapport à 2013 notamment chez PUMA avec un effet négatif sur la trésorerie de 11 millions d'euros.
- d'une diminution des dettes fournisseurs liée à un décalage de paiements générant un effet défavorable de 19 millions d'euros.

Par rapport au premier semestre 2013, les décaissements nets de trésorerie afférents aux Impôts sur le résultat sont légèrement en augmentation.

Au 30 juin 2014, les décaissements nets de trésorerie résultant des investissements opérationnels nets s'établissent à 126 millions d'euros ; ils tiennent compte de cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles pour 341 millions d'euros principalement relatives à la cession d'un ensemble immobilier.

Les investissements opérationnels bruts s'élèvent à 215 millions d'euros au premier semestre 2014, en croissance de 3,5 % par rapport aux six premiers mois de 2013. Ils se répartissent comme suit :

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013	Variation
Luxe	147,4	169,0	- 12,8 %
Sport & Lifestyle	41,2	33,6	+ 22,6 %
Corporate	26,8	5,5	na
Investissements opérationnels bruts	215,4	208,1	+ 3,5 %

Cette légère augmentation des investissements opérationnels bruts traduit la volonté du Groupe d'optimiser sa distribution. Dans le pôle Luxe, le recul de 12,8% reflète l'attention portée à la croissance



organique à magasin constant et à la consolidation du réseau de magasins existants, en tenant compte du contexte plus incertain pour l'industrie du luxe.

Au premier semestre 2014, ces investissements opérationnels bruts concernent les points de vente à hauteur de 57 % (52 % au 30 juin 2013).

Cash-flow disponible

Le cash-flow disponible du premier semestre 2014 s'établit à 513 millions d'euros ; il s'élevait à 375 millions d'euros au 30 juin 2013.

Les décaissements nets au titre des frais financiers nets intègrent au 30 juin 2014 des intérêts versés et dividendes reçus pour 107 millions d'euros contre 18 millions d'euros au 30 juin 2013. Au 30 juin 2013, ils intégraient 62 millions d'euros de gains encaissés suite au remboursement de la deuxième tranche de l'emprunt obligataire indexé arrivant à maturité en mai 2013 entraînant un remboursement de 69,1% du pair.

Dividendes versés

Au premier semestre 2014, les dividendes versés comprenaient 27 millions d'euros de dividendes versés aux minoritaires des filiales consolidées (20 millions d'euros au 30 juin 2013), dont 16 millions d'euros concernent PUMA et ses filiales (10 millions au cours du premier semestre 2013). Le dividende en numéraire versé par Kering à ses actionnaires en 2014 s'élève à 473 millions d'euros (incluant l'acompte sur dividende en numéraire mis en paiement le 24 janvier 2014), stable par rapport à l'exercice précédent.

Acquisitions et cessions

Au cours des six premiers mois de 2014, Kering n'a pas acquis d'actions PUMA et a maintenu son taux de participation à près de 86%. Ce dernier s'élevait à 83% à fin juin 2013.

Les acquisitions de titres Kering regroupent les flux récurrents consécutifs aux mouvements de titres dans le cadre du contrat de liquidité, ainsi que l'acquisition de 155 000 titres afférents aux plans d'attribution d'actions gratuites et d'options d'achats.

Au 30 juin 2014, l'impact des Autres acquisitions et cessions de titres est principalement relatif aux flux financiers liés aux activités abandonnées pour 394 millions d'euros (Redcats) incluant principalement le décaissement au titre de la fiducie.

Au 30 juin 2013, l'impact des Autres acquisitions et cessions de titres était notamment relatif aux acquisitions du semestre (Christopher Kane, France Croco, Qeelin) ainsi qu'aux flux financiers liés aux activités abandonnées pour 300 millions d'euros (Redcats et Groupe Fnac). Cet impact inclut également l'acquisition de 720 000 titres Kering pour 120,9 millions d'euros destinés à financer en partie une opération de croissance externe.

Autres mouvements

Les Autres mouvements regroupent pour l'essentiel la variation des incidences des écarts de conversion et des impacts de mise à la juste valeur des instruments financiers selon les prescriptions des normes IAS 32/39.

Résultat de la société Kering et capital social

Le résultat net de la Société mère au 30 juin 2014 constitue un profit de 26 millions d'euros contre une perte de 301 millions d'euros au 30 juin 2013.

Il inclut des dividendes perçus des filiales à hauteur de 385 millions d'euros, à comparer à 338 millions au 30 juin 2013.

Le capital social de Kering au 30 juin 2014 est constitué de 126 251 614 actions d'une valeur nominale de 4 euros.

Transactions avec les parties liées

Les transactions avec les parties liées intervenues sur le premier semestre 2014 sont décrites dans la Note 21 des notes annexes résumées aux états financiers consolidés.

Evénements postérieurs à la clôture

Le 30 juillet 2014, Kering et Ulysse Nardin ont annoncé avoir signé un accord en vue de l'acquisition par Kering de 100% du capital de la marque de haute horlogerie. La marque rejoindra le pôle « Luxe - Montres et Joaillerie » de Kering dirigé par Albert Bensoussan. La transaction est soumise à l'accord des autorités de la concurrence et devrait être finalisée au cours du second semestre 2014.

Principaux risques et incertitudes pour les six mois restants de l'exercice

Les principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe pourrait être confronté au second semestre 2014 sont ceux exposés dans la partie Gestion des risques du Document de Référence 2013 ainsi que dans la Note 29 des Etats financiers au 31 décembre 2013.

Perspectives

Kering continuera à mettre en œuvre les plans d'action visant, pour chacune des marques du Pôle Luxe, à amplifier leur croissance organique et leur génération de cash-flow opérationnel, plans qui ont porté leurs fruits au 1er semestre dans un environnement de marché difficile, et qui devraient notamment se traduire chez Gucci par un retour à des tendances de chiffre d'affaires positives au second semestre.

Kering maintiendra sa gestion rigoureuse et exigeante dans le pilotage et l'allocation de ses ressources, permettant d'envisager une amélioration de ses performances opérationnelles au second semestre, dans un environnement cependant incertain.



2. Comptes semestriels consolidés résumés au 30 juin 2014

Compte de résultat consolidé

Pour les situations au 30 juin 2014 et au 30 juin 2013 et l'exercice clos au 31 décembre 2013.

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
ACTIVITES POURSUIVIES				
Produits des activités ordinaires	4	4 747,2	4 678,4	9 748,4
Coût des ventes		(1 727,1)	(1 753,0)	(3 657,9)
Marge brute		3 020,1	2 925,4	6 090,5
Charges de personnel		(760,5)	(755,5)	(1 534,7)
Autres produits et charges opérationnels courants		(1 449,4)	(1 327,2)	(2 805,7)
Résultat opérationnel courant	4	810,2	842,7	1 750,1
Autres produits et charges opérationnels non courants	5	(8,1)	(25,4)	(442,5)
Résultat opérationnel		802,1	817,3	1 307,6
Charges financières (nettes)	6	(105,4)	(97,2)	(212,3)
Résultat avant impôt		696,7	720,1	1 095,3
Impôt sur le résultat	7	(142,8)	(137,0)	(235,4)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	8	(1,9)	(0,7)	1,6
Résultat net des activités poursuivies		552,0	582,4	861,5
dont part du Groupe		533,0	558,8	869,4
dont part des intérêts non contrôlés		19,0	23,6	(7,9)
ACTIVITES ABANDONNEES				
Résultat net des activités abandonnées	9	(348,5)	(388,0)	(821,5)
dont part du Groupe		(348,5)	(386,3)	(819,8)
dont part des intérêts non contrôlés			(1,7)	(1,7)
Résultat net de l'ensemble consolidé		203,5	194,4	40,0
Résultat net part du Groupe		184,5	172,5	49,6
Résultat net part des intérêts non contrôlés		19,0	21,9	(9,6)
Résultat net part du Groupe		184,5	172,5	49,6
Résultat par action (en euros)	10.1	1,47	1,37	0,39
Résultat dilué par action (en euros)	10.1	1,46	1,37	0,39
Résultat net part du Groupe des activités poursuivies		533,0	558,8	869,4
Résultat par action (en euros)	10.1	4,23	4,44	6,91
Résultat dilué par action (en euros)	10.1	4,23	4,44	6,90
Résultat net part du Groupe des activités poursuivies hors éléments non courants		554,9	582,1	1 229,3
Résultat par action (en euros)	10.2	4,41	4,63	9,76
Résultat dilué par action (en euros)	10.2	4,40	4,62	9,75

Etat du résultat global consolidé

Pour les situations au 30 juin 2014 et au 30 juin 2013 et l'exercice clos au 31 décembre 2013.

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Résultat net		203,5	194,4	40,0
Ecarts actuariels ⁽¹⁾		(0,1)	0,1	1,8
Excédent des actifs des régimes des retraites non comptabilisé			0,9	7,1
Eléments non recyclables en résultat		(0,1)	1,0	8,9
Ecarts de conversion		(11,5)	(10,6)	(111,4)
Couvertures des flux de trésorerie ⁽¹⁾		(58,6)	23,6	29,7
Actifs disponibles à la vente ⁽¹⁾		(0,1)	0,5	3,1
Quote-part des autres éléments de résultat global des entreprises associées				
Eléments recyclables en résultat		(70,2)	13,5	(78,6)
Autres éléments du résultat global, après impôt	11	(70,3)	14,5	(69,7)
Résultat global total		133,2	208,9	(29,7)
dont part du Groupe		114,5	191,5	(3,1)
dont part des intérêts non contrôlés		18,7	17,4	(26,6)

⁽¹⁾ Net d'impôt.

