

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes intermédiaires consolidés.

Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 3 septembre 2004.

Les commissaires aux comptes :

Ernst & Young Audit : Deloitte Touche Tohmatsu :

FRANÇOIS CARREGA ; JEAN-ROCH VARON ; NICHOLAS L.E. ROLT.

74532

LA MONDIALE

Société d'assurance mutuelle sur la vie et de capitalisation.
Entreprise régie par le Code des assurances.
Siège social : 32, avenue Emile Zola, Mons-en-Barœul, 59896 Lille Cedex 9.
775 625 635 R.C.S. Lille.

Chiffre d'affaires (hors taxes).
(En milliers d'euros.)

	2004	2003
1°) Société-mère :		
Premier trimestre	806 423	688 533
Deuxième trimestre	814 175	837 946
Total	1 620 598	1 526 479
	+ 6,17 %	
2°) Groupe consolidé :		
Premier trimestre	1 015 975	836 649
Deuxième trimestre	987 489	1 040 205
Total	2 003 464	1 876 854
	+ 6,75 %	

Les primes émises indiquées s'entendent nettes d'annulation et brutes de réassurance.

Pour faciliter la comparaison, les chiffres de l'année 2003 sont un pro forma reconstitué selon le périmètre de l'exercice 2004.

74541

L'OREAL

Société anonyme au capital de 135 212 432 €.
Siège social : 14, rue Royale, 75008 Paris.
Siège administratif : 41, rue Martre, 92117 Clichy.
632 012 100 R.C.S. Paris.

Situation semestrielle au 30 juin 2004.

Les chiffres qui suivent ont été examinés par le conseil d'administration et attestés par les commissaires aux comptes.

I. — Bilans consolidés comparés.
(En millions d'euros.)

Actif (valeurs nettes)	Notes	30/06/04	31/12/03
Actif immobilisé	3	8 893,3	8 136,4
Ecarts d'acquisition	5	1 240,0	844,0
Immobilisations incorporelles	5	3 916,1	3 761,7
Immobilisations corporelles	6	1 935,3	1 843,9
Immobilisations financières		165,9	161,1
Titres mis en équivalence	7	1 636,0	1 525,7
Actif circulant		7 187,8	6 875,7
Stocks et en-cours		1 175,0	1 093,3
Avances et acomptes versés		59,0	64,5
Créances clients et comptes rattachés		2 439,2	2 006,8

Actif (valeurs nettes)	Notes	30/06/04	31/12/03
Autres créances et comptes de régularisation actif		1 485,6	1 408,4
Valeurs mobilières de placement	8	1 724,2	1 748,6
Disponibilités		304,8	554,1
Total de l'actif		16 081,1	15 012,1

Passif	Notes	30/06/04	31/12/03
Capitaux propres (Part du Groupe)	9	8 664,2	8 124,3
Capital		135,2	135,2
Primes d'émission, apport, fusion		953,5	953,4
Réserves		6 617,3	5 544,2
Résultat net de l'exercice		958,2	1 491,5
Intérêts minoritaires		7,7	11,9
Provisions pour risques et charges	10	1 351,5	1 439,3
Emprunts et dettes financières	11	2 331,4	1 941,2
Dettes d'exploitation et diverses		3 726,3	3 495,4
Avances et acomptes reçus		0,5	0,4
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		2 039,3	2 078,0
Autres dettes et comptes de régularisation passif		1 686,5	1 417,0
Total du passif		16 081,1	15 012,1

II. — Comptes de résultat consolidés comparés.
(En millions d'euros.)

	Notes	30/06/04	30/06/03	31/12/03
Chiffre d'affaires	3	7 396,8	7 136,8	14 029,1
Achats consommés et variation de stocks		- 1 297,3	- 1 255,0	- 2 519,2
Charges de personnel		- 1 383,9	- 1 381,9	- 2 703,8
Charges externes		- 3 290,5	- 3 175,1	- 6 362,0
Impôts et taxes		- 110,1	- 105,1	- 203,8
Dotations nettes aux amortissements et provisions		- 196,6	- 182,5	- 420,9
Résultat d'exploitation		1 118,4	1 037,2	1 819,4
Pertes et gains de change		21,7	91,8	144,4
Résultat d'exploitation corrigé	3	1 140,1	1 129,0	1 963,8
Charges et produits financiers		- 48,9	- 48,1	- 93,9
Résultat avant impôt des sociétés intégrées		1 091,2	1 080,9	1 869,9
Impôts sur les résultats	1	- 355,9	- 357,7	- 628,7
Résultat net opérationnel des sociétés intégrées		735,3	723,2	1 241,2
Quote-part du résultat net opérationnel des sociétés mises en équivalence		233,2	190,5	419,8
Résultat net opérationnel		968,5	913,7	1 661,0
Dotations et reprises à la provision pour dépréciation des actions propres nettes d'impôt		20,4	- 91,1	- 88,9
Plus/Moins values sur actifs immobilisés nettes d'impôt	4	3,2	- 2,4	- 8,9
Coûts de restructuration nets d'impôt		- 0,2	- 7,3	- 14,6
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition		- 31,0	- 24,2	- 49,5
Résultat net comptable		960,9	788,7	1 499,2
Intérêts minoritaires		- 2,7	- 5,3	- 7,7
Résultat net comptable (Part du Groupe)		958,2	783,4	1 491,5
Nombre moyen d'actions en circulation		676 062 023	675 980 613	676 021 722

	Notes	30/06/04	30/06/03	31/12/03		Notes	30/06/04	30/06/03	31/12/03
Résultat net comptable part du Groupe par action (en euros)		1,42	1,16	2,21	BNPA : Résultat net opérationnel part du Groupe par action (en euros) . .	13	1,43	1,34	2,45
Résultat net opérationnel (Part du Groupe)		965,7	908,4	1 653,3					

