

NOTE D'INFORMATION



A.S. Watson Group

offre publique d'achat

par

AS WATSON (FRANCE) SAS

une filiale à 100 % de

HUTCHISON WHAMPOA LIMITED

portant sur les actions et les obligations à option de conversion et/ou
d'échange en actions nouvelles ou existantes émises par la société

MARIONNAUD PARFUMERIES SA

présentée par



UBS Investment
Bank



CALYON
CORPORATE AND INVESTMENT BANK

CONDITIONS DE L'OFFRE

- 21,80 euros en espèces pour chaque action Marionnaud Parfumeries apportée
- 69,74 euros en espèces pour chaque OCEANE apportée

DURÉE DE L'OFFRE du 1^{er} février 2005 à une date de clôture qui sera déterminée par l'Autorité des marchés financiers, en application de l'article 231-30 de son Règlement général



En application des articles L.412-1 et L.621-8 du Code Monétaire et Financier, l'Autorité des marchés financiers (l'AMF) a apposé le visa n°05-048 en date du 28 janvier 2005 sur la présente note d'information conformément aux dispositions de l'article 231-25 de son Règlement général. Cette note d'information a été établie par la société AS Watson (France) SAS et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa de l'AMF n'implique ni l'approbation du prix ou de l'opportunité de l'opération, ni l'authentification des éléments comptables et financiers présentés. Le visa de l'AMF a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'offre faite aux actionnaires et titulaires d'OCEANE émises par la société Marionnaud Parfumeries SA.

Des exemplaires de la présente note d'information sont disponibles sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org), et de Hutchison Whampoa (www.hutchison-whampoa.com) et peuvent être obtenus sans frais auprès de :

UBS Limited, 65, rue de Courcelles 75008 Paris
Calyon, 9, quai du Président Paul Doumer, 92920 Paris La Défense Cedex

Table des Matières

ARTICLE	PAGE
1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE	3
1.1 Historique de l'offre	3
1.1.1 Contexte de l'offre	3
1.1.2 Recommandation de l'offre	4
1.1.3 Accords ayant une incidence sur l'offre	4
1.1.4 Intentions des actionnaires principaux	5
1.2 Description de l'offre	5
1.2.1 Titres que l'initiateur s'engage à acquérir	5
1.2.2 Déroulement de l'offre	6
1.2.3 Prix et conditions de l'offre	7
1.2.4 Renonciation à l'offre	7
1.2.5 Nombre de titres Marionnaud Parfumeries détenus par l'initiateur	7
1.2.6 Achats pendant la période d'offre	7
1.2.7 Restrictions concernant l'offre à l'étranger	8
1.2.8 Régime fiscal	8
1.2.9 Frais supportés par les personnes apportant leurs titres à l'offre	11
1.2.10 Financement de l'offre	11
1.2.11 Options	11
2. RAISONS DE L'OFFRE ET INTENTIONS DE L'INITIATEUR SUR LES DOUZE PROCHAINS MOIS	12
2.1 Objectifs poursuivis	12
2.2 Intentions de l'initiateur	12
2.2.1 Structure commerciale et de gestion du nouveau groupe	12
2.2.2 Intentions de l'initiateur concernant la dette existante de Marionnaud Parfumeries	13
2.2.3 Intentions de l'initiateur en matière d'emploi	13
2.2.4 Fusion	13
2.2.5 Offre publique de retrait	13
2.2.6 Radiation de la cote des actions Marionnaud Parfumeries	13
2.2.7 Politique de dividendes	13
3. APPRÉCIATION DU PRIX PROPOSÉ	14
3.1 Eléments d'appréciation de l'offre sur les actions	14
3.1.1 Méthodes retenues	15
3.1.2 Méthodes écartées	19
3.2 Eléments d'appréciation de l'offre sur les OCEANE	21
3.2.1 Rappel sur les principales modalités de l'emprunt obligataire à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (OCEANE) Marionnaud Parfumeries	21
3.2.2 Prix de l'offre pour les OCEANE	21
3.2.3 Valeur théorique des OCEANE	22
4. IDENTITÉ ET CARACTÉRISTIQUES DE L'INITIATEUR ET DE HUTCHISON WHAMPOA	26
4.1 L'initiateur	26
4.1.1 Informations générales concernant l'initiateur	26
4.1.2 Renseignements d'ordre général concernant le capital social de l'initiateur	26
4.1.3 Président, direction et contrôle	27
4.1.4 Description des activités de l'initiateur	27
4.1.5 Renseignements d'ordre financier	28
4.1.6 Événements exceptionnels et litiges significatifs	28
4.1.7 Évolutions récentes, perspectives d'avenir	28
4.2 Identité et caractéristiques de Hutchison Whampoa	28
4.2.1 Renseignements d'ordre général concernant Hutchison Whampoa	28
4.2.2 Renseignement d'ordre général concernant le capital social de Hutchison Whampoa	29
4.2.3 Description des activités de Hutchison Whampoa	30
4.2.4 Informations supplémentaires	34
5. COMPTABILITÉ ET POSITION FINANCIÈRE DE HUTCHISON WHAMPOA	35
5.1 Situation financière de Hutchison Whampoa au 31 décembre 2004	35
5.1.1 Rapport des auditeurs indépendants	35
5.1.2 Compte de résultat consolidé pour l'exercice clos le 31 décembre 2003	36
5.1.3 Bilan consolidé au 31 décembre 2003	37
5.1.4 Tableau des flux de trésorerie consolidé pour l'exercice clos le 31 décembre 2003	38
5.1.5 Notes annexes aux comptes consolidés	40
5.2 Situation financière de Hutchison Whampoa pour le semestre clos le 30 juin 2004	51
5.2.1 Rapport d'examen des auditeurs indépendants	51
5.2.2 Compte de résultat consolidé pour le semestre clos le 30 juin 2004	52
5.2.3 Bilan consolidé au 30 juin 2004	53
5.2.4 Tableau des flux de trésorerie consolidé pour le semestre clos le 30 juin 2004	54
5.2.5 Information sectorielle	55
6. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DES INFORMATIONS CONTENUES DANS LA PRÉSENTE NOTE D'INFORMATION	58
6.1 Pour Hutchison Whampoa	58
6.2 Pour l'initiateur	58
6.3 Pour les banques présentatrices	58
6.4 Pour les informations financières et comptables relatives à Hutchison Whampoa	58
6.5 Pour la vérification des informations financières et comptables relatives à l'initiateur	59