Etat de la situation financière consolidée

Pour les situations au 30 juin 2014 et au 30 juin 2013 et l'exercice clos au 31 décembre 2013.

<i>(en millions d'euros)</i>	<i>Notes</i>	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Goodwill		3 634,6	3 896,7	3 770,1
Marques et autres immobilisations incorporelles		10 726,3	10 500,6	10 702,8
Immobilisations corporelles		1 683,4	1 402,1	1 676,9
Participations dans les sociétés mises en équivalence		19,1	24,3	17,3
Actifs financiers non courants		303,3	294,5	316,8
Actifs d'impôts différés		769,6	583,2	649,9
Autres actifs non courants		35,7	40,1	30,1
Actif non courant		17 172,0	16 741,5	17 163,9
Stocks		2 079,7	1 920,5	1 805,5
Créances clients		988,2	986,0	949,9
Créances d'impôts exigibles		114,6	103,7	119,1
Autres actifs financiers courants		18,8	78,2	107,7
Autres actifs courants		442,3	527,6	523,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	14	1 225,8	934,3	1 419,2
Actif courant		4 869,4	4 550,3	4 924,8
Actifs détenus en vue de la vente	9	107,9	438,4	722,1
Total actif		22 149,3	21 730,2	22 810,8
<i>(en millions d'euros)</i>	<i>Notes</i>	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Capital social	13	505,0	504,8	504,9
Réserves liées au capital		2 426,3	2 422,0	2 424,3
Titres d'autocontrôle	13.1	(8,7)	(133,0)	(10,4)
Réserves de conversion		(126,9)	(27,6)	(115,3)
Réévaluation des instruments financiers		11,6	62,5	69,8
Autres réserves		7 629,2	8 023,4	7 713,3
Capitaux propres - Part revenant au Groupe	13	10 436,5	10 852,1	10 586,6
Capitaux propres - Part revenant aux intérêts non contrôlés		605,3	704,3	609,3
Capitaux propres	13	11 041,8	11 556,4	11 195,9
Emprunts et dettes financières à long terme	15	2 710,6	2 056,8	3 132,4
Autres passifs financiers non courants		1,1		0,7
Provisions pour retraites et autres avantages similaires		95,1	99,4	92,8
Provisions		108,9	88,6	113,2
Passifs d'impôts différés		2 805,7	2 753,1	2 810,2
Passif non courant		5 721,4	4 997,9	6 149,3
Emprunts et dettes financières à court terme	15	2 420,2	2 068,9	1 737,4
Autres passifs financiers courants		19,7	12,5	213,2
Dettes fournisseurs		929,8	872,1	766,1
Provisions pour retraites et autres avantages similaires		7,2	6,7	7,2
Provisions		180,0	123,4	152,7
Dettes d'impôts exigibles		386,1	327,0	310,1
Autres passifs courants		1 269,5	1 254,8	1 372,3
Passif courant		5 212,5	4 665,4	4 559,0
Dettes associées à des actifs détenus en vue de la vente	9	173,6	510,5	906,6
Total passif		22 149,3	21 730,2	22 810,8

Tableau des flux de trésorerie consolidés

Pour les situations au 30 juin 2014 et au 30 juin 2013 et l'exercice clos au 31 décembre 2013.

(en millions d'euros)	Notes	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Résultat net des activités poursuivies		552,0	582,4	861,5
Dotations nettes courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant	4	156,4	140,3	295,8
Autres produits et charges sans contrepartie en trésorerie		(126,8)	32,8	389,9
Capacité d'autofinancement		581,6	755,5	1 547,2
Charges et produits d'intérêts financiers		95,5	25,9	120,5
Dividendes reçus				(0,3)
Charge nette d'impôt exigible		252,8	131,3	315,7
Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts		929,9	912,7	1 983,1
Variation du besoin en fonds de roulement		(263,0)	(148,8)	(74,5)
Impôts sur le résultat payés		(172,8)	(164,7)	(383,7)
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles		494,1	599,2	1 524,9
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	4 et 19.1	(215,4)	(208,1)	(677,7)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		341,3	2,1	10,3
Acquisitions de filiales nettes de la trésorerie acquise	19.2	(3,6)	(115,6)	(345,0)
Cessions de filiales nettes de la trésorerie cédée	19.2	(0,1)	4,3	24,7
Acquisitions d'autres actifs financiers		(64,3)	(23,1)	(57,9)
Cessions d'autres actifs financiers		9,4	4,4	5,1
Intérêts et dividendes reçus		2,7	65,4	70,0
Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement		70,0	(270,6)	(970,5)
Augmentation / Diminution de capital et autres opérations avec les actionnaires	19.3	3,0	4,8	(85,4)
Acquisitions ou cessions d'actions d'autocontrôle	19.4	(13,8)	(151,2)	(39,0)
Dividendes versés aux actionnaires de Kering, société mère	13.2	(473,2)	(471,3)	(471,2)
Dividendes versés aux intérêts non contrôlés des filiales consolidées		(26,6)	(20,0)	(26,0)
Emission d'emprunts	19.5	316,2	94,9	938,9
Remboursement d'emprunts	19.5	(881,5)	(848,8)	(740,0)
Augmentation / Diminution des autres dettes financières		756,2	94,3	(309,9)
Intérêts versés et assimilés		(109,4)	(83,8)	(187,1)
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement		(429,1)	(1 381,1)	(919,7)
Flux nets liés aux activités abandonnées	9	(353,4)	(94,8)	(437,5)
Incidence des variations des cours de change		6,5	22,3	65,3
Variation nette de la trésorerie		(211,9)	(1 125,0)	(737,5)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	19	1 237,6	1 975,1	1 975,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	19	1 025,7	850,1	1 237,6



Variation des capitaux propres consolidés

(Avant affectation du résultat) (en millions d'euros)	Nombre d'actions en circulation ⁽¹⁾	Capital social	Réserves liées au capital	Titres d'auto-contrôle	Réserves de conversion	Réévaluation des instruments financiers	Autres réserves et résultats nets - part du Groupe	Capitaux propres		
								Part Groupe	Intérêts non contrôlés	Totaux
Au 31 décembre 2012	126 091 629	504,5	2 416,1	(3,3)	(24,2)	41,4	8 479,3	11 413,8	704,9	12 118,7
Résultat global total du 1^{er} semestre 2013										
Augmentation / Diminution de capital	82 197	0,3	5,9					6,2		6,2
Titres d'autocontrôle ⁽²⁾	765 359			(129,7)			(11,2)	(140,9)		(140,9)
Valorisation des paiements fondés sur les actions							5,4	5,4	0,3	5,7
Dividendes distribués							(596,0)	(596,0)	(20,0)	(616,0)
Variations de périmètre							(27,9)	(27,9)	1,7	(26,2)
Au 30 juin 2013	126 939 185	504,8	2 422,0	(133,0)	(27,6)	62,5	8 023,4	10 852,1	704,3	11 556,4
Résultat global total du 2^e semestre 2013										
Augmentation / Diminution de capital	27 862	0,1	2,3					2,4		2,4
Titres d'autocontrôle ⁽²⁾	(800 867)			122,6			(9,7)	112,9		112,9
Valorisation des paiements fondés sur les actions							2,8	2,8	(0,6)	2,2
Dividendes distribués							(189,3)	(189,3)	(6,0)	(195,3)
Variations de périmètre							0,3	0,3	(44,4)	(44,1)
Au 31 décembre 2013	126 166 180	504,9	2 424,3	(10,4)	(115,3)	69,8	7 713,3	10 586,6	609,3	11 195,9
Résultat global total du 1^{er} semestre 2014										
Augmentation / Diminution de capital	24 853	0,1	2,0					2,1		2,1
Titres d'autocontrôle ⁽²⁾	(5 082)			1,7			(10,1)	(8,4)		(8,4)
Valorisation des paiements fondés sur les actions							1,4	1,4		1,4
Dividendes distribués							(283,9)	(283,9)	(26,6)	(310,5)
Variations de périmètre							24,2	24,2	3,9	28,1
Au 30 juin 2014 ⁽³⁾	126 185 951	505,0	2 426,3	(8,7)	(126,9)	11,6	7 629,2	10 436,5	605,3	11 041,8

⁽¹⁾ Valeur nominale des actions de 4 euros.⁽²⁾ Net d'impôt.⁽³⁾ Nombre d'actions au capital au 30 juin 2014: 126 251 614.

Notes annexes résumées aux états financiers consolidés

Note 1	Généralités.....	43
Note 2	Principes et méthodes comptables.....	43
Note 3	Faits marquants	45
Note 4	Secteurs opérationnels	46
Note 5	Autres produits et charges opérationnels non courants	49
Note 6	Charges financières (nettes)	50
Note 7	Impôt.....	51
Note 8	Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence.....	51
Note 9	Actifs détenus en vue de la vente, activités arrêtées, cédées ou encours de cession..	51
Note 10	Résultats par action.....	54
Note 11	Autres éléments du résultat global	56
Note 12	Tests de dépréciation des actifs non financiers.....	58
Note 13	Capitaux propres.....	59
Note 14	Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	60
Note 15	Dettes financières brutes.....	61
Note 16	Instruments dérivés en valeur de marché.....	61
Note 17	Classification comptable et Valeur de marché des instruments financiers.....	63
Note 18	Endettement financier net.....	65
Note 19	Tableau des flux de trésorerie.....	65
Note 20	Evolution des Passifs éventuels, engagements contractuels non comptabilisés et risques éventuels	67
Note 21	Parties liées ayant un contrôle sur le groupe.....	67
Note 22	Événements postérieurs à la clôture.....	68



Note 1 Généralités

Kering, société-mère du Groupe, est une société anonyme de droit français à Conseil d'administration, dont le siège social est 10 avenue Hoche 75008 Paris, France. La Société est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés sous le numéro 552 075 020 RCS Paris et est cotée à l'Euronext Paris.