III. — Tableau de variation des capitaux propres consolidés.

(En millions d'euros)	Nombre d'actions en circulation	Capital	Primes	Ecart de conversion (2)	Réserves consolidées et résultats	Titres L'Oréal détenus par des sociétés consolidées (3)	Total
Situation au 31 décembre 2002.	674 422 160	135,2	953,4	- 794,5	7 243,8	- 116,1	7 421,8
Dividendes versés (hors actions propres).					- 460,0		- 460,0
Variation des écarts de conversion				- 448,8			- 448,8
Variation nette des titres L'Oréal détenus par des sociétés consolidées	1 640 000				2,2	116,1	118,3
Autres variations (1).					1,5		1,5
Résultat consolidé de la période (Part du Groupe)					1 491,5		1 491,5
Situation au 31 décembre 2003.	676 062 160	135,2	953,4	- 1 243,3	8 279,0		8 124,3
Dividendes versés (hors actions propres).					- 513,8		- 513,8
Prime de fusion L'Oréal S.A./Gesparal.			0,1				0,1
Variation des écarts de conversion				74,7			74,7
Variation nette des titres L'Oréal détenus par des sociétés consolidées	- 180 000					- 12,0	- 12,0
Autres variations (1).					32,7		32,7
Résultat consolidé de la période (Part du Groupe)					958,2		958,2
Situation au 30 juin 2004.	675 882 160	135,2	953,5	- 1 168,6	8 756,1	- 12,0	8 664,2

(1) Les autres variations concernent essentiellement les ajustements liés à la fusion Sanofi-Synthelabo ainsi que pour le premier semestre 2004 une reprise de provision pour risques initialement dotée en contrepartie des capitaux propres (soit 21,6 millions d'euros).

(2) Le chiffre de - 1 168,6 millions d'euros au 30 juin 2004 comprend - 63,5 millions d'euros d'écarts de conversion des filiales situées dans la zone euro.

(3) Il s'agit des actions rachetées dans le cadre du programme de rachat d'actions L'Oréal (Note 9).

IV. — Tableau des flux de trésorerie consolidés comparés.

	30/06/04	30/06/03	31/12/03		30/06/04	30/06/03	31/12/03
Flux de trésorerie liés à l'activité :				Incidence des variations de périmètre	- 433,1	- 24,0	- 36,9
Résultat net des sociétés intégrées	727,4	598,6	1 077,7	Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B)	- 648,6	- 292,9	- 588,9
Elimination des charges et des produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :				Flux de trésorerie liés aux opérations de financement :			
Amortissements et provisions	114,0	345,9	615,2	Dividendes versés	- 505,8	- 442,1	- 487,5
Variation des impôts différés	6,7	- 41,0	- 16,3	Variation des dettes financières	325,1	- 57,6	- 552,3
Plus ou moins-values nettes d'impôts des sociétés intégrées	- 3,0	1,7	7,8	Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)	- 180,7	- 499,7	- 1 039,8
Autres opérations sans incidence sur la trésorerie	- 1,2	- 2,3	- 2,9	Incidence des variations de cours des devises (D)	6,7	- 10,5	- 25,3
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées (1)	843,9	902,9	1 681,5	Variation de trésorerie (A + B + C + D)	- 289,1	- 76,3	126,0
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	138,8	120,1	120,1	Trésorerie d'ouverture (E)	655,3	529,4	529,4
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	- 449,2	- 296,2	- 21,6	Trésorerie de clôture (A + B + C + D + E)	366,2	453,1	655,3
Flux net de trésorerie généré par l'activité (A)	533,5	726,8	1 780,0				
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissements :							
Acquisitions d'immobilisations	- 237,3	- 250,6	- 557,9				
Variation des autres actifs financiers	13,8	- 24,6	- 13,1				
Cessions d'immobilisations	8,0	6,3	19,0				

(1) L'évolution de la marge brute d'autofinancement entre les premiers semestres 2003 et 2004 s'explique pour l'essentiel par l'anticipation sur le premier semestre 2004 des versements annuels effectués au titre de l'externalisation des régimes de retraite.

V. — Notes annexes.

Les données chiffrées sont, sauf indication contraire, fournies en millions d'euros.

Note 1. — Principes et méthodes comptables.

Les comptes consolidés de L'Oréal et de ses filiales au 30 juin 2004 sont établis conformément à la recommandation du CNC de mars 1999 sur les comptes intermédiaires et selon les mêmes principes et méthodes comptables que ceux retenus pour l'établissement des comptes annuels.

La charge d'impôt (courante et différée) est calculée pour les comptes intermédiaires en appliquant au résultat comptable de la période le taux d'impôt moyen annuel estimé pour l'année fiscale en cours pour chaque entité ou groupe fiscal.

Note 2. – Périmètre des activités.

a) Premier semestre 2004. — En janvier 2004, le groupe L'Oréal a finalisé l'acquisition de la marque chinoise de soin de la peau Mininurse. Les activités Mininurse sont consolidées par intégration globale à 100 % depuis cette date. Le chiffre d'affaires de Mininurse pour l'année 2003 a été de l'ordre de 40 millions d'euros.

En mai 2004, le groupe L'Oréal a finalisé l'acquisition de l'affaire chinoise de maquillage et de soins de la peau Yue-Sai. Cette activité est consolidée par intégration globale, à 100 %, depuis juin 2004. Le chiffre d'affaires de Yue-Sai pour l'année 2003 a été de l'ordre de 38 millions d'euros.