1. Présentation de l'offre

AS Watson (France) SAS (l'**initiateur**) offre de manière irrévocable aux actionnaires et aux porteurs de titres donnant accès au capital de Marionnaud Parfumeries, une société anonyme dont le siège social est établi à 5-7 avenue de Paris, 94300 Vincennes, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Créteil sous le numéro B 388 764 029, dont le capital social s'élève à 55.574.288 euros, divisé en 15.878.368 actions⁽¹⁾ d'une valeur nominale de 3,50 euros chacune et intégralement libérées (**Marionnaud Parfumeries**), d'acquérir leurs actions et titres donnant accès au capital, conformément aux modalités exposées ci-dessous (l'**offre**).

L'initiateur est une société ultimement contrôlée à 100% par Hutchison Whampoa Limited (**Hutchison Whampoa**). L'initiateur fait partie de l'ensemble de sociétés formant la division distribution et biens de consommation du groupe Hutchison Whampoa, dont la société pivot est A.S. Watson & Co., Limited (le **groupe AS Watson**). Pour de plus amples renseignements concernant l'initiateur et Hutchison Whampoa, il convient de se reporter aux sections 4.1 et 4.2 ci-dessous.

En application de l'article 231-14 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'**AMF**), UBS Limited et Calyon, agissant pour le compte de l'initiateur (les **banques présentatrices**), ont déposé la présente offre auprès de l'AMF, étant précisé que seule UBS Limited est garante du caractère irrévocable de l'offre.

L'offre est une offre d'achat en numéraire. Elle porte sur toutes les actions existantes de la société Marionnaud Parfumeries et sur les obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes émises par Marionnaud Parfumeries en février 2002 (les **OCEANE**).

Les modalités et les conditions de l'offre sont décrites à la section 1.2 ci-après.

1.1 Historique de l'offre

1.1.1 Contexte de l'offre

Le groupe AS Watson compte parmi les groupes de distribution spécialisée les plus connus en Asie et en Europe. A l'origine, en 1828, le groupe exploitait un petit dispensaire en Chine ; il possède aujourd'hui plus de 4.800 magasins dans différents secteurs d'activité, tels que l'hygiène et beauté, les produits alimentaires, les biens de consommation, les produits détaxés dans les aéroports, etc.

Grâce à diverses acquisitions significatives en Europe ces dernières années, le groupe AS Watson est devenu le premier distributeur de produits d'hygiène et beauté en Europe et le troisième dans le monde (sur la base du nombre de magasins). Le groupe AS Watson possède ainsi 14 enseignes dans 20 pays d'Europe et d'Asie.

En Europe, le groupe AS Watson exploite plus de 3.500 magasins sous les enseignes suivantes :

- au Benelux : Kruidvat et Trekpleister (hygiène et beauté) ; et Ici Paris XL (parfumerie) ;
- au Royaume-Uni : Superdrug et Savers (hygiène et beauté) ;
- en Allemagne, Pologne, Hongrie et République Tchèque : Rossmann (hygiène et beauté) (en partenariat avec Dirk Rossmann GmbH) ; et
- en Lettonie et Lituanie : Drogas (hygiène et beauté).

Le groupe AS Watson est aussi très bien implanté en Asie avec environ un millier de magasins exploités sous l'enseigne Watsons (hygiène et beauté). Le groupe AS Watson possède également des chaînes spécialisées dans la distribution de produits alimentaires, électrodomestiques, et, dans les aéroports, de produits détaxés.

A ce jour, le groupe AS Watson n'est présent ni en France ni sur les marchés principaux européens sur lesquels Marionnaud Parfumeries intervient. Marionnaud Parfumeries est donc apparu comme le complément géographique parfait dans la stratégie de développement du groupe AS Watson. Le groupe AS Watson a par conséquent décidé de prendre contact avec les dirigeants de Marionnaud Parfumeries afin d'étudier la possibilité d'un rapprochement entre les deux groupes. A la suite de discussions préliminaires, le groupe AS Watson a décidé de procéder à la présente offre, laquelle a été recommandée par le conseil d'administration de Marionnaud Parfumeries et a reçu le soutien de ses principaux actionnaires.