Les états financiers consolidés résumés au 30 juin 2014 reflètent la situation comptable de Kering et de ses filiales ainsi que ses intérêts dans les entreprises associées et coentreprises.

Le Conseil d'administration du 30 juillet 2014 a arrêté les états financiers consolidés résumés au 30 juin 2014 et donné son autorisation à leur publication le 30 juillet 2014.

Note 2 *Principes et méthodes comptables*

2.1 Principes généraux et déclaration de conformité

En application du règlement européen n°1606 / 2002 du 19 juillet 2002, les états financiers consolidés du Groupe Kering au 31 décembre 2013 ont été établis en conformité avec les normes comptables internationales telles qu'approuvées par l'Union européenne à la date de clôture de ces états financiers et qui sont d'application obligatoire à cette date.

Les états financiers consolidés résumés au 30 juin 2014 sont préparés selon les dispositions de la norme IAS 34 – Information financière intermédiaire, telle qu'adoptée par l'Union européenne, qui permet de présenter une sélection de notes explicatives.

Les notes annexes ne comportent pas l'intégralité des informations requises pour les états financiers annuels complets et doivent donc être lues conjointement avec les états financiers consolidés de l'exercice 2013.

2.2 Référentiel IFRS appliqué

Les comptes semestriels sont établis selon les principes et méthodes comptables appliqués par le Groupe aux états financiers de l'exercice 2013, à l'exception de l'impôt sur le résultat et des avantages au personnel, qui font l'objet de méthodes d'évaluation spécifiques (Note 2.3.) et à l'exception des normes et interprétations (listées ci-dessous) applicables pour le Groupe à compter du 1er janvier 2014.

Les textes applicables obligatoirement aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2014 sont les suivants :

- les normes sur la consolidation IFRS 10, IFRS 11, IFRS 12 et les amendements à la norme IAS 28 R ;
- les amendements IFRS 10, 11, 12 et IAS 27 - Entités d'investissement ;
- les amendements à IFRS 10, 11 et 12 – Dispositions transitoires ;
- l'amendement à IAS 32 – Présentation – Compensation des actifs et passifs financiers ;
- l'amendement à IAS 36 – Informations à fournir sur la valeur recouvrable des actifs non financiers ;
- l'amendement à IAS 39 – Novation des dérivés et maintien de la comptabilité de couverture ;

Ces textes n'ont pas eu d'impact significatif sur les états financiers consolidés du Groupe.

Par ailleurs, le Groupe n'a pas opté pour une application anticipée des normes et interprétations dont l'application n'est pas obligatoire au 1^{er} janvier 2014. Ces textes sont les suivants :

- la norme IFRS 14 - Comptes de report réglementaires ;
- l'amendement à IFRS 11 – acquisition d'une participation dans une joint operation ;

- les amendements à IAS 16 et IAS 36 – clarification sur les modes d'amortissement acceptables
- la norme IFRS 9 – instruments financiers ;
- la norme IFRS 15 – produits provenant de contrats avec les clients.

Les impacts de l'interprétation IFRIC 21 sur les prélevements opérés par les autorités publiques sont en cours d'analyse. Ce texte, qui précise la date à laquelle les taxes prélevées par les autorités publiques doivent être provisionnées, a été approuvé par l'Union européenne.

2.3. Particularités propres à l'établissement des états financiers intermédiaires

2.3.1. Impôt sur le résultat

La charge d'impôt de la période (exigible et différée) est déterminée à partir du taux effectif d'impôt estimé pour l'ensemble de l'exercice en cours, pour chaque entité et sous-ensemble fiscal. Elle est ajustée des opérations propres au premier semestre.

2.3.2. Avantages du personnel

Sauf événement particulier ou variation significative des hypothèses actuarielles au cours de la période, il n'est procédé à aucune évaluation actuarielle pour l'élaboration des comptes semestriels. La charge du semestre relative aux avantages postérieurs à l'emploi correspond à la moitié de la charge nette calculée pour l'exercice 2014, sur la base des données et des hypothèses actuarielles utilisées au 31 décembre 2013.

2.3.3. Saisonnalité de l'activité

Le produit des activités ordinaires, le résultat opérationnel courant et l'ensemble des indicateurs opérationnels (dont le besoin en fonds de roulement) sont caractérisés par une forte saisonnalité liée à un niveau d'activité élevé sur le second semestre de l'année civile. Ce phénomène concerne à la fois le Pôle Sport & Lifestyle et le Pôle Luxe. En conséquence, les résultats intermédiaires au 30 juin 2014 ne sont pas nécessairement représentatifs de ceux pouvant être attendus pour l'ensemble de l'exercice 2014.

2.4. Recours à des estimations et au jugement

La préparation des états financiers consolidés implique la prise en compte d'estimations et d'hypothèses par la direction du Groupe qui peuvent affecter la valeur comptable de certains éléments d'actif et de passif, de produits et de charges, ainsi que les informations données dans les notes annexes. La direction du Groupe revoit ses estimations et ses hypothèses de manière régulière afin de s'assurer de leur pertinence au regard de l'expérience passée et de la situation économique actuelle. En fonction de l'évolution de ces hypothèses, les éléments figurant dans ses futurs états financiers pourraient être différents des estimations actuelles. L'impact des changements d'estimations comptables est comptabilisé au cours de la période du changement et de toutes les périodes futures affectées.

Les principales estimations faites par la direction pour l'établissement des états financiers concernent la valorisation et les durées d'utilité des actifs opérationnels, corporels, incorporels et goodwill, le montant des provisions pour risques et autres provisions liées à l'activité, ainsi que les hypothèses retenues pour le calcul des obligations liées aux avantages du personnel, des paiements fondés sur des actions, des impôts différés et des instruments financiers. Le Groupe utilise notamment des hypothèses de taux d'actualisation, basées sur des données de marché, afin d'estimer ses actifs et passifs à long terme.

Par ailleurs, outre l'utilisation d'estimations, la direction du Groupe fait appel à son jugement afin de déterminer le traitement comptable approprié de certaines opérations, dans l'attente de clarification de



certaines normes IFRS ou lorsque les normes en vigueur ne traitent pas des problématiques concernées. C'est le cas notamment pour les options de vente accordées aux actionnaires minoritaires.

Note 3 Faits marquants

3.1. Kering réorganise ses activités Luxe pour accélérer le développement de ses marques

En avril 2014, Kering a annoncé la création d'un pôle « Luxe – Couture & Maroquinerie » et d'un pôle « Luxe – Montres & Joaillerie », rattachés à François-Henri Pinault, Président-Directeur Général de Kering.

Marco Bizzarri est nommé Directeur Général du pôle « Luxe – Couture & Maroquinerie » et Albert Bensoussan est nommé Directeur Général du pôle « Luxe – Montres & Joaillerie ». Gucci, sous la responsabilité de son Président-Directeur Général Patrizio di Marco, demeure sous la supervision directe de François-Henri Pinault.

Pour accompagner l'expansion continue des activités Luxe de Kering, liée à la fois à leur dynamique de croissance organique et aux acquisitions réalisées en 2012 et 2013, le Groupe spécialise le pilotage de ces activités, permettant ainsi de concentrer et de renforcer le suivi et l'expertise métier que le Groupe met au service de ses marques afin d'accélérer leur développement. Cet ajustement s'effectue dans le plein respect de l'autonomie de chacune des marques de Kering, qui demeurent sous la responsabilité opérationnelle de leurs directeurs généraux respectifs.

Cette réorganisation n'impacte pas la présentation des secteurs opérationnels du groupe Kering qui reste inchangée, à savoir les pôles Luxe (Gucci, Bottega Veneta, Yves Saint Laurent et Autres marques), Sport & Lifestyle (PUMA et Autres marques) et Corporate.

3.2. Cession de la Redoute

Kering a annoncé le 3 juin 2014 avoir finalisé la cession de La Redoute et Relais Colis à Nathalie Balla, Présidente-Directrice Générale de La Redoute, et Eric Courteille, Secrétaire Général de Redcats conformément aux conditions prévues par l'accord de cession et dans le respect de l'ensemble des engagements pris dans le cadre du processus de cession.

Le résultat des activités Redcats est constaté sur la ligne « résultat des activités distribuées, cédées ou en cours de cession» pour une perte de 300 millions d'euros. Ce résultat inclut principalement le coût de financement des garanties sociales dont bénéficieront les salariés concernés par le plan de modernisation de La Redoute et Relais Colis. Ce financement de 200 millions d'euros a donné lieu à la constitution par Kering d'une fiducie garantissant l'application des mesures sociales ayant fait l'objet d'un accord collectif majoritaire avec les organisations syndicales. Ce résultat inclut également une provision au titre des garanties de passif octroyées dans le cadre de la cession. Le processus de cession des actifs résiduels de Redcats, Movitex et Diam, se poursuivra sur le second semestre 2014 mais les impacts liés à leur cession ont fait l'objet d'un provisionnement adéquat au 30 juin 2014.