Aux termes d'un accord signé fin 2003, le groupe a acquis le contrôle de la société Shu Uemura Cosmetics, Inc. qui produit et commercialise les produits de la marque Shu Uemura au Japon. Cette société, antérieurement consolidée par intégration proportionnelle à 35 %, est consolidée par intégration globale depuis le 1^{er} janvier 2004. Son chiffre d'affaires à 100 % pour l'année 2003 a été de 69 millions d'euros.

Au premier trimestre 2004, le Groupe a racheté les intérêts minoritaires des sociétés Lavicosmetica Cosmétique Active Hellas (Grèce) et Parmobel (Chypre). Ces sociétés sont désormais consolidées à 100 %.

Le coût de ces nouvelles acquisitions s'établit à environ 500 millions d'euros.

Le groupe a également poursuivi au cours du premier semestre 2004 la

création des Laboratoires Innéov au niveau européen, avec la création d'Innéov Polska.

L'assemblée générale extraordinaire de L'Oréal du 29 avril 2004 a approuvé la fusion-absorption de la société Gesparal par L'Oréal. A l'issue de cette opération la famille Bettencourt et Nestlé sont devenus actionnaires directs de L'Oréal avec des participations respectives d'environ 27,5 % et 26,4 % en capital et 28,6 % et 27,4 % en droits de vote. Cette opération n'a pas eu d'effet sur la structure et les résultats du groupe L'Oréal, Gesparal ne détenant que des titres L'Oréal et n'ayant aucun endettement au moment de la fusion.

Le groupe n'a pas réalisé de cession d'activités au premier semestre 2004.

b) Premier semestre 2003. — Le groupe a poursuivi au cours du premier semestre 2003 la création des Laboratoires Innéov au niveau européen, avec la création d'Innéov Italia et Innéov Osterreich. Ces créations font suite à la signature, en 2002, par les groupes L'Oréal et Nestlé d'un accord ayant pour objet la création d'une entreprise commune dont l'objectif est de développer le marché des compléments nutritionnels à visée cosmétique au niveau mondial. Les Laboratoires Innéov sont consolidés selon la méthode de l'intégration proportionnelle depuis août 2002.

Le groupe n'a pas réalisé de cession d'activités au premier semestre 2003.

c) Exercice 2003. — Le Groupe a poursuivi au cours de l'exercice 2003 la création des Laboratoires Inneov au niveau européen, avec la création d'Inneov Italia, Innéov Osterreich, Inneov Hellas et Inneov Suisse.

Début octobre 2003, le Groupe a acheté les sources de la Roche - Posay.

Le groupe n'a pas réalisé de cession d'activités en 2003.

Note 3. – Information sectorielle.

3.1. Chiffre d'affaires :

3.1.1. Ventilation du chiffre d'affaires par branche d'activité :

	30/06/04		Croissance (en %)		30/06/03		31/12/03	
	En millions d'euros	Poids (en %)	A données publiées	Hors effets monétaires	En millions d'euros	Poids (en %)	En millions d'euros	Poids (en %)
Cosmétique	7 254,3	98,1	3,8	7,0	6 990,9	98,0	13 704,3	97,7
Dermatologie (1)	131,2	1,8	- 5,6	0,5	139,0	1,9	306,5	2,2
Autres	11,3	0,1	64,8	64,8	6,9	0,1	18,3	0,1
Groupe	7 396,8	100,0	3,6	6,9	7 136,8	100,0	14 029,1	100,0

(1) Part revenant au Groupe, soit 50 %.

3.1.2. Ventilation du chiffre d'affaires par zone géographique :

	30/06/04		Croissance (en %)		30/06/03		31/12/03	
	En millions d'euros	Poids (en %)	A données publiées	Hors effets monétaires	En millions d'euros	Poids (en %)	En millions d'euros	Poids (en %)
Europe de l'Ouest	3 950,5	53,4	1,9	1,9	3 875,1	54,3	7 309,7	52,1
Amérique du Nord	1 899,6	25,7	- 3,1	5,8	1 960,8	27,5	3 981,4	28,4
Reste du monde	1 546,7	20,9	18,9	24,1	1 300,9	18,2	2 738,0	19,5
Groupe	7 396,8	100,0	3,6	6,9	7 136,8	100,0	14 029,1	100,0

3.1.3. Ventilation du chiffre d'affaires de la branche cosmétique par zone géographique :

	30/06/04		Croissance (en %)		30/06/03		31/12/03	
	En millions d'euros	Poids en %	A données publiées	Hors effets monétaires	En millions d'euros	Poids en %	En millions d'euros	Poids en %
Europe de l'Ouest	3 903,0	53,8	1,8	1,7	3 834,1	54,8	7 221,7	52,7
Amérique du Nord	1 823,0	25,1	- 2,7	6,2	1 873,1	26,8	3 783,7	27,6
Reste du monde	1 528,3	21,1	19,1	24,3	1 283,7	18,4	2 698,9	19,7
Branche cosmétique	7 254,3	100,0	3,8	7,0	6 990,9	100,0	13 704,3	100,0

3.2. Ventilation du résultat d'exploitation corrigé par branche d'activité :

(En millions d'euros)	30/06/04	30/06/03	31/12/03
Cosmétique	1 126,7	1 100,0	1 900,0
Dermatologie	9,7	25,7	54,7
Autres	3,7	3,3	9,1
Groupe	1 140,1	1 129,0	1 963,8