Les objectifs poursuivis par le groupe AS Watson concernant l'offre figurent à la section 2.1 ci-dessous.

(1) Avis Euronext n° 2004-4197 en date du 20 décembre 2004.

1. Présentation de l'offre

1.1.2 Recommandation de l'offre

Le conseil d'administration de Marionnaud Parfumeries, au cours d'une réunion tenue le 14 janvier 2005 aux fins d'analyser l'offre proposée par l'initiateur, a considéré que l'offre était conforme aux intérêts de Marionnaud Parfumeries, de ses actionnaires et de ses salariés. Il a en conséquence décidé à l'unanimité de recommander aux actionnaires et aux titulaires d'OCEANE d'apporter leurs titres à l'offre. Chaque membre du conseil d'administration de Marionnaud Parfumeries a indiqué qu'il apporterait ses actions Marionnaud Parfumeries à l'initiateur.

1.1.3 Accords ayant une incidence sur l'offre

En vertu d'un accord en date du 14 janvier 2005, M. Marcel Frydman, Président directeur général de Marionnaud Parfumeries, ainsi que M. Gérard Frydman, directeur général délégué, et Mme Lydie Frydman sont convenus avec l'initiateur d'apporter la totalité de leurs actions Marionnaud Parfumeries à l'offre. En outre, M. Marcel Frydman s'est porté fort de ce que M. Jean-Pierre Frydman présentera les actions Marionnaud Parfumeries qu'il détient à l'offre. L'ensemble des actions Marionnaud Parfumeries faisant l'objet de cet engagement d'apport représente au total près de 19,8% du capital social et 32,3% des droits de vote de Marionnaud Parfumeries, soit près de 16,8% du capital et de 28,2% des droits de vote sur une base diluée (c'est-à-dire en supposant que les 2.695.312 OCEANE soient converties en actions nouvelles de Marionnaud Parfumeries).

Les autres principales stipulations de l'accord conclu le 14 janvier 2005 sont les suivantes :

- M. Marcel Frydman, M. Gérard Frydman, Mme Lydie Frydman et l'initiateur feront en sorte que la composition du conseil d'administration de Marionnaud Parfumeries soit la suivante, dès que possible en cas de réussite de l'offre :
 - (a) M. Marcel Frydman (en qualité de Président directeur général et fondateur de Marionnaud Parfumeries) ;
 - (b) M. Gérard Frydman (en qualité de directeur général délégué) ; et
 - (c) quatre personnes désignées par l'initiateur, dont un directeur général délégué.

A cet effet, dès que les résultats définitifs de l'offre seront connus (et pour autant que celle-ci comporte une suite positive), une assemblée générale des actionnaires sera convoquée à l'effet de désigner les nouveaux administrateurs désignés par l'initiateur, selon les modalités plus amplement décrites à la section 2.2.1 ci-dessous.

- M. Marcel Frydman et M. Gérard Frydman continueront ainsi d'exercer leurs fonctions de président directeur général et de directeur général délégué de Marionnaud Parfumeries respectivement. A ce titre, ils percevront une rémunération fixe et variable. M. Jean-Pierre Frydman conservera également ses fonctions de directeur informatique au sein de Marionnaud Parfumeries et percevra une rémunération fixe à ce titre.

En outre, M. Marcel Frydman et M. Gérard Frydman se verront confier, une fois les résultats définitifs de l'offre connus (et pour autant que celle-ci comporte une suite positive), des responsabilités d'administrateurs non exécutifs (*non executive directors*) au sein de la société Watsons Personal Care Stores (Luxembourg) S.à.r.l., une société de droit luxembourgeois qui constitue la holding européenne du groupe AS Watson.

Enfin, M. Marcel Frydman et M. Gérard Frydman seront associés pour une durée de trois ans au développement du groupe AS Watson pour ses opérations en Europe et en Asie et interviendront comme consultants de la société de droit de Hong Kong, AS Watson & Co., Limited. A ce titre, ils percevront une rémunération fixe et variable.

Il est prévu des indemnités en cas de cessation des fonctions de M. Marcel Frydman et de M. Gérard Frydman au sein de Marionnaud Parfumeries ou auprès du groupe AS Watson. Toutefois, en cas de démission de M. Marcel Frydman ou de M. Gérard Frydman ou de faute lourde de leur part, aucune indemnité ne leur sera due.

Il n'est pas dans les intentions de l'initiateur de mettre fin aux fonctions de M. Marcel Frydman et de M. Gérard Frydman au sein de Marionnaud Parfumeries ou auprès du groupe AS Watson avant l'expiration du délai contractuel de trois ans.

1. Présentation de l'offre

Il est également prévu des indemnités en cas de cessation des fonctions de M. Jean-Pierre Frydman au sein de Marionnaud Parfumeries.

- En cas d'offre concurrente suivie d'une surenchère de la part de l'initiateur, les engagements d'apport pris par M. Marcel Frydman, M. Gérald Frydman et Mme Lydie Frydman demeureront en vigueur. En l'absence d'une surenchère déposée par l'initiateur dans les délais impartis, M. Marcel Frydman, M. Gérald Frydman et Mme Lydie Frydman auront la faculté d'apporter leurs titres à l'offre concurrente et, dans cette hypothèse, seront redevables d'une indemnité égale à la moitié de la plus-value après impôt réalisée, calculée par différence entre l'offre concurrente et 21,80 euros, et plafonnée à 5 millions d'euros.