3.3. Autres faits marquants

Au premier semestre 2014, Kering a procédé aux remboursements de l'emprunt obligataire de 550,1 millions d'euros arrivant à échéance en avril 2014, émis en 2009 en deux tranches portant le financement initial à 800 millions d'euros et racheté partiellement en 2011 pour 249,9 millions d'euros, et de l'emprunt obligataire de 150 millions d'euros émis en juin 2009 à échéance juin 2014.

Note 4 Secteurs opérationnels

Les informations relatives aux secteurs opérationnels présentés suivent les mêmes règles comptables que celles utilisées pour les états financiers consolidés.

La mesure de la performance de chaque secteur opérationnel, utilisée par le principal décideur opérationnel, est basée sur le résultat opérationnel courant.

Les dotations courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant correspondent aux dotations nettes aux amortissements et provisions sur immobilisations incorporelles et corporelles comptabilisées dans le résultat opérationnel courant.

Les acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles correspondent aux acquisitions brutes d'immobilisations y compris décalage de trésorerie et hors investissement d'immobilisations en contrat de location-financement.

Les actifs sectoriels non courants se composent des goodwill, des marques et autres immobilisations incorporelles, des immobilisations corporelles et des autres actifs non courants.

Les actifs sectoriels se composent des actifs sectoriels non courants, des stocks, des créances clients, des concours à la clientèle et des autres actifs courants.

Les passifs sectoriels se composent des impôts différés passifs sur les marques, des financements des concours à la clientèle, des dettes fournisseurs et des autres passifs courants.



Informations par enseigne

<i>(en millions d'euros)</i>	Gucci	Bottega Veneta	Yves Saint Laurent	Autres marques	Luxe
30 juin 2014					
Produits des activités ordinaires	1 676,3	525,5	320,6	708,0	3 230,4
- Hors Groupe	1 676,3	525,5	320,6	708,0	3 230,4
- Groupe					
Résultat opérationnel courant	527,6	163,1	40,9	67,1	798,7
Dotations courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant	68,8	14,6	11,4	26,6	121,4
Autres produits et charges opérationnels courants sans contrepartie en trésorerie	(56,1)	(17,6)	(6,4)	(20,9)	(101,0)
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	66,7	18,6	23,2	38,9	147,4
30 juin 2013					
Produits des activités ordinaires	1 754,8	465,6	255,3	602,7	3 078,4
- Hors Groupe	1 754,8	465,6	255,3	602,5	3 078,2
- Groupe				0,2	0,2
Résultat opérationnel courant	556,0	146,5	27,2	59,8	789,5
Dotations courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant	69,6	10,8	6,7	20,1	107,2
Autres produits et charges opérationnels courants sans contrepartie en trésorerie	(6,6)	(1,1)	(0,6)	0,2	(8,1)
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	70,5	29,9	29,8	38,8	169,0
31 décembre 2013					
Produits des activités ordinaires	3 560,8	1 015,8	556,9	1 336,7	6 470,2
- Hors Groupe	3 560,8	1 015,8	556,9	1 336,7	6 470,2
- Groupe					
Résultat opérationnel courant	1 131,8	330,6	76,6	143,6	1 682,6
Dotations courantes aux amortissements et provisions sur actif opérationnel non courant	144,0	24,2	16,4	46,1	230,7
Autres produits et charges opérationnels courants sans contrepartie en trésorerie	(116,5)	(39,6)	(16,0)	(27,7)	(199,8)
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles brutes	214,6	62,0	65,3	93,7	435,6
Actifs sectoriels	8 239,2	706,2	1 246,3	2 522,8	12 714,5
Passifs sectoriels	1 884,1	174,8	241,6	587,6	2 888,1

Puma	Autres marques	Sport & Lifestyle	Corporate et autres	Total
1 386,1	112,6	1 498,7	18,1	4 747,2
1 386,1	112,6	1 498,7	18,1	4 747,2
70,8	0,1	70,9	(59,4)	810,2
24,2	1,7	25,9	9,1	156,4
0,6	(1,5)	(0,9)	65,5	(36,4)
36,5	4,7	41,2	26,8	215,4
1 473,9	113,0	1 586,9	13,1	4 678,4
1 471,7	113,0	1 584,7	15,5	4 678,4
2,2		2,2	(2,4)	
109,8		109,8	(56,6)	842,7
27,5	2,0	29,5	3,6	140,3
(9,6)		(9,6)	3,7	(14,0)
30,8	2,8	33,6	5,5	208,1
3 001,9	245,1	3 247,0	31,2	9 748,4
3 001,9	245,1	3 247,0	31,2	9 748,4
191,9	8,5	200,4	(132,9)	1 750,1
54,5	3,4	57,9	7,2	295,8
(5,6)	(2,7)	(8,3)	105,4	(102,7)
67,7	7,1	74,8	167,3	677,7
5 960,8	546,5	6 507,3	236,9	19 458,7
1 625,8	128,8	1 754,6	230,3	4 873,0



Note 5 Autres produits et charges opérationnels non courants

(en millions d'euros)	30/06/2014	30/06/2013
Charges opérationnelles non courantes	(195,0)	(25,4)
Charges de restructuration	(8,3)	(7,8)
Dépréciation d'actifs	(186,2)	(8,1)
Moins-values sur cessions d'actifs	(0,5)	(1,7)
Autres		(7,8)
Produits opérationnels non courants	186,9	
Plus-values sur cessions d'actifs	186,2	
Autres	0,7	
Total	(8,1)	(25,4)

Les Autres produits et charges opérationnels non courants du Groupe, qui regroupent les éléments inhabituels de nature à affecter la pertinence du suivi de la performance économique de chaque marque, s'élèvent à -8,1 millions d'euros sur le premier semestre 2014. Ils incluent principalement les éléments suivants :

- Des dépréciations d'actifs à hauteur de -186,2 millions d'euros dont la perte de valeur du goodwill des autres marques du Sport & Lifestyle à hauteur de -183,2 millions d'euros.
- Des plus-values nettes sur cession d'actifs de 185,7 millions d'euros incluant principalement la cession d'un ensemble immobilier.

Sur le premier semestre 2013 ce poste représentait une charge nette de -25,4 millions d'euros et était principalement constitué de charges de restructuration à hauteur de -7,8 millions d'euros et de dépréciations d'actifs pour -8,1 millions d'euros.

Note 6 Charges financières (nettes)

Les charges financières nettes s'analysent de la façon suivante :

(en millions d'euros)	30/06/2014	30/06/2013
Coût de l'endettement financier net	(86,9)	(88,0)
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	4,0	4,1
Charges financières au coût amorti	(92,3)	(88,9)
Charges financières sur passifs financiers à la juste valeur par résultat		(4,8)
Gains et pertes sur dettes / emprunts couverts en juste valeur	1,4	1,5
Gains et pertes sur dérivés de couverture de juste valeur		0,1
Autres produits et charges financiers	(18,5)	(9,2)
Pertes nettes sur actifs financiers disponibles à la vente	(1,4)	(0,7)
Gains et pertes sur passifs financiers à la juste valeur par résultat		11,5
Gains et pertes de change	(1,1)	(13,0)
Part inefficace des couvertures de flux de trésorerie	(11,0)	(3,3)
Gains et pertes sur dérivés non éligibles à la comptabilité de couverture (change et taux)	0,6	
Effet de l'actualisation des actifs et passifs	(4,6)	(3,7)
Autres charges financières	(1,0)	
Total	(105,4)	(97,2)



Note 7 Impôt

Le taux d'impôt du Groupe se détermine comme suit :

(en millions d'euros)	30/06/2014	30/06/2013
Résultat avant impôt	696,7	720,1
Éléments non courants	(8,1)	(25,4)
Résultat courant avant impôt	704,8	745,5
Charge totale d'impôt	(142,8)	(137,0)
Impôt sur éléments non courants	(13,8)	2,1
Charge d'impôt courant	(129,0)	(139,1)
 Taux d'impôt effectif	 20,5%	 19,0%
Taux d'impôt courant	18,3%	18,7%

Une charge d'impôt nette de 8,5 millions d'euros a été enregistrée dans les comptes du premier semestre 2014 au titre du complément de dividende en numéraire versé au titre de l'année 2013 comparable à celle comptabilisée au premier semestre 2013.

Note 8 Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence

Au 30 juin 2014, les participations dans les sociétés mises en équivalence incluent essentiellement les participations dans Wilderness, Tomas Maier et Joseph Altuzarra.

(en millions d'euros)	30/06/2014	30/06/2013
Participations dans les sociétés mises en équivalence	19,1	24,3

La valeur de marché de la participation dans Wilderness s'élève à 16,0 millions d'euros. Les états financiers consolidés de Wilderness sont disponibles sur le site Wilderness à l'adresse suivante : <http://www.wilderness-holdings.com>.

Note 9 Actifs détenus en vue de la vente, activités arrêtées, cédées ou en cours de cession

Le processus de cession du groupe Redcats s'est poursuivi sur le premier semestre 2014. Durant cette période, Kering a finalisé la cession de La Redoute et de Relais Colis à Nathalie Balla, Présidente-Directrice générale de La Redoute, et Eric Courteille, Secrétaire général de Redcats conformément aux conditions prévues par l'accord de cession et dans le respect de l'ensemble des engagements pris dans le cadre du processus de cession.