3.3. Immobilisations :

3.3.1. Ventilation de l'actif immobilisé net par branche d'activité :

(En millions d'euros) Valeurs nettes	Ecarts d'acquisition	Immobilisations incorporelles	Immobilisations corporelles	Immobilisations financières	Total au 30/06/04	31/12/03
Cosmétique	1 240,0	3 667,4	1 863,5	121,6	6 892,5	6 255,4
Dermatologie		248,2	56,3	1,5	306,0	300,0
Autres		0,5	15,5	42,8	58,8	55,3
Groupe	1 240,0	3 916,1	1 935,3	165,9	7 257,3	6 610,7

3.3.2. Ventilation de l'actif immobilisé net de la branche cosmétique par zone géographique :

(En millions d'euros) Valeurs nettes	Ecarts d'acquisition	Immobilisations incorporelles	Immobilisations corporelles	Immobilisations financières	Total au 30/06/04	31/12/03
Europe de l'Ouest	819,7	2 408,8	1 059,0	29,1	4 316,6	3 925,2
Amérique du Nord	272,5	1 113,7	539,0	53,9	1 979,1	1 896,5
Reste du monde	147,8	144,9	265,5	38,6	596,8	433,7
Cosmétique	1 240,0	3 667,4	1 863,5	121,6	6 892,5	6 255,4

Note 4. – Plus ou moins-values sur actifs immobilisés nettes d'impôt.

Des mises au rebut ou amortissements exceptionnels d'actifs immobilisés non stratégiques sont enregistrés dans cette rubrique pour des montants individuels non significatifs.

Note 5. – Immobilisations incorporelles et écarts d'acquisition.

L'augmentation des postes « Immobilisations incorporelles » et « Ecarts d'acquisition » résulte essentiellement des acquisitions du semestre pour des montants respectifs de 110,9 millions d'euros et 415,2 millions d'euros.

Note 6. – Immobilisations corporelles.

Les investissements de la période se sont élevés à 201,5 millions d'euros, contre 221,6 millions d'euros sur le premier semestre 2003.

La dotation aux amortissements au 30 juin 2004 s'élève à 131,5 millions d'euros contre 126,8 millions d'euros au 30 juin 2003.

Note 7. – Titres mis en équivalence.

Ils incluent principalement les titres du groupe Sanofi-Synthelabo, dans lequel le groupe L'Oréal a un pourcentage d'intérêt de 20,54 % au 30 juin 2004, inchangé par rapport au 31 décembre 2003.

(En millions d'euros)	Contribution au 30/06/04			Valeur au bilan	
	% capital détenu	Capitaux propres consolidés	Résultat consolidé du semestre	30/06/04	31/12/03
Sanofi-Synthé- labo	20,54	1 401,3	234,0	1 635,3	1 524,5
C.C.B. (Japon)	20,00	1,2	-0,5	0,7	1,2
Titres mis en équi- valence		1 402,5	233,5	1 636,0	1 525,7

Note 8. – Valeurs mobilières de placement.

(En millions d'euros)	30/06/04 Valeur nette	31/12/03 Valeur nette
Actions propres L'Oréal	1 767,7	1 792,6
OPCVM et autres	201,7	233,1
Valeur brutes	1 969,4	2 025,7
Provisions pour dépréciation	-245,2	-277,1
Valeurs nettes	1 724,2	1 748,6

Les actions propres L'Oréal acquises dans le cadre de plans d'options d'achats d'actions représentent une valeur nette de 1 522,5 millions d'euros au 30 juin 2004 pour 25 737 000 actions (après prise en compte d'une reprise nette aux comptes de provisions pour dépréciation de 31,4 millions d'euros sur le premier semestre 2004) contre 1 515,5 millions d'euros au 31 décembre 2003 pour 26 486 400.

Au cours du premier semestre 2004, il a été procédé à des levées d'options portant sur 749 400 actions.

La valeur boursière globale au cours de clôture du 30 juin 2004 s'élève à 1 689,6 millions d'euros contre 1 721,6 millions d'euros au 31 décembre 2003.

Les valeurs mobilières de placement, autres que les actions propres, comprennent essentiellement des Sicav et des Fonds communs de placement (rémunérés sur la base de l'EONIA ainsi que des placements à court terme. Au 30 juin 2004, la valeur de marché des OPCVM s'élève à 174,5 millions d'euros pour une valeur nette comptable de 161,2 millions d'euros. Au 31 décembre 2003, leur valeur de marché était de 169,8 millions d'euros pour une valeur nette comptable de 157,7 millions d'euros.

Note 9. – Capitaux propres.

Le capital se compose de 676 062 160 actions de 0,20 €.

Un programme de rachat d'actions L'Oréal a été autorisé par les assemblées générales des actionnaires du 29 mai 2002, du 22 mai 2003 et du 29 avril 2004. Les actions correspondantes sont portées en diminution des capitaux propres consolidés. Les résultats de cession nets d'impôts relatifs aux transactions sur ces actions sont inscrits en capitaux propres.

Durant le premier semestre 2003, L'Oréal a vendu 1 640 000 actions pour 118,3 millions d'euros.

Durant le premier semestre 2004, L'Oréal a acquis 180 000 actions pour 12,0 millions d'euros.

Le conseil d'administration du 24 mars 2004 a consenti un plan d'options de souscription d'actions de 2 000 000 d'actions avec un prix d'exercice de 64,69 € et une période d'exercice de cinq ans comprise entre mars 2009 et mars 2014.