Aux termes d'un second accord conclu le 13 janvier 2005, CAPE Holding (groupe Crédit Agricole) est convenu avec l'initiateur d'apporter ses actions Marionnaud Parfumeries à l'offre, représentant 8,9% du capital social et 9,2% des droits de vote de Marionnaud Parfumeries, soit 7,6% du capital et 8,0% des droits de vote sur une base diluée (c'est-à-dire en supposant que les 2.695.312 OCEANE soient converties en actions nouvelles de Marionnaud Parfumeries).

Au cours des discussions précédant l'offre, Marionnaud Parfumeries a donné accès au groupe AS Watson à certaines informations concernant son activité. Le groupe AS Watson considère qu'il n'a pas reçu d'informations qui seraient susceptibles d'avoir une influence sensible sur le cours des titres Marionnaud Parfumeries et qui ne soient pas mentionnées dans la présente note d'information ou qui n'ont pas d'ores et déjà été rendues publiques.

1.1.4 Intentions des actionnaires principaux

Comme indiqué ci-dessus, les actionnaires suivants ont fait connaître leur intention d'apporter (ou de faire en sorte que soient apportées) à l'offre la totalité des actions Marionnaud Parfumeries qu'ils détiennent et en tout état de cause un nombre d'actions minimum figurant ci-dessous :

Actionnaire	Nombre d'actions Marionnaud Parfumeries devant être apportées à l'offre	% capital (base non diluée)	% capital (base diluée)	Nombre de droits de vote correspondants (base non diluée)	Pourcentage de droits de vote correspondants (base non diluée)	Pourcentage de droits de vote correspondants (base diluée)
Marcel Frydman	1.214.612	7,6%	6,5%	2.429.129	12,6%	11,0%
Gérald Frydman	1.053.342	6,6%	5,6%	2.065.179	10,7%	9,3%
Lydie Frydman	877.413	5,5%	4,7%	1.754.826	9,1%	7,9%
Jean-Pierre Frydman	10	N.S.	N.S.	20	N.S.	N.S.
Total famille Frydman	3.145.377	19,8%	16,8%	6.249.154	32,3%	28,2%
CAPE Holding	1.413.949	8,9%	7,6%	1.784.365	9,2%	8,0%
Total	4.559.326	28,7%	24,4%	8.033.519	41,5%	36,2%

A la connaissance de l'initiateur, M. Marcel Frydman, M. Gérald Frydman, Mme Lydie Frydman, M. Jean-Pierre Frydman et CAPE Holding ne détiennent pas d'OCEANE.

A la connaissance de l'initiateur, Marionnaud Parfumeries ne détient aucune action Marionnaud Parfumeries.

1.2 Description de l'offre

1.2.1 Titres que l'initiateur s'engage à acquérir

L'offre porte sur la totalité des actions et des OCEANE, à savoir, à la connaissance de l'initiateur :

- les 15.878.368 actions Marionnaud Parfumeries existantes au 14 janvier 2005 ;
- un nombre maximum de 2.830.078 actions Marionnaud Parfumeries qui résulteraient de la conversion éventuelle, pendant la période d'offre, des 2.695.312 OCEANE existantes au 14 janvier 2005 ; et
- les 2.695.312 OCEANE existantes au 14 janvier 2005.

1. Présentation de l'offre

1.2.2 Déroulement de l'offre

(a) Avis et dépôts relatifs à l'offre

Le projet d'offre a été déposé le 14 janvier 2005 auprès de l'AMF, qui a publié le même jour un avis de dépôt sous la référence n° 25C0084. Cet avis a été reproduit par Euronext Paris dans un avis portant le n° 2005-0250 daté du 14 janvier 2005. Conformément aux dispositions de l'article 231-17 du Règlement général de l'AMF, un communiqué comportant les principaux éléments de la présente note d'information telle que communiquée à l'AMF le 14 janvier 2005 a été publié dans le journal « Les Echos » en date du 17 janvier 2005 et le journal « La Tribune » en date du 18 janvier 2005.

L'offre a été déclarée recevable par l'AMF lors de sa séance du 27 janvier 2005 et a fait l'objet d'un avis de recevabilité publié par l'AMF le 27 janvier 2005 sous la référence n°205C0142.

L'AMF a apposé le visa n°05-048 en date du 28 janvier 2005 sur la présente note d'information.

(b) Calendrier

L'offre sera ouverte à compter du 1^{er} février 2005 (inclus) et sa clôture est prévue le 18 mars 2005 (la **date de clôture**).

Euronext Paris publiera un avis annonçant l'ouverture et le calendrier de l'offre conformément à la réglementation en vigueur.

Un calendrier indicatif de l'offre est proposé ci-dessous :

14 janvier 2005 :	Dépôt de l'offre auprès de l'AMF et avis de dépôt
27 janvier 2005 :	Avis de recevabilité publié par l'AMF
28 janvier 2005 :	Délivrance du visa de l'AMF sur la note d'information
31 janvier 2005 :	Publication de la note d'information de l'initiateur
1 février 2005 :	Ouverture de l'offre
9 février 2005 :	Délivrance du visa de l'AMF sur la note en réponse de Marionnaud Parfumeries
11 février 2005 :	Publication de la note en réponse de Marionnaud Parfumeries
18 mars 2005 :	Clôture de l'offre
24 mars 2005 :	Résultats provisoires de l'offre
4 avril 2005 :	Résultats définitifs de l'offre
7 avril 2005 :	Règlement-livraison

Le calendrier ci-dessus dépendra notamment de la date réelle de publication de la note en réponse par Marionnaud Parfumeries.