Le processus de cession des actifs résiduels de Redcats, Daxon et Diam se poursuivra sur le second semestre 2014 et la contribution de ces entités sera donc maintenue sur la ligne « activités arrêtées, cédées ou en cours de cession».

Sur l'ensemble des périodes présentées, les activités arrêtées, cédées ou en cours de cession regroupent principalement les activités de Redcats et de Groupe Fnac.

En application de la norme IFRS 5, le Groupe a évalué ces groupes d'actifs et tous les actifs qui le composent au montant le plus bas entre sa valeur comptable et sa valeur recouvrable. Celle-ci peut se définir comme la juste valeur diminuée du coût de la vente ou la valeur d'utilité.

Sur l'ensemble des périodes publiées, le résultat net de ces activités est présenté sur une ligne distincte du compte de résultat, « Activités abandonnées », et fait l'objet d'un retraitement dans le tableau des flux de trésorerie.

Les actifs et passifs des « activités cédées ou en cours de cession » sont présentés sur des lignes séparées au bilan du Groupe, sans retraitement des périodes antérieures.

Les actifs et passifs des « activités arrêtées » ne sont pas présentés sur des lignes séparées au bilan du Groupe.

Impact sur les états financiers

Le compte de résultat et le tableau des flux de trésorerie des activités arrêtées, cédées ou en cours de cession se présentent de la façon suivante :

(en millions d'euros)	30/06/2014	30/06/2013
Produits des activités ordinaires	444,0	2 542,2
Coût des ventes	(184,1)	(1 536,4)
Marge brute	259,9	1 005,8
Charges de personnel	(81,4)	(422,5)
Autres produits et charges opérationnels courants	(211,7)	(607,1)
Résultat opérationnel courant	(33,2)	(23,8)
Autres produits et charges opérationnels non courants	(241,8)	(328,2)
Résultat opérationnel	(275,0)	(352,0)
Charges financières (nettes)	(4,2)	(8,7)
Résultat avant impôt	(279,2)	(360,7)
Impôt sur le résultat	(6,9)	(25,6)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		1,0
Résultat net sur cession des activités abandonnées	(62,4)	(2,7)
Résultat net	(348,5)	(388,0)
dont part du Groupe	(348,5)	(386,3)
dont part des intérêts non contrôlés		(1,7)

Au 30 juin 2014, le résultat net des activités arrêtées, cédées ou en cours de cession comprend principalement la contribution de Redcats pour - 300 millions d'euros. Ce résultat inclut principalement le coût de financement des garanties sociales dont bénéficieront les salariés concernés par le plan de modernisation de La Redoute et Relais Colis. Ce financement de 200 millions d'euros a donné lieu à la constitution par Kering d'une fiducie garantissant l'application des mesures sociales ayant fait l'objet d'un accord collectif majoritaire avec les organisations syndicales.

Ce résultat inclut également une provision au titre des garanties de passif octroyées dans le cadre de la cession et des dépréciations d'actifs résiduels. En outre, les impacts liés aux cessions des actifs



résiduels de Redcats, Movitex et Diam, on fait l'objet d'un provisionnement adéquat dans le résultat du 30 juin 2014.

<i>(en millions d'euros)</i>	30/06/2014	30/06/2013
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles	(54,9)	(67,2)
Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement	14,7	474,1
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement	(520,3)	(381,0)
Incidence des variations des cours de change	2,4	0,5
Flux nets de trésorerie	(558,1)	26,4
Trésorerie d'ouverture ou flux nets et variation des flux intragroupes	204,7	(121,2)
Flux nets liés aux activités abandonnées⁽¹⁾	(353,4)	(94,8)

⁽¹⁾ Ligne présentée dans le tableau des flux de trésorerie du Groupe.

Les principaux flux liés aux activités abandonnées incluent principalement le financement de la fiducie.

Les activités cédées ou en cours de cession ont un impact sur le bilan consolidé du Groupe pour les montants suivants :

<i>(en millions d'euros)</i>	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Actifs détenus en vue de la vente	107,9	438,4	722,1
Dettes associées à des actifs détenus en vue de la vente	173,6	510,5	906,6

Les dettes associées à des actifs détenus en vue de la vente incluent la dette brute finançant les concours à la clientèle de Redcats à hauteur de 11,2 millions d'euros.

Note 10 Résultats par action

Les résultats nets par action sont calculés sur la base du nombre moyen pondéré d'actions en circulation sous déduction du nombre moyen pondéré d'actions détenues par des sociétés consolidées.

Les résultats nets par action dilués prennent en compte le nombre moyen pondéré d'actions défini ci-avant pour le calcul du résultat net par action majoré du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires potentiellement dilutives. Les actions potentiellement dilutives correspondent aux actions accordées au personnel dans le cadre de transactions dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en instruments de capitaux propres.

Le résultat net est corrigé des charges théoriques d'intérêts nettes d'impôts relatives aux instruments convertibles et échangeables.

10.1. Résultats par action

Résultat par action au 30 juin 2014

	Ensemble consolidé	Activités poursuivies	Activités abandonnées
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires (en millions d'euros)	184,5	533,0	-348,5
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires émises	126 250 670	126 250 670	126 250 670
Nombre moyen pondéré d'actions autodétenues	(337 298)	(337 298)	(337 298)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	125 913 372	125 913 372	125 913 372
Résultat de base par action (en euros)	1,47	4,23	(2,76)
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires (en millions d'euros)	184,5	533,0	-348,5
Instruments convertibles et échangeables			
Résultat net part du Groupe dilué (en millions d'euros)	184,5	533,0	-348,5
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	125 913 372	125 913 372	125 913 372
Actions ordinaires potentielles dilutives	47 944	47 944	47 944
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées	125 961 316	125 961 316	125 961 316
Résultat dilué par action (en euros)	1,46	4,23	(2,77)



Résultat par action au 30 juin 2013

	Ensemble consolidé	Activités poursuivies	Activités abandonnées
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires (en millions d'euros)	172,5	558,8	(386,3)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires émises	126 217 256	126 217 256	126 217 256
Nombre moyen pondéré d'actions autodétenues	(392 959)	(392 959)	(392 959)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	125 824 297	125 824 297	125 824 297
Résultat de base par action (en euros)	1,37	4,44	(3,07)
 Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires (en millions d'euros)	 172,5	 558,8	 (386,3)
Instruments convertibles et échangeables			
Résultat net part du Groupe dilué (en millions d'euros)	172,5	558,8	(386,3)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	125 824 297	125 824 297	125 824 297
Actions ordinaires potentielles dilutives	141 710	141 710	141 710
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées	125 966 007	125 966 007	125 966 007
Résultat dilué par action (en euros)	1,37	4,44	(3,07)

Résultat par action au 31 décembre 2013

	Ensemble consolidé	Activités poursuivies	Activités abandonnées
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires (en millions d'euros)	49,6	869,4	(819,8)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires émises	126 245 102	126 245 102	126 245 102
Nombre moyen pondéré d'actions autodétenues	(332 896)	(332 896)	(332 896)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	125 912 206	125 912 206	125 912 206
Résultat de base par action (en euros)	0,39	6,91	(6,52)
 Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires (en millions d'euros)	 49,6	 869,4	 (819,8)
Instruments convertibles et échangeables			
Résultat net part du Groupe dilué (en millions d'euros)	49,6	869,4	(819,8)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	125 912 206	125 912 206	125 912 206
Actions ordinaires potentielles dilutives	114 760	114 760	114 760
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées	126 026 966	126 026 966	126 026 966
Résultat dilué par action (en euros)	0,39	6,90	(6,51)

10.2. Résultats par action des activités poursuivies hors éléments non courants

Les éléments non courants concernent le poste « Autres produits et charges opérationnels non courants » du compte de résultat pour son montant net d'impôts et d'intérêts non contrôlés.

(en millions d'euros)	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	533,0	558,8	869,4
Autres produits et charges opérationnels non courants	(8,1)	(25,4)	(442,5)
Impôt sur autres produits et charges opérationnels non courants	(13,8)	2,1	32,0
Résultat des intérêts non contrôlés sur autres produits et charges opérationnels non courants			50,6
Résultat net hors éléments non courants	554,9	582,1	1 229,3
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires émises	126 250 670	126 217 256	126 245 102
Nombre moyen pondéré d'actions autodétenues	(337 298)	(392 959)	(332 896)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	125 913 372	125 824 297	125 912 206
Résultat hors éléments non courants de base par action (en euros)	4,41	4,63	9,76
Résultat net hors éléments non courants	554,9	582,1	1 229,3
Instruments convertibles et échangeables			
Résultat net part du Groupe dilué	554,9	582,1	1 229,3
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	125 913 372	125 824 297	125 912 206
Actions ordinaires potentielles dilutives	47 944	141 710	114 760
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées	125 961 316	125 966 007	126 026 966
Résultat dilué par action (en euros)	4,40	4,62	9,75

Note 11 Autres éléments du résultat global

Les autres éléments du résultat global sont principalement composés :

- des profits et des pertes résultant de la conversion des états financiers d'une activité à l'étranger ;
- de la partie efficace des profits et des pertes sur instruments de couverture dans une couverture de flux de trésorerie ;
- des profits et des pertes relatifs à la réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente et des autres instruments financiers ;
- des éléments relatifs à l'évaluation des obligations au titre des avantages du personnel : excédents des actifs des régimes de retraite non reconnus et écarts actuariels constatés sur les régimes à prestations définies.