Note 10. – Provisions pour risques et charges.

a) Soldes à la clôture :

(En millions d'euros)	30/06/04	31/12/03
Provisions pour retraites et autres avantages consentis aux salariés	813,2	906,3
Impôts différés - passif	71,3	40,5
Provisions pour restructurations	26,3	31,0
Autres provisions pour risques et charges (1).	440,7	461,5
Total	1 351,5	1 439,3

(1) Cette rubrique comprend notamment des provisions destinées à faire face à des risques et litiges de nature fiscale, des risques industriels et commerciaux liés à l'exploitation (rupture de contrats, reprise de produits) et des coûts liés au personnel.

b) Variation semestrielle des « Provisions pour restructurations » et « Autres provisions pour risques et charges » :

(En millions d'euros)	31/12/03	Dotation (2)	Reprise (utilisa- tion) (2)	Reprise (non utilisée) (2)	Incidence/pé- rimètre/ Taux de change/ Autres (1)	30/06/04
Autres provisions pour risques et charges.	461,5	72,2	- 83,9	- 21,4	12,3	440,7
Provisions pour restructurations.	31,0	0,7	- 6,2	- 0,5	1,3	26,3

(1) Concerne pour l'essentiel les variations de change.

(2) Les chiffres se répartissent comme suit :

	Dotations	Reprises (utilisées)	Reprises (non utilisées)
Provisions d'exploitation.	70,2	- 81,2	- 20,8
Provisions financières.			
Impôts sur les résultats.	2,0	- 2,7	- 0,6
Coûts de restructuration.	0,7	- 6,2	- 0,5

Note 11. – Emprunts et dettes financières.

Analyse de la dette par nature :

(En millions d'euros)	30/06/04	31/12/03
Billets de trésorerie.	1 134,7	695,0
Emprunts bancaires.	944,8	978,8
Prêt à durée indéterminée.	38,0	43,4
Dettes financières de location-financement.	76,5	82,0
Emprunts obligataires.	5,2	5,0
Concours bancaires.	132,2	137,0
Total.	2 331,4	1 941,2

Analyse de la dette par maturité :

(En millions d'euros)	30/06/04	31/12/03
Inférieure à 1 an.	1 581,6	1 182,1
De 1 à 5 ans.	642,4	646,1
Supérieure à 5 ans.	107,4	113,0
Total.	2 331,4	1 941,2

Note 12. – Opérations de marché.

Risque de change. — Les instruments de couverture sont affectés exclusivement aux dettes et créances comptabilisées et aux opérations prévisionnelles de l'année en cours et de l'année à venir dont la réalisation est jugée hautement probable.

Sur la base des informations fournies par les filiales, les opérations d'exploitation prévisionnelles font l'objet de couvertures de change, soit par options, soit par achats ou ventes à terme de devises.

Au 30 juin 2004, la valeur de marché des instruments financiers de couverture est positive pour un montant de 44,4 millions d'euros, contre 83,8 millions d'euros au 31 décembre 2003.

Risque de taux. — A l'instar du change, la politique du groupe est de ne pas prendre de position spéculative.

Ainsi, le groupe a vocation à se refinancer principalement à taux variable.

De plus, les instruments financiers dérivés qui sont négociés dans le cadre de cette gestion, le sont à des fins de couverture.

Au 30 juin 2004, la valeur de marché des instruments financiers de couverture de taux est de 26,9 millions d'euros, contre 20,9 millions d'euros au 31 décembre 2003.

Note 13. – Résultat net opérationnel part du groupe par action et en euros.

Le résultat net opérationnel part du groupe par action est calculé à partir du nombre moyen pondéré d'actions en circulation, déduction faite du

nombre moyen d'actions détenues par des sociétés consolidées et portées en minoration des capitaux propres. Les actions propres détenues en couverture des plans de stock-options et figurant en valeurs mobilières de placement ne sont pas retraitées en déduction dans ce calcul.

Le résultat net opérationnel par action, dilué, prend en compte le cas échéant les options de souscription d'actions ayant un effet dilutif selon la « méthode du rachat d'actions ».

Les tableaux ci-dessous détaillent le résultat net opérationnel par action pour les trois périodes présentées :

	30/06/04		
	Résultat net opérationnel part du groupe (en millions d'euros)	Nombre d'actions	Résultat net opérationnel part du groupe par action (en euros)
Résultat net opérationnel part du Groupe par action.	965,8	676 062 023	1,43
Options de souscriptions.		62 095	
Résultat net opérationnel dilué part du Groupe par action.	965,8	676 124 118	1,43

	30/06/03		
	Résultat net opérationnel part du groupe (en millions d'euros)	Nombre d'actions	Résultat net opérationnel part du groupe par action (en euros)
Résultat net opérationnel part du Groupe par action.	908,4	675 980 613	1,34

Au 30 juin 2003, il n'existait aucun élément ayant un effet dilutif sur le nombre d'actions en circulation.

	31/12/03		
	Résultat net opérationnel part du groupe (en millions d'euros)	Nombre d'actions	Résultat net opérationnel part du groupe par action (en euros)
Résultat net opérationnel part du Groupe par action.	1 653,3	676 021 722	2,45
Options de souscriptions.		198	
Résultat net opérationnel dilué part du Groupe par action.	1 653,3	676 021 920	2,45

Note 14. – Evénements postérieurs à la clôture.

Les résultats définitifs des offres de Sanofi-Synthelabo sur Aventis publiés le 12 août dernier par l'Autorité des marchés financiers confirment le succès de l'opération à hauteur de 95,47 % du capital d'Aventis.

A la suite de cette opération, L'Oréal détient 10,41 % du capital et 17,23 % des droits de vote du nouveau groupe Sanofi-Aventis.

En conséquence, L'Oréal procédera à la déconsolidation de sa participation dans Sanofi-Synthelabo en août 2004. A l'occasion de la déconsolidation de sa participation, L'Oréal dégage une plus-value de l'ordre de 2 milliards d'euros nette d'impôt.