Conformément aux dispositions de l'article 232-4 du Règlement général de l'AMF, l'initiateur se réserve le droit de réouvrir l'offre pour une période qui ne devra pas être inférieure à dix jours de bourse.

(c) Présentations à l'offre

Actions Marionnaud Parfumeries et/ou OCEANE

Les porteurs d'actions Marionnaud Parfumeries ou d'OCEANE souhaitant apporter leurs titres à l'offre devront remettre à leur intermédiaire financier (banque ou entreprise d'investissement) un ordre de vente selon le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire, au plus tard à la date de clôture. Cet intermédiaire financier transfèrera les titres concernés sur un compte Euronext Paris chargé de la centralisation.

Les actions Marionnaud Parfumeries ou les OCEANE inscrites au nominatif pur devront être converties au nominatif administré pour être présentées à l'offre, à moins que leur titulaire n'ait demandé au préalable la conversion au porteur.

L'initiateur souhaite, pour autant que les conditions de marchés et la situation financière de Marionnaud Parfumeries le permettent, qu'il soit procédé au remboursement anticipé ou au rachat de la totalité des OCEANE restant en circulation après la clôture de l'offre, conformément aux termes du contrat d'émission des OCEANE.

Règlement de l'offre

Les titres apportés à l'offre devront être libres de tout gage ou restriction de quelque nature que ce soit au libre transfert de leur propriété et seront apportés à l'offre avec tous les droits qui leur sont attachés au jour de

1. Présentation de l'offre

L'ouverture de l'offre. L'initiateur se réserve le droit de n'accepter aucune action Marionnaud Parfumeries ou OCEANE ne satisfaisant pas à cette condition.

Le règlement des opérations se fera après réalisation des opérations de centralisation.

Conformément à l'article 232-2 du Règlement général de l'AMF, les ordres d'apport à l'offre peuvent être révoqués jusqu'à et y compris la date de clôture de l'offre. Après cette date, ils seront irrévocables. L'ouverture d'une offre publique concurrente rendra nuls et nonavenus les ordres de présentation des titres en réponse à l'offre. Il appartiendra alors aux titulaires d'actions Marionnaud Parfumeries ou d'OCEANE de passer un nouvel ordre.

Aucun intérêt ne sera dû pour la période allant de la date de l'apport des titres à l'offre jusqu'à la date de règlement. Cette date sera spécifiée dans l'avis de résultat publié par Euronext Paris après publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'offre.

1.2.3 Prix et conditions de l'offre

(a) Prix de l'offre

Le prix proposé pour chaque action Marionnaud Parfumeries est de 21,80 euros.

Le prix proposé pour chaque OCEANE est de 69,74 euros.

(b) Ajustement du prix de l'offre en cas de distribution de dividendes avant le règlement de l'offre

L'offre est faite coupon de dividende Marionnaud Parfumeries attaché. Si Marionnaud Parfumeries décidait la mise en paiement d'un dividende, y compris d'un acompte sur dividende, sous quelque forme que ce soit, en numéraire ou en actions, et que ce dividende était payé aux actionnaires de Marionnaud Parfumeries avant le règlement-livraison de l'offre, le prix proposé par action Marionnaud Parfumeries serait réduit d'une somme égale au montant net du dividende par action payé par Marionnaud Parfumeries (étant précisé que le montant net du dividende par action s'entend avant toute application d'une retenue à la source).

(c) Condition : seuil d'acceptation

L'offre est soumise à une condition d'acceptation. L'initiateur renoncera à son offre si les titres présentés à l'offre représentent moins de 50,01% du capital de Marionnaud Parfumeries (sur une base entièrement diluée, c'est-à-dire en supposant que les 2.695.312 OCEANE soient converties en actions nouvelles de Marionnaud Parfumeries). Il pourra toutefois renoncer à cette condition suspensive dans les conditions prévues par les dispositions du Règlement général de l'AMF.

1.2.4 Renonciation à l'offre

En application de l'article 232-11 du Règlement général de l'AMF, l'initiateur se réserve la faculté, d'une part, de renoncer à son offre dans un délai de cinq jours de bourse suivant la publication du calendrier d'une offre ou d'une surenchère concurrente. L'initiateur se réserve, en outre, le droit de demander à l'AMF l'autorisation de renoncer à son offre si, pendant la période d'offre, Marionnaud Parfumeries adopte des mesures d'application certaine et modifiant sa consistance, ou si l'offre devient sans objet. En particulier, dans l'hypothèse où Marionnaud Parfumeries ferait l'objet d'une procédure collective ou de mesures d'exécution portant sur ses principaux actifs, l'initiateur se réserve la faculté de demander à l'AMF de constater que l'offre est devenue sans objet.

Dans ces deux cas, si l'initiateur renonçait à son offre, les actions Marionnaud Parfumeries et les OCEANE présentées à l'offre seraient restituées à leurs titulaires sans qu'aucune indemnité ou intérêt ne soit dû.