Le montant de ces éléments, avant et après effets d'impôt liés, ainsi que les ajustements de reclassement en résultat, sont les suivants :



<i>(en millions d'euros)</i>	Brut	Impôt	Net
Écart de conversion	(10,6)		(10,6)
Couvertures des flux de trésorerie	31,4	(7,8)	23,6
- <i>variation de juste valeur</i>	58,3		
- <i>recyclage en résultat</i>	(26,9)		
Actifs disponibles à la vente	0,8	(0,3)	0,5
- <i>variation de juste valeur</i>	0,8		
- <i>recyclage en résultat</i>			
Excédent des actifs des régimes des retraites non comptabilisé	0,9		0,9
Écarts actuariels	0,1		0,1
Quote-part des autres éléments de résultat global des entreprises associées			
Autres éléments du résultat global au 30 juin 2013	22,6	(8,1)	14,5
Écart de conversion	(111,4)		(111,4)
Couvertures des flux de trésorerie	34,0	(4,3)	29,7
- <i>variation de juste valeur</i>	129,2		
- <i>recyclage en résultat</i>	(95,2)		
Actifs disponibles à la vente	4,7	(1,6)	3,1
- <i>variation de juste valeur</i>	4,7		
- <i>recyclage en résultat</i>			
Excédent des actifs des régimes des retraites non comptabilisé	7,1		7,1
Écarts actuariels	2,7	(0,9)	1,8
Quote-part des autres éléments de résultat global des entreprises associées			
Autres éléments du résultat global au 31 décembre 2013	(62,9)	(6,8)	(69,7)
Écart de conversion	(11,5)		(11,5)
Couvertures des flux de trésorerie	(62,0)	3,4	(58,6)
- <i>variation de juste valeur</i>	(29,0)		
- <i>recyclage en résultat</i>	(33,0)		
Actifs disponibles à la vente	(0,2)	0,1	(0,1)
- <i>variation de juste valeur</i>	(0,2)		
- <i>recyclage en résultat</i>			
Excédent des actifs des régimes des retraites non comptabilisé			
Écarts actuariels	0,1	(0,2)	(0,1)
Quote-part des autres éléments de résultat global des entreprises associées			
Autres éléments du résultat global au 30 juin 2014	(73,6)	3,3	(70,3)

Un montant négatif sur la ligne « Recyclage en résultat » signifie qu'un produit est enregistré dans le compte de résultat.

Le montant des réévaluations des instruments de couverture des flux de trésorerie transférés en résultat est comptabilisé dans la marge brute.

Le montant des réévaluations des actifs financiers disponibles à la vente transférés en résultat est comptabilisé dans le résultat financier.

Note 12 Tests de dépréciation des actifs non financiers

Les principes de dépréciation des actifs non financiers sont détaillés dans la Note 2.10. du rapport des états financiers annuels consolidés de l'exercice 2013.

12.1. Hypothèses retenues pour les tests de dépréciation

Les taux de croissance perpétuelle et d'actualisation avant impôt appliqués aux flux de trésorerie attendus dans le cadre des hypothèses économiques et des conditions d'exploitation prévisionnelles retenues par le Groupe sont identiques au 31 décembre 2013 et sont les suivants :

	Actualisation		Croissance perpétuelle	
	Juin 2014	Décembre 2013	Juin 2014	Décembre 2013
Pôle Luxe	8,9% - 10,4%	8,9% - 10,4%	3,5%	3,5%
Pôle Sport & Lifestyle	10,1% - 12,2%	10,1% - 12,2%	2,5%	2,5%

Les taux de croissance se justifient notamment par le mix pays (le Groupe opérant désormais sur des zones géographiques dont les marchés ont des taux de croissance plus élevés qu'en Europe), la hausse du coût de matières premières et l'inflation.

12.2. Tests de dépréciation des principales valeurs

Dans un contexte de pression accrue sur la profitabilité des acteurs du secteur de l'Action Sport, le Groupe a procédé, dans le cadre de l'arrêté des comptes semestriels au 30 juin 2014, aux tests de dépréciation des actifs non courants sur les UGT sur lesquelles le Groupe a estimé qu'il existait un indice de perte de valeur.

Les tests de dépréciation réalisés pour la clôture semestrielle au 30 juin 2014 ont conduit à la comptabilisation d'une dépréciation pour perte de valeur de 183,2 millions d'euros de l'UGT « Autres marques du Sport & Lifestyle ».

12.3. Pertes de valeur comptabilisées au cours de l'exercice

Les tests de dépréciation d'actifs réalisés au 30 juin 2014 ont conduit le Groupe à comptabiliser une perte de valeur du goodwill « Autres marques du Sport & Lifestyle » à hauteur de 183,2 millions d'euros. Cette perte résulte de la différence entre le montant de l'actif de l'UGT « Autres marques du Sport & Lifestyle » et sa valeur recouvrable.

Cette charge est comptabilisée au compte de résultat sur la ligne « Autres produits et charges opérationnels non courants » (cf. Note 5).

Les tests de perte de valeur pratiqués en 2013 avaient conduit le groupe à enregistrer une perte de valeur sur le goodwill de PUMA de 280,1 millions d'euros.



Note 13 Capitaux propres

Au 30 juin 2014, le capital social s'élève à 505 006 456 euros. Il est composé de 126 251 614 actions entièrement libérées de valeur nominale de 4 euros (126 226 761 actions de valeur nominale de 4 euros au 31 décembre 2013).

13.1. Actions Kering autodétenues et options sur titres Kering

Au cours du premier semestre 2014, le nombre d'actions d'autocontrôle a diminué de 5 082 titres selon les modalités suivantes :

- acquisition de 945 220 titres dans le cadre du contrat de liquidité ;
- cession de 922 470 titres dans le cadre du contrat de liquidité ;
- acquisition de 55 000 titres Kering en vue de leur attribution aux salariés dans le cadre des plans d'actions gratuites de 2010 et 2012 ;
- attribution de 59 206 titres aux salariés dans le cadre des plans d'actions gratuites de mai 2010 et avril 2012 ;
- acquisition de 100 000 titres Kering en vue de leur attribution aux salariés dans le cadre de plans d'options d'achat notamment les plans de 2006 et 2007 ;
- cession aux salariés de 123 626 titres dans le cadre des plans d'options d'achat de 2006 et 2007 ;

Par ailleurs, suite à différentes levées d'options de souscription d'actions au cours du premier semestre 2014, le capital a été augmenté de 24 853 actions, amenant ainsi le capital social de Kering à 126 251 614 actions au 30 juin 2014.

Le 26 mai 2004, Kering a confié un mandat à un intermédiaire financier en vue de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations des titres. Ce contrat est conforme à la Charte de déontologie établie par l'Association Française des Marchés Financiers (AMAFI) et approuvée par l'Autorité des marchés financiers. Doté initialement de 40,0 millions d'euros pour moitié en espèces et pour moitié en titres Kering, ce contrat a fait l'objet de dotations complémentaires en espèces de 20,0 millions d'euros le 3 septembre 2004 et de 30,0 millions d'euros le 18 décembre 2007.

Au 30 juin 2014, Kering détient 22 750 actions dans le cadre du contrat de liquidité (aucune action n'était détenue dans le cadre de ce contrat au 31 décembre 2013). Hors cadre du contrat de liquidité, Kering détient 32 749 actions auto-détenues (Kering détenait 60 581 actions au 31 décembre 2013).

13.2. Dividendes

L'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2013 a décidé, le 6 mai 2014, le versement d'un dividende 3,75 euros par action au titre de l'exercice.

Compte tenu d'un acompte en numéraire de 1,50 euro par action déjà mis en paiement le 24 janvier 2014, un solde en numéraire de 2,25 euros par action a été mis en paiement le 13 mai 2014.

Le montant total des dividendes ainsi versé s'est établi à 473,2 millions d'euros compte tenu des actions Kering auto-détenues.

Note 14 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Ce poste s'analyse de la façon suivante :

(en millions d'euros)	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Trésorerie	1 172.3	838.3	1 161.6
Équivalents de trésorerie	53.5	96.0	257.6
Total	1 225.8	934.3	1 419.2

Au 30 juin 2014, les équivalents de trésorerie comprennent des OPCVM, des certificats de dépôts et des dépôts à terme de moins de trois mois.

Les éléments comptabilisés par le Groupe en tant que « Trésorerie et équivalents de trésorerie » répondent strictement aux critères repris dans la position de l'AMF publiée en 2008 et actualisée en 2011 et 2013. En particulier, les placements sont revus régulièrement conformément aux procédures du Groupe et dans le strict respect des critères de qualification définis par la norme IAS 7 et des recommandations de l'AMF. Au 30 juin 2014, ces analyses n'ont pas conduit à des changements de classification comptable préalablement retenue.