VI. — Rapport d'activité.

Le groupe poursuit la mise en place du nouveau référentiel IFRS. Le bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2004 est en cours de validation par les auditeurs externes. Le groupe n'a pas identifié, par rapport aux normes françaises actuellement suivies, d'autres divergences ayant un impact sur les capitaux propres et le résultat net, que celles mentionnées dans le rapport annuel 2003 (Tome 3 pages 4 et 5).

A. – Le groupe consolidé.

Le chiffre d'affaires consolidé de L'Oréal, au 30 juin 2004, a atteint 7,4 milliards d'euros, en progression de 3,6 % contre 1,4 % à fin mars.

La croissance du deuxième trimestre a été de + 6,1 %.

En données comparables, c'est-à-dire à structure et taux de change identiques, l'augmentation des ventes du premier semestre est de + 6,4 %, dont + 7,5 % au deuxième trimestre.

Les effets monétaires qui étaient de - 4,5 % à fin mars sont passés à - 1,8 % au deuxième trimestre. Au cumul à fin juin, ils s'élevaient à - 3,3 %.

Les effets nets de changements de structure (en Chine, consolidation de Mininurse et Yue Sai ; au Japon, consolidation à 100 % de Shu Uemura) ont été de + 0,5 % à fin juin.

Le compte de résultat appelle les commentaires suivants :

La poursuite des efforts de rationalisation industrielle a permis une nouvelle amélioration du poste achats.

Le strict contrôle des effectifs a contribué à la diminution des charges de personnel en pourcentage du chiffre d'affaires.

Grâce à la réduction des frais de fonctionnement, les charges externes ont été stabilisées, tout en augmentant légèrement les dépenses de marketing et de promotion.

Les provisions d'exploitation font apparaître une reprise nette de 26 M€, inférieure au montant de 34 M€ constaté à fin juin 2003.

Au total, le résultat d'exploitation progresse de + 7,8 %.

Les gains de changes s'élevaient à 22 M€, comparés à 92 M€ à fin juin 2003. De ce fait, le résultat d'exploitation corrigé ressort à 1 140,1 M€ en augmentation de 1 %.

Les charges et produits financiers, à 49 M€, sont stables au niveau de fin juin 2003 en raison des décaissements liés aux acquisitions du début 2004 en Chine et au Japon.

La quote-part du résultat net de Sanofi-Synthelabo revenant à L'Oréal pour le premier semestre s'est élevée à 234 M€, en croissance de + 22,4 %.

Suite au succès de l'offre de Sanofi-Synthelabo sur Aventis, la déconsolidation des résultats de Sanofi-Synthelabo est intervenue en août 2004.

Au total, le résultat net opérationnel (*) part du groupe L'Oréal s'est élevé à 965,7 M€, en croissance de + 6,3 %.

Le résultat net comptable est en forte progression au 30 juin 2004 à + 21,8 % après 20 M€ de reprise de provision sur actions autodétenues.

Pour l'année 2004, en raison de la dilution résultant de l'offre de Sanofi-Synthelabo sur Aventis, L'Oréal intégrera dans son résultat net comptable un « profit de dilution » d'un montant de l'ordre de 2 milliards d'euros.

(*) Le résultat net opérationnel est le résultat après impôts des sociétés intégrées et inclut la quote-part des sociétés mises en équivalence. Il exclut les dotations/reprises de provisions sur actions auto-détenues, les plus ou moins-values sur actifs immobilisés, les coûts de restructuration et les dotations aux amortissements des écarts d'acquisitions. Il est le niveau le plus significatif de la performance récurrente du groupe et constitue, sans changement, depuis de très nombreuses années, la base sur laquelle L'Oréal calcule le bénéfice net par action. Il est également retenu par la très grande majorité des observateurs financiers.

B. – Informations sectorielles.

La croissance des nouveaux marchés cosmétiques s'est poursuivie à un rythme élevé : + 21,4 % à données comparables.

— L'Asie a augmenté ses ventes de + 22,1 % à données comparables notamment à travers la Chine à + 85,3 %, Honk-Kong à + 49 %, Taiwan à + 28 %, et la Malaisie à + 32 %. Le premier semestre a été marqué par l'essor de Garnier dans la zone (+ 69 %), et son développement avec la marque Mininurse en Chine ; par la forte progression de Maybelline (+ 33 %), ainsi que par l'intégration de la marque chinoise Yue-Sai dans le portefeuille des Produits grand public.

On note également le succès de Kérastase en Asie (+ 29 % au Japon), de Vichy (+ 85 % en Chine), et les succès d'implantation de Shu Uemura et Kiehl's dans de nouveaux pays.

— En Amérique latine, le chiffre d'affaires s'est développé rapidement à + 17,9 % à données comparables, soutenu par le Mexique à + 16,3 % ou encore le Brésil à + 13,4 %. Dans les Produits grand public, Garnier confirme son succès avec la première place de la coloration Nutrisse dans plusieurs pays et le développement très rapide de la gamme Fructis notamment avec un lancement réussi au Venezuela. La Division produits professionnels a lancé avec succès la coloration Dia Color Richesse. Cosmétique Active se développe fortement dans toute la zone avec l'implantation rapide des marques Vichy et La Roche Posay. On note enfin, au Mexique, la très vive croissance de la Division luxe à + 32 %. L'Argentine à + 21,6 % poursuit le redressement entamé en 2003.

— La forte expansion des pays d'Europe de l'Est est le reflet des succès remportés par les marques de toutes les divisions. Cette forte croissance est particulièrement notable en Pologne à + 19,8 %, en Russie à + 46,3 % et en République tchèque à + 20,6 %. Les Produits grand public avec Garnier et Maybelline progressent rapidement, tant en coloration qu'en soin de la peau et en maquillage. Les ventes des Produits professionnels profitent du lancement de la gamme Matrix. Cosmétique Active bénéficie de la réussite spectaculaire de la marque Vichy dans le circuit pharmacies. Enfin les Produits de luxe sont leaders en Pologne avec une part de marché de 26 %.