1.2.5 Nombre de titres Marionnaud Parfumeries détenus par l'initiateur

L'initiateur ne détient aucun titre Marionnaud Parfumeries, que ce soit directement ou indirectement, seul ou conjointement.

1.2.6 Achats pendant la période d'offre

Conformément à l'article 231-8 du Règlement général de l'AMF, tout au long de la période d'offre, tous les ordres d'achat et de vente doivent être transmis sur Euronext Paris. L'enregistrement de tout contrat optionnel auprès d'Euronext Paris est interdit à compter du dépôt de l'offre et jusqu'à la date de clôture de l'offre.

1. Présentation de l'offre

Conformément à l'article 232-14 du Règlement général de l'AMF, l'initiateur ne pourra se porter acquéreur d'aucune action Marionnaud Parfumeries ni aucune OCEANE pendant toute la période d'offre.

1.2.7 Restrictions concernant l'offre à l'étranger

La diffusion de la présente note d'information ainsi que l'offre peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique dans certains pays. En conséquence, les personnes en possession de la présente note d'information sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer.

Aucune personne ressortissante ou résidente d'un pays autre que la France ne pourra considérer que l'offre lui est valablement faite dès lors que la réglementation en vigueur dans ce pays oblige l'initiateur à se conformer à une procédure réglementaire quelconque. Il est de la responsabilité de toute personne souhaitant accepter l'offre de s'assurer du strict respect des réglementations pouvant s'appliquer dans le pays dont elle est ressortissante ou dans lequel elle est résidente.

1.2.8 Régime fiscal

Les commentaires ci-dessous reposent sur la législation fiscale française ainsi que sur la doctrine publiée de l'administration fiscale française en vigueur à la date de l'offre, lesquelles sont susceptibles de changer, éventuellement avec effet rétroactif.

Ils résument le régime fiscal applicable aux personnes physiques et morales qui détiennent des actions Marionnaud Parfumeries ou des OCEANE et qui les apporteront à l'offre.

Ils ne donnent que des indications générales et ne constituent pas des conseils ou avis juridiques ou fiscaux.

Cet exposé ne saurait être exhaustif et chaque porteur d'actions Marionnaud Parfumeries ou d'OCEANE est invité à examiner sa situation particulière avec son conseiller habituel.

Par ailleurs, les non-résidents fiscaux français titulaires d'actions Marionnaud Parfumeries ou d'OCEANE doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence.

(a) Résidents fiscaux français

Personnes physiques détenant les actions Marionnaud Parfumeries ou les OCEANE dans le cadre de leur patrimoine privé et qui ne réalisent pas des opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations

Les plus ou moins-values constatées dans le cadre de l'offre sont déterminées, au moment de l'apport des actions Marionnaud Parfumeries ou des OCEANE à l'offre, par la différence entre d'une part, les sommes perçues en rémunération de l'apport des titres à l'offre et d'autre part, le prix d'acquisition des actions Marionnaud Parfumeries ou des OCEANE apportées à l'offre.

Régime de droit commun

En application de l'article 150-0 A du Code général des impôts (**CGI**), le montant total des plus-values réalisées sur la vente des actions Marionnaud Parfumeries ou des OCEANE est soumis à l'impôt au taux global de 27%, comprenant :

- l'impôt sur le revenu au taux forfaitaire de 16% (article 200 A 2 du CGI) ;
- la contribution sociale généralisée (**CSG**) au taux de 8,2% (articles 1600-0 C et 1600-0 E du CGI) ;
- la contribution au remboursement de la dette sociale (**CRDS**) au taux de 0,5% (articles 1600-0 G et 1600-0 L du CGI) ;
- le prélèvement social de 2% (article 1600-0 F bis du CGI) ; et
- la contribution additionnelle au prélèvement social de 2% au taux de 0,3% (article 11-2° de la loi n° 2004-26 du 30 juin 2004 relative à l'assurance maladie).

Les plus-values sont imposées dès le premier euro si le montant annuel des cessions de valeurs mobilières, droits sociaux, titres et droits assimilés réalisées par les membres du foyer fiscal de la personne physique excède au cours de l'année fiscale un seuil donné (actuellement fixé à 15.000 euros).

1. Présentation de l'offre

Aux termes de l'article 150-0 D 11° du CGI, les moins-values sont imputables exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année ou des dix années suivantes (pour les moins-values subies à compter du 1^{er} janvier 2002) à condition que le seuil annuel de cession visé ci-dessus (actuellement fixé à 15.000 euros) soit dépassé l'année de la réalisation des moins-values.

Plan d'épargne en actions

Les actions émises par les sociétés françaises (telles que les actions Marionnaud Parfumeries) sont éligibles au titre des actifs pouvant être détenus dans le cadre d'un Plan d'Épargne en Actions (**PEA**), institué par la loi n° 92-666 du 16 juillet 1992.

Sous certaines conditions, les plus-values réalisées sur des actions détenues dans le cadre d'un PEA, sont exonérées d'impôt sur le revenu, mais restent néanmoins soumises à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social de 2% et à sa contribution additionnelle.