Note 15 Dettes financières brutes

(en millions d'euros)	30/06/2014	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	Au-delà	30/06/2013	31/12/2013
Emprunts et dettes financières à long terme	2 710,6		182,6	266,0	224,3	1 018,3	1 019,4	2 056,8	3 132,4
Emprunts obligataires	2 143,0		149,7	199,4	993,1	800,8		1 594,9	2 589,6
Lignes de crédit confirmées									
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	183,0	61,4	86,8	4,9	3,8	26,1		184,8	152,1
Dettes sur contrats de location-financement	64,7	5,4	3,6	12,8	21,4	21,5		57,0	67,0
Autres dettes financières	319,9	115,8	25,9	7,2		171,0		220,1	323,7
Emprunts et dettes financières à court terme	2 431,4	2 431,4						2 134,1	1 788,8
Emprunts obligataires	750,4	750,4						702,6	700,9
Lignes de crédit confirmées									
Utilisation des lignes de crédit non confirmées	123,6	123,6						249,5	152,8
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	115,0	115,0						341,5	302,1
Dettes sur contrats de location-financement	4,1	4,1						3,8	4,1
Découverts bancaires	200,1	200,1						84,2	181,6
Billets de trésorerie	1 197,0	1 197,0						711,5	358,0
Autres dettes financières	41,2	41,2						41,0	89,3
Total	5 142,0	2 431,4	182,6	266,0	224,3	1 018,3	1 019,4	4 190,9	4 921,2
%		47,3%	3,5%	5,2%	4,4%	19,8%	19,8%		

Au 30 juin 2014, l'ensemble de la dette brute est comptabilisé au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif déterminé après prise en compte des frais d'émissions et des primes de remboursement ou d'émission identifiés et rattachés à chaque passif. Les émissions obligataires de mai 2008 indexées sur l'évolution du titre Kering étaient comptabilisées à la juste valeur par résultat.

Les emprunts, principalement obligataires, couverts en totalité ou en proportion au titre d'une relation de couverture de juste valeur, font l'objet d'un ajustement de juste valeur.

Au 30 juin 2014, les emprunts obligataires représentent 56,3 % de la dette brute contre 54,8 % au 30 juin 2013 et 66,9 % au 31 décembre 2013.

La part des dettes à plus d'un an représente 52,7 % de l'endettement brut global au 30 juin 2014 (49,1 % au 30 juin 2013 et 63,7 % au 31 décembre 2013).

Au 30 juin 2014, le Groupe dispose de 4 147,9 millions d'euros de lignes de crédit confirmées.

Le solde des lignes de crédit confirmées non utilisées au 30 juin 2014 s'élève à 4 120,6 millions d'euros.

Les tirages à court terme sur des lignes adossées à des crédits confirmés à plus d'un an sont classés dans les échéances à plus d'un an.

Les intérêts courus figurent dans la rubrique « Autres dettes financières ».

Les financements des concours à la clientèle de Redcats contribuent à hauteur de 11,2 millions d'euros à la dette brute au 30 juin 2014.

Note 16 Instruments dérivés en valeur de marché

Au 30 juin 2014, conformément à la norme IAS 39, la valeur de marché des instruments financiers dérivés figure au bilan à l'actif dans les rubriques « Actifs financiers non courants » et « Autres actifs



financiers courants » et au passif dans les rubriques « Autres passifs financiers non courants » et « Autres passifs financiers courants ».

La juste valeur des dérivés couvrant le risque de taux d'intérêt est inscrite en non courant ou en courant en fonction du sous-jacent de dette auquel ils sont affectés.

La juste valeur des dérivés de change est enregistrée en autres actifs financiers ou passifs financiers courants.

(en millions d'euros)	30/06/2014	Risque de taux d'intérêt	Risque de change	Autres risques de marché	
				30/06/2013	31/12/2013
Dérivés actif	8,7	0,5	8,2	70,0	101,5
Non Courant	0,5	0,5			0,4
Dérivés actif - à la juste valeur par le résultat	0,5	0,5			0,4
Dérivés actif - couverture de flux de trésorerie					
Dérivés actif - couverture de juste valeur					
Courant	8,2		8,2	70,0	101,1
Dérivés actif - à la juste valeur par le résultat	3,1		3,1	4,2	14,7
Dérivés actif - couverture de flux de trésorerie	2,9		2,9	62,2	78,6
Dérivés actif - couverture de juste valeur	2,2		2,2	3,6	7,8
Dérivés passif	20,8	1,1	19,7	12,5	26,3
Non Courant	1,1	1,1			0,7
Dérivés passif - à la juste valeur par le résultat					
Dérivés passif - couverture de flux de trésorerie	1,1		1,1		0,7
Dérivés passif - couverture de juste valeur					
Courant	19,7		19,7	12,5	25,6
Dérivés passif - à la juste valeur par le résultat	2,9		2,9	6,1	5,3
Dérivés passif - couverture de flux de trésorerie	13,1		13,1	5,1	19,9
Dérivés passif - couverture de juste valeur	3,7		3,7	1,3	0,4
TOTAL	(12,1)	(0,6)	(11,5)	57,5	75,2

Les dérivés éligibles à la comptabilité de couverture de juste valeur couvrant principalement la dette émise sous forme d'emprunts obligataires figuraient à l'actif du bilan pour 3,6 millions d'euros au 30 juin 2013 et 7,7 millions d'euros au 31 décembre 2013.

Les dérivés de couvertures de flux de trésorerie futurs sont comptabilisés pour leur part efficace en contrepartie des capitaux propres.

La variation de réserve de couverture de flux de trésorerie est présentée dans la Note 11.

L'évaluation des dérivés au 30 juin 2014 a été effectuée en prenant en compte l'ajustement de crédit de valeur (CVA) et l'ajustement de débit de valeur (DVA) conformément à la norme IFRS 13. La probabilité de défaut est déduite des données de marchés lorsqu'elles sont disponibles pour la contrepartie. L'impact est non matériel pour le Groupe en date d'arrêté et est enregistré en résultat financier.



Note 17 Classification comptable et Valeur de marché des instruments financiers

Les principes de mesure des instruments financiers et leur valeur de marché au 30 juin 2014 s'analysent comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	30/06/2014		Ventilation par classification comptable			
	Valeur comptable	Valeur de marché	Juste valeur par résultat	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Coût amorti
Actif non courant						
Actifs financiers non courants	303,3	303,3		86,9		215,9
Actif courant						
Créances clients	988,2	988,2				988,2
Autres actifs financiers courants	18,8	18,8				10,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 225,8	1 225,8	53,5			1 172,3
Passif non courant						
Emprunts et dettes financières à long terme	2 710,6	2 881,4				2 710,6
Autres passifs financiers non courants	1,1	1,1				
Passif courant						
Emprunts et dettes financières à court terme	2 431,4	2 449,9				2 431,4
Autres passifs financiers courants	19,7	19,7				
Dettes fournisseurs	929,8	929,8				929,8

Au 30 juin 2014, les méthodes de valorisation retenues pour les instruments financiers sont les suivantes :

- Les instruments financiers autres que les dérivés inscrits à l'actif du bilan :

Les valeurs comptables retenues sont des estimations raisonnables de leur valeur de marché à l'exception des valeurs mobilières de placement et des titres de participation non consolidés dont la valeur de marché a été déterminée sur la base du dernier cours de bourse connu au 30 juin 2014 pour les titres cotés.

- Les instruments financiers autres que les dérivés inscrits au passif du bilan :

La valeur de marché a été déterminée pour les emprunts obligataires cotés sur la base du dernier cours de bourse en date de clôture.

Pour les autres emprunts, elle a été déterminée sur la base d'autres méthodes de valorisation telles que la valeur actualisée des flux de trésorerie en tenant compte du risque de crédit du Groupe et des conditions de taux d'intérêt en date de clôture. Pour les emprunts obligataires indexés, outre les paramètres précédemment cités, la valorisation prend en compte le cours de l'action Kering et des hypothèses de volatilités.

Instruments dérivés avec comptabilité de couverture	Instruments dérivés sans comptabilité de couverture	30/06/2013		31/12/2013	
		Valeur comptable	Valeur de marché	Valeur comptable	Valeur de marché
	0,5	294,5	294,5	316,8	316,8
	986,0	986,0	986,0	949,9	949,9
5,1	3,1	78,2	78,2	107,7	107,7
	934,3	934,3	934,3	1 419,2	1 419,2
	2 056,8	2 197,7	2 197,7	3 132,4	3 260,6
1,1				0,7	0,7
	2 134,1	2 174,1	2 174,1	1 788,8	1 802,7
16,8	2,9	12,5	12,5	213,2	213,2
	872,1	872,1	872,1	766,1	766,1

- Les instruments financiers dérivés :

La valeur de marché a été fournie par les établissements financiers contreparties aux transactions ou calculée à l'aide de méthodes standards de valorisation intégrant les conditions de marché en date de clôture.

Le Groupe distingue trois catégories d'instruments financiers à partir des deux modes de valorisation utilisés (prix cotés et techniques de valorisation) et s'appuie sur cette classification, en conformité avec les normes comptables internationales, pour exposer les caractéristiques des instruments financiers comptabilisés au bilan à la juste valeur par résultat en date d'arrêté :

Catégorie de niveau 1 : instruments financiers faisant l'objet de cotations sur un marché actif ;

Catégorie de niveau 2 : instruments financiers dont l'évaluation à la juste valeur fait appel à des techniques de valorisation reposant sur des paramètres de marché observables ;

Catégorie de niveau 3 : instruments financiers dont l'évaluation à la juste valeur fait appel à des techniques de valorisation reposant sur des paramètres non observables (paramètres dont la valeur résulte d'hypothèses ne reposant pas sur des prix de transactions observables sur les marchés sur le même instrument ou sur des données de marché observables disponibles en date de clôture) ou qui ne le sont que partiellement.