— Enfin les ventes dans le reste du monde sont en hausse rapide à + 15,2 % avec, par exemple la performance de l'Inde à + 49 % ou de la Turquie à + 30,2 %.

— L'Europe de l'Ouest a vu ses ventes croître de 1,7 %. Les Produits professionnels, sur un marché en croissance, ont connu des succès importants, particulièrement avec la nouvelle gamme de coloration Luo et la rénovation de la gamme de styling Tecni.art. Aux Produits grand public, on constate un fort contraste entre l'atonie de la France, de l'Allemagne et de l'Italie d'une part et le dynamisme de l'Espagne, de la Grande Bretagne et des pays scandinaves d'autre part. Dans un contexte difficile, la division améliore sensiblement sa part de marché en coloration et en soin de la peau, visage et corps. Les Produits de luxe ont bénéficié de la reprise des

écoulements contrariée, cependant, par le déstockage d'une partie de la distribution. La croissance soutenue de Cosmétique Active dans l'ensemble des pays a permis aux marques Vichy et La Roche Posay d'améliorer une nouvelle fois leurs parts de marché, notamment en Espagne, au Portugal en Belgique et aux Pays Bas.

— En Amérique du Nord, le groupe a continué de gagner des parts de marché avec une croissance de + 6,2 % à données comparables. Les ventes de la Division produits professionnels ont progressé fortement, en particulier chez Redken avec le lancement réussi de Redken for Men. Dans les Produits grand public, Garnier confirme sa percée sur le marché capillaire aux Etats-Unis avec le lancement de Fructis Style qui s'est rapidement révélé être un succès. Enfin dans la Division luxe, qui a bénéficié d'une certaine reprise des ventes des grands magasins, les parfums ont fortement progressé avec le lancement réussi de Ralph Cool de Ralph Lauren et la croissance importante de Kiehl's avec son produit star Abyssine Cream.

1. Cosmétique. — Soutenues par les innovations des laboratoires de recherche, de nombreuses initiatives ont assuré la croissance des marques stratégiques du groupe. L'Oréal a ainsi réalisé d'importants gains de parts de marché.

Le chiffre d'affaires cosmétique s'est élevé à 7 254 millions d'euros en progression de 6,5 % en données comparables.

Géographiquement, les chiffres d'affaires par zone ont tous été en progression à données comparables. L'Europe de l'Ouest a atteint 3 903,1 millions d'euros (+ 1,7 %), l'Amérique du Nord 1 823 millions d'euros (+ 6,2 %) et le reste du monde 1 528 millions d'euros (+ 21,4 %).

La Division produits professionnels a réalisé une croissance à données comparables de + 7,3 % soit un rythme supérieur à celui de ses concurrents dans un marché favorable. Cette progression a été soutenue notamment par le lancement de Redken for Men, la rénovation totale de la ligne de styling Tecni.Art de L'Oréal Professionnel et la poursuite du développement de Matrix.

La Division produits grand public a réalisé une progression de ses ventes de 5,1 % à données comparables malgré un marché moins porteur en grande distribution. Cette croissance a été permise par le succès des nouveaux shampoings et gels de coiffage de la gamme Fructis de Garnier dans de très nombreuses régions du monde. Chez L'Oréal Paris, les lancements de la nouvelle coloration Color Pulse, des soins de la peau Happy Derm, du rouge à lèvres Kiss Proof, et des nouveaux fonds de teint ont fortement contribué à l'augmentation des ventes.

La Division des produits de luxe a renoué au premier semestre avec une croissance soutenue de ses ventes de + 6,9 % à données comparables. Parmi les grands produits qui ont contribué à cette progression, on retient Primordiale Optimum et Hypnôse chez Lancôme, le déploiement du maquillage et Oleosource chez Biotherm, Life Pearl d'Helena Rubinstein et le succès mondial d'Amor de Cacharel.

Le département Cosmétique Active a accéléré fortement sa croissance à + 17,5 % à données comparables. Les marques ont poursuivi leur développement international tout en gagnant des parts de marché en Europe. Le succès de l'aminicissant Liposyne de Vichy et du soin Rosaliac chez La Roche Posay ont contribué à cette performance.

2. Dermatologie (Part revenant au Groupe, soit 50 %). — La branche Dermatologie, dans un contexte d'activité faible de ce secteur aux Etats-Unis auquel est venu s'ajouter l'impact des décisions des autorités allemandes en matière de dépenses de santé, a réalisé une progression de + 0,5 % à données comparables.

3. Résultat d'exploitation corrigé par branche :

	Au 30/06/04	En % du CA
Cosmétique.....	1 126,7 M€	15,5 %
Dermatologie (1).....	9,7 M€	7,4 %
Total consolidé.....	1 140,1 M€	15,4 %

(1) Part revenant au Groupe, soit 50 %.

— Le résultat d'exploitation corrigé de la Branche cosmétique ressort à 15,5 % en léger retrait par rapport au niveau exceptionnel du premier semestre 2003 qui était de 15,7 %, et en forte progression par rapport à l'ensemble de l'année 2003 qui s'établissait à 14 % ;

— La faible progression des ventes de la Branche dermatologie sur deux de ses marchés principaux (Etats-Unis et Allemagne), la baisse du dollar contre l'euro et les coûts de lancement de la gamme Clobex, entraînent un résultat à 7,4 % du chiffre d'affaires en fort retrait par rapport premier semestre 2003 qui était de 18,5 %.