Les moins-values réalisées sur des actions détenues dans le cadre d'un PEA ne sont imputables que sur des plus-values réalisées dans ce même cadre. En cas de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année, ou à compter du 1^{er} janvier 2005, en cas de clôture du PEA après la cinquième année, lorsque la valeur liquidative du PEA (ou la valeur de rachat du contrat de capitalisation) à la date de retrait est inférieure au montant des versements effectués sur le PEA depuis sa date d'ouverture (sans tenir compte de ceux afférents aux retraits ou rachats n'ayant pas entraîné la clôture du PEA), et à condition que, à la date de clôture du PEA, les titres y figurant aient été cédés en totalité (ou que le contrat de capitalisation ait fait l'objet d'un rachat total), les pertes éventuellement constatées à cette occasion sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes, à condition que le seuil annuel de cession de valeurs mobilières précité (actuellement fixé à 15.000 euros) soit dépassé l'année de réalisation de la moins-value.

Le tableau ci-dessous résume les différents impôts applicables au 1^{er} janvier 2005 en fonction de la date de clôture du PEA (par exception, les retraits anticipés de fonds investis dans un PEA pour être affectés à la création ou à la reprise d'une entreprise dans les trois mois ne remettent pas en cause l'exonération prévue pour les sommes placées et n'entraînent pas la clôture anticipée du plan – article 31 de la loi n° 2003-721 du 1^{er} août 2003 pour l'initiative économique).

Durée de vie du PEA	Prélèvement social ⁽¹⁾	CSG	CRDS	I.R.	Total
Inférieure à deux ans	2,3%	8,2%	0,5%	22,5%	33,5% ⁽²⁾⁽³⁾
Comprise entre 2 et 5 ans	2,3%	8,2%	0,5%	16,0%	27,0% ⁽²⁾⁽³⁾
Supérieure à 5 ans	2,3%	8,2%	0,5%	0,0%	11,0% ⁽³⁾

(1) Contribution additionnelle de 0,3% incluse.

(2) Calculé sur l'intégralité des gains si le seuil annuel de cession de valeurs mobilières et droits sociaux précité (actuellement fixé à 15.000 euros) est dépassé.

(3) Le montant de la CSG, du CRDS et du prélèvement social (contribution additionnelle incluse) peut varier en fonction de la date à laquelle les gains sont réalisés :

- fraction des gains acquise jusqu'au 31 décembre 1997 : entre 0 et 3,9% ;
- fraction des gains acquise entre le 1^{er} janvier 1998 et le 30 juin 2004 : 10% ;
- fraction des gains acquise entre le 1^{er} juillet 2004 et le 31 décembre 2004 : 10,3% ;
- fraction des gains acquise à compter du 1^{er} janvier 2005 : 11%.

Personnes morales soumises à l'impôt français sur les sociétés

Les plus ou moins-values constatées dans le cadre de l'offre sont déterminées, au moment de la remise des actions Marionnaud Parfumeries ou des OCEANE à l'offre, par la différence entre d'une part, les sommes perçues en rémunération de l'apport des titres à l'offre et d'autre part, la valeur fiscale des actions Marionnaud Parfumeries ou des OCEANE.

Régime de droit commun

En application de l'article 209-I du CGI, les plus-values de cession des actions Marionnaud Parfumeries ou des OCEANE sont, en principe, comprises dans les résultats imposables à l'impôt sur les sociétés au taux normal de 33,33% (ou, le cas échéant, au taux de 15% dans la limite de 38.120 euros du bénéfice imposable par période de douze mois pour les entreprises qui sont exonérées de la Contribution Sociale mentionnée ci-dessous).

1. Présentation de l'offre

Une contribution de 1,5% (la **Contribution Additionnelle**) est assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés (article 235 *ter* ZA du CGI) pour les exercices clos en 2005. La Contribution Additionnelle est supprimée pour les exercices clos à compter du 1^{er} janvier 2006.

Une contribution sociale de 3,3% (la **Contribution Sociale**) assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés après déduction d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois, est éventuellement due, à moins que la personne morale réalise un chiffre d'affaires inférieur à 7.630.000 euros, et que son capital social, intégralement libéré, soit détenu à hauteur de 75% au moins par des personnes physiques ou par des personnes morales répondant aux mêmes conditions (article 235 *ter* ZC du CGI). Les sociétés qui remplissent les conditions pour être exonérées de la Contribution Sociale sont également soumises à l'impôt sur les sociétés au taux réduit de 15%, dans la limite de 38.120 euros de bénéfice imposable par période de douze mois.

Les moins-values de cession des actions Marionnaud Parfumeries ou des OCEANE, viennent en principe en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

Régime spécial des plus-values à long terme

En application des dispositions de l'article 219-I a *ter* du CGI, si les actions Marionnaud Parfumeries ont été régulièrement comptabilisées dans un compte de titres de participation ou, le cas échéant, individualisées dans un sous-compte spécial, pendant une durée de plus de deux ans à la date de la cession, les plus-values réalisées à l'occasion de leur cession peuvent bénéficier du régime spécial des plus-values à long terme et ainsi, être soumises à l'impôt sur les sociétés au taux réduit de 15% (augmenté de la Contribution Additionnelle, et le cas échéant, de la Contribution Sociale).