Note 18 Endettement financier net

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

(en millions d'euros)	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Dettes financières brutes hors financement des concours à la clientèle	5 130,8	4 125,7	4 869,8
Instruments dérivés de couverture de juste valeur (taux d'intérêt)		(3,6)	(7,7)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(1 225,8)	(934,3)	(1 419,2)
Endettement financier net	3 905,0	3 187,8	3 442,9

Note 19 Tableau des flux de trésorerie

La trésorerie nette des découverts bancaires s'élève au 30 juin 2014 à 1 025,7 millions d'euros et correspond au montant de la trésorerie et équivalents de trésorerie présenté dans le tableau des flux de trésorerie.

(en millions d'euros)	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Trésorerie et équivalents de trésorerie du bilan	1 225,8	934,3	1 419,2
Découverts bancaires	(200,1)	(84,2)	(181,6)
Trésorerie et équivalents de trésorerie du tableau des flux de trésorerie	1 025,7	850,1	1 237,6

19.1. Acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles

Les acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles s'élèvent à 215,4 millions d'euros sur le premier semestre 2014 (208,1 millions d'euros sur le premier semestre 2013).

Le montant des investissements en location financement n'est pas significatif (aucun investissement d'immobilisations corporelles n'avait été effectué sur le premier semestre 2013).

Les cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles s'élèvent à 341,3 millions d'euros sur le premier semestre 2014 et incluent principalement la cession d'un ensemble immobilier.

19.2. Acquisitions et cessions de filiales

(en millions d'euros)	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Acquisitions de filiales nettes de la trésorerie acquise	(3,6)	(115,6)	(345,0)
Cessions de filiales nettes de la trésorerie cédée	(0,1)	4,3	24,7
Total	(3,7)	(111,3)	(320,3)

Sur le premier semestre 2014, il n'y a pas eu d'acquisition ou de cession de filiales significatives.

Sur le premier semestre 2013, les acquisitions de filiales concernaient principalement les acquisitions de Qeelin, France Croco et Tannerie des Perriers et Christopher Kane.

Pour les activités cédées ayant fait l'objet d'un retraitement selon la norme IFRS 5, les impacts de la trésorerie cédée sont présentés sur la ligne « Flux nets liés aux activités abandonnées ».

19.3. Augmentation / Diminution de capital et autres opérations avec les actionnaires

Sur le premier semestre 2014, les opérations avec les actionnaires sont non significatives comme sur le premier semestre 2013.

19.4. Acquisitions ou cessions d'actions d'autocontrôle

Au cours du premier semestre 2014, le nombre d'actions d'autocontrôle diminue de 5 082 titres selon les modalités suivantes :

- acquisition de 945 220 titres dans le cadre du contrat de liquidité ;
- cession de 922 470 titres dans le cadre du contrat de liquidité ;
- acquisition de 55 000 titres Kering en vue de leur attribution aux salariés dans le cadre des plans d'actions gratuites de 2010 et 2012 ;
- attribution de 59 206 titres aux salariés dans le cadre des plans d'actions gratuites de mai 2010 et avril 2012 ;
- acquisition de 100 000 titres Kering en vue de leur attribution aux salariés dans le cadre de plans d'options d'achat notamment les plans de 2006 et 2007 ;
- cession aux salariés de 123 626 titres dans le cadre des plans d'options d'achat de 2006 et 2007 ;

Au cours du premier semestre 2013, l'incidence des acquisitions ou cessions d'actions d'autocontrôle correspondait :

- à l'acquisition de 709 246 titres dans le cadre du contrat de liquidité ;
- à la cession de 709 246 titres dans le cadre du contrat de liquidité ;
- à l'acquisition de 106 000 titres Kering en vue de leur attribution aux salariés dans le cadre des plans d'actions gratuites de 2009 et 2011 ;
- à l'attribution de 102 491 titres aux salariés dans le cadre des plans d'actions gratuites de mai 2009 et mai 2011 à échéance mai 2013 ;
- à l'acquisition de 130 000 titres Kering en vue de leur attribution aux salariés dans le cadre de plans d'options d'achat notamment les plans de 2006 et 2007 ;
- à la cession aux salariés de 88 150 titres dans le cadre des plans d'options d'achat de 2006 et 2007 ;
- à l'acquisition de 720 000 titres dans le cadre d'une opération de croissance externe.

19.5. Émission et remboursement d'emprunts

Les émissions d'emprunts intègrent la mise en place de financements obligataires sous forme de placement privé émis en avril 2014 pour 100 millions d'euros à 10 ans au taux de 2,75 % et abondé en mai 2014 et juin 2014 de deux nouvelles souches de 100 millions d'euros chacune portant ainsi l'émission initiale à 300 millions d'euros.

Les remboursements d'emprunts portent essentiellement sur les remboursements de l'emprunt obligataire de 550,1 millions d'euros arrivant à échéance en avril 2014, émis en 2009 et racheté partiellement en 2011, portant coupon à 8,625 % et de l'emprunt obligataire retail de 150 millions d'euros mis en place en 2009 au taux de 7,75 % échu début juin 2014 .

Les emprunts à long terme structurés à taux variable mis en place en 2009 pour un total de 152,5 millions d'euros ont fait également l'objet de remboursement fin juin 2014.

Les variations des autres dettes portent principalement sur les émissions et les remboursements des billets de trésorerie de Kering Finance.



Note 20 Evolution des Passifs éventuels, engagements contractuels non comptabilisés et risques éventuels

20.1. Engagements donnés ou reçus suite à des cessions d'actifs

Au cours du premier semestre 2014, les engagements donnés et reçus suite à des cessions d'actifs ont évolué comme ci-dessous par rapport à ceux décrits dans la note 33 du Document de Référence 2013.

Cessions	Garantie de passif
Juin 2014	
Cession de La Redoute et Relais Colis	<p>Garantie de passif usuelle en ce qui concerne certaines déclarations fondamentales (notamment sur l'existence des sociétés cédées, la libre disposition des titres cédés et la capacité et le pouvoir de conclure la vente) valables selon les cas jusqu'à l'expiration du délai de prescription acquise ou jusqu'au 31 décembre 2017. Cette garantie générale est plafonnée à 10 millions d'euros.</p> <p>Garanties de passif sur les aspects fiscaux plafonnées à 10 millions d'euros jusqu'à l'expiration du délai de prescription.</p> <p>Garanties de passif spécifiques portant sur les opérations de restructuration du groupe préalablement à sa cession, sur des litiges commerciaux et des risques environnementaux valables jusqu'au 31 décembre 2021 dont le montant n'est pas plafonné.</p>

20.2. Autres évolutions

A la connaissance du Groupe, il n'existe pas d'autres évolutions significatives des autres engagements donnés et reçus par le Groupe ainsi que des passifs éventuels.

Note 21 Parties liées ayant un contrôle sur le groupe

La société Kering est contrôlée par Artémis, elle-même détenue en totalité par la société Financière Pinault. Au 30 juin 2014, le groupe Artémis détient 40,9 % du capital et 57,5 % des droits de vote de Kering.

Les principales opérations de l'exercice, entre l'ensemble des sociétés consolidées du groupe Kering et la société Artémis, sont les suivantes :

- versement du solde du dividende de l'exercice 2013 soit 116,2 millions d'euros, un acompte sur dividende de 77,4 millions d'euros ayant été mis en paiement en janvier 2014 (193,5 millions d'euros en numéraire et un dividende complémentaire en nature par distribution d'actions Groupe Fnac de 129,2 millions d'euros pour 2012) ;
- constatation, pour le premier semestre 2014, d'une redevance de 1,2 million d'euros (2,0 millions d'euros versés au titre de 2013) au titre, d'une part, d'une mission de conseil et d'étude en matière de développement et d'appui dans la réalisation d'opérations complexes et, d'autre part, de la fourniture d'opportunités de développement, d'affaires ou de facteurs de réduction des coûts ; cette rémunération fait l'objet d'une convention examinée par le Comité d'audit et autorisée par le Conseil d'administration.

Note 22 *Evénements postérieurs à la clôture*

Le 30 juillet 2014, Kering et Ulysse Nardin ont annoncé avoir signé un accord en vue de l'acquisition par Kering de 100% du capital de la marque de haute horlogerie. La marque rejoindra le pôle « Luxe - Montres et Joaillerie » de Kering dirigé par Albert Bensoussan. La transaction est soumise à l'accord des autorités de la concurrence et devrait être finalisée au cours du second semestre 2014.



3. Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1er janvier au 30 juin 2014

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées Générales et en application de l'article 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 KERING, relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2014, 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 du Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. 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.

2. 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 Neuilly-sur-Seine, le 30 juillet 2014

Les Commissaires aux Comptes

KPMG Audit

Deloitte & Associés

Département de KPMG SA

Hervé Chopin

Frédéric Moulin



4. Déclaration des responsables du rapport financier semestriel

Nous attestons qu'à notre connaissance, les comptes consolidés 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 présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes semestriels, des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice, ainsi que des principales transactions entre parties liées.

Fait à Paris, le 30 juillet 2014

Jean-François Palus, Directeur Général délégué

Jean-Marc Duplaix, Directeur Financier Groupe



Société anonyme au capital de 504 907 044 euros
Siège social : 10 avenue Hoche – 75381 Paris cedex 08
552 075 020 RCS Paris
Tél. : +33 (0)1 45 64 61 00 – Fax : +33 (0)1 45 64 60 00
kering.com

Ce document a été réalisé par un imprimeur éco-responsable diplômé Imprim'Vert
sur du papier certifié PEFC fabriqué à partir de bois issu de forêts gérées durablement.

Empowering Imagination