C. – Perspectives.

Commentant ces résultats, M. Lindsay Owen-Jones président-directeur général de L'Oréal a déclaré : « Cette année encore, nous avons réalisé une forte augmentation de nos ventes malgré un contexte de marché peu favorable en Europe mais aussi aux Etats-Unis.

La réussite de nombreux lancements et le développement rapide de nos filiales dans les pays relais de croissance, ont permis une forte hausse de notre chiffre d'affaires. Cette progression associée à un contrôle rigoureux des coûts, a contribué à une amélioration significative de notre rentabilité

par rapport à l'année 2003 dont le premier semestre avait pourtant été exceptionnel. Cela compense en grande partie la diminution des gains de change.

Pour l'ensemble de l'année, il nous paraît raisonnable de viser une croissance comparable au chiffre d'affaires du même ordre que celle du premier semestre, largement suffisante pour assurer une nouvelle amélioration de notre modèle économique. Cela associé aux résultats encourageants du premier semestre et à la perspective de voir diminuer progressivement l'impact des couvertures de change nous permet de confirmer notre objectif 2004 d'une nouvelle progression à deux chiffres du résultat avant impôts ».

D. – Société-mère.

Au premier semestre 2004, le chiffre d'affaires de la société L'Oréal, maison-mère du groupe mondial décrit plus haut, a été de 938 millions d'euros, contre 889 millions d'euros au premier semestre 2003. Le résultat net de la société L'Oréal a été, pour la même période, de 1 265 millions d'euros en hausse de 43,4 % par rapport au premier semestre 2003.

VII. — Rapport des commissaires aux comptes sur l'examen limité des comptes semestriels consolidés. (Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2004.)

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application de l'article L. 232-7 du Code de commerce, nous avons procédé à :

— l'examen limité du tableau d'activité et de résultats présenté sous la forme de comptes semestriels consolidés de la société L'Oréal relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2004, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;

— la vérification des informations données dans le rapport semestriel.

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

Nous avons effectué cet examen selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences limitées conduisant à une assurance, moins élevée que celle résultant d'un audit, que les comptes semestriels consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit, mais se limite à mettre en œuvre des procédures analytiques et à obtenir des dirigeants et de toute personne compétente les informations que nous avons estimées nécessaires.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard des règles et principes comptables français, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du résultat des opérations du semestre ainsi que de la situation financière et du patrimoine de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation, à la fin de ce semestre.

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport semestriel commentant les comptes semestriels consolidés 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.

Paris-La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 1^{er} septembre 2004.

Les commissaires aux comptes :

PricewaterhouseCoopers Audit : Deloitte Touche Tohmatsu - Audit :
PIERRE COLL ; ÉTIENNE JACQUEMIN.

74173

ROTHSCHILD ET CIE BANQUE

Société en commandite simple au capital de 24 530 190 €.
Siège social : 17, avenue Matignon, 75008 Paris.
323 317 032 R.C.S. Paris.

Comptes consolidés.

I. — Bilan consolidé au 31 décembre 2003. (En milliers d'euros.)

Actif	31/12/03	31/12/02
Opérations interbancaires et assimilées.	276 465	229 397
Opérations avec la clientèle	14 312	12 684
Opérations de crédit-bail et assimilées		
Obligations, actions, autres titres à revenu fixe et variable.	88 853	108 366

Actif	31/12/03	31/12/02
Placements des entreprises d'assurance		
Participations, parts dans les entreprises liées, autres titres détenus à long terme	1 070	1 915
Immobilisations corporelles et incorporelles	44 849	46 607
Écarts d'acquisition	535	606
Comptes de régularisation et actifs divers	70 543	70 797
Total	496 627	470 372

Passif	31/12/03	31/12/02
Opérations interbancaires et assimilées.	21 104	3 078
Opérations avec la clientèle	201 588	176 685
Dettes représentées par un titre	292	1 794
Provisions techniques des entreprises d'assurance		
Comptes de régularisations et passifs divers.	80 064	87 318
Écarts d'acquisition		
Provisions pour risques et charges	483	
Dettes subordonnées	9 841	10 255
Fonds pour risques bancaires généraux (FRBG)		
Intérêts minoritaires	19 631	21 160
Capitaux propres part du groupe (hors FRBG)	163 624	170 082
Capital souscrit	24 530	24 530
Primes d'émission	61 226	61 226
Réserves consolidées et autres	21 986	22 615
Résultat de l'exercice	55 882	61 711
Total	496 627	470 372

Hors bilan	31/12/03	31/12/02
Engagements donnés :		
Engagements donnés de l'activité bancaire	12 374	14 878
Engagements de financement		
Engagements de garantie	12 374	14 878
Engagements sur titres		
Engagements donnés de l'activité d'assurance		
Engagements reçus :		
Engagements reçus de l'activité bancaire.	166	1 015
Engagements de financement	166	1 015
Engagements de garantie		
Engagements sur titres		
Engagements reçus de l'activité d'assurance		

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

	31/12/03	31/12/02
Intérêts et produits assimilés	8 626	12 009
Intérêts et charges assimilés	- 4 708	- 6 787
Revenus titres à revenu variable	3 359	3 777
Commissions (produits)	211 249	223 077
Commissions (charges)	- 21 726	- 28 567
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation	1 449	1 324
Gains ou pertes / opérations des portefeuilles de placement et assimilés	2 025	1 933
Autres produits d'exploitation bancaire	652	691
Autres charges d'exploitation bancaire	- 47	
Marge brute activités d'assurances		
Produits nets des autres activités		
Produit net bancaire	200 878	207 456
Charges générales d'exploitation	- 117 700	- 114 670
Dotations aux amortissements et aux provisions sur immobilisations incorporelles et corporelles	- 3 136	- 3 289