Sont présumées constituer des titres de participation, les parts ou actions de sociétés revêtant ce caractère sur le plan comptable. Les titres ouvrant droit au régime des sociétés mères et filiales, en application des dispositions des articles 145, 146 et 216 du CGI ainsi que les titres dont le prix de revient est au moins égal à 22.800.000 euros et qui remplissent les conditions pour bénéficier du régime des sociétés mères et filiales autres que la détention de 5% au moins du capital de la société émettrice sont également présumés constituer des titres de participation pour autant que ces titres sont inscrits en comptabilité au compte « titres de participation » ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable.

Les moins-values à long-terme réalisées, le cas échéant, lors de la cession des actions Marionnaud Parfumeries dans le cadre de l'offre, sont imputables exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année ou des dix années suivantes (sous réserve des conditions particulières d'imputation du solde des moins-values à long terme existant à l'ouverture du premier des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2006 telles qu'elles résultent du nouvel article 219-I a *quinquies* du CGI).

Chaque personne morale devra vérifier si le régime des plus ou moins-values à long terme est susceptible de s'appliquer aux gains et pertes réalisés lors de l'apport des actions Marionnaud Parfumeries à l'offre et les conditions d'imputation, à l'avenir, du solde des moins-values à long terme existant à l'ouverture du premier des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2006.

Autres personnes

Les titulaires d'actions Marionnaud Parfumeries ou d'OCEANE qui sont soumis à un régime d'imposition qui n'a pas été visé ci-dessus doivent étudier leur situation fiscale personnelle avec leur conseiller habituel.

(b) Personnes physiques et morales non-résidentes

En application des dispositions de l'article 244 *bis* C du CGI, et sous réserve des conventions fiscales applicables, les plus-values de cession des actions Marionnaud Parfumeries ou des OCEANE réalisées dans le cadre de l'offre par une personne qui n'est pas fiscalement domiciliée en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France ne seront pas imposables en France dans la mesure où cette personne n'a pas détenu, seule ou avec les membres de sa famille, plus de 25% des droits dans les bénéfices sociaux de Marionnaud Parfumeries à un moment quelconque au cours des 5 années précédant la cession, et pour autant que les titres ne soient pas inscrits à l'actif d'une base fixe en France ou d'un établissement stable français.

Tout personne non-résidente titulaire d'actions Marionnaud Parfumeries ou d'OCEANE devra examiner sa situation fiscale personnelle avec son conseiller habituel.

1. Présentation de l'offre

1.2.9 Frais supportés par les personnes apportant leurs titres à l'offre

L'apport des actions Marionnaud Parfumeries ou des OCEANE à l'offre pourra donner lieu à la perception d'un impôt de bourse, assis sur le taux de négociation de chaque opération, c'est-à-dire le cours des actions Marionnaud Parfumeries ou des OCEANE à la date à laquelle elles sont remises à l'offre.

Le tarif de ce droit est de 0,30% pour la fraction du taux de négociation inférieure ou égale à 153.000 euros et de 0,15% pour la fraction du taux de négociation excédentaire. Un abattement de 23 euros est pratiqué sur les droits dus et le montant total de ces droits est plafonné à 610 euros pour chaque opération.

1.2.10 Financement de l'offre

(a) Coût global de l'offre

Le coût de financement de l'acquisition (hors commission et frais annexes) des titres Marionnaud Parfumeries visés par l'offre s'élève à environ 534.119.481 euros si l'on considère que toutes les actions Marionnaud Parfumeries et OCEANE susceptibles d'être apportées à l'offre sont effectivement apportées à l'offre (sans conversion d'OCEANE en actions).

(b) Autres frais généraux exposés dans le cadre de l'offre

Les frais généraux exposés dans le cadre de l'offre par l'initiateur, incluant la rémunération des banques présentatrices, les honoraires des conseils juridiques et comptables et les frais et débours divers s'élèvent à environ 10 millions d'euros.

(c) Modalités de financement de l'offre

L'offre est financée par les ressources internes du groupe Hutchison Whampoa et pourra donner lieu à un refinancement externe. A cet égard, l'initiateur s'est vu transférer un montant de disponibilités de 535 millions d'euros permettant de faire face à ses obligations au titre de l'offre, telles que visées à la section 1.2.10 (a) ci-dessus. Les autres coûts relatifs à l'offre seront également financés sur les ressources internes du groupe Hutchison Whampoa.

1.2.11 Options

Les actionnaires de Marionnaud Parfumeries ont autorisé le conseil d'administration à attribuer des options de souscription ou d'achat d'actions Marionnaud Parfumeries pour une période de 38 mois suivant l'assemblée générale des actionnaires du 9 février 2004. Les attributions pouvant être décidées par le conseil d'administration ne peuvent excéder un montant nominal total de 2.775.000 euros.

A la connaissance de l'initiateur, aucune option n'a été attribuée à la suite de cette résolution de l'assemblée générale des actionnaires. Conformément au contrat conclu le 14 janvier 2005 décrit à la section 1.1.3 ci-dessus, la société Marionnaud Parfumeries s'est engagée à ne pas attribuer de telles options de souscription ou d'achat d'actions Marionnaud Parfumeries pendant toute la durée de l'offre.

2. Raisons de l'offre et intentions de l'initiateur sur les douze prochains mois

2.1 Objectifs poursuivis

La finalité de l'opération est de permettre au groupe AS Watson d'élargir son réseau de distribution, particulièrement en France, par l'intégration de Marionnaud Parfumeries dans le portefeuille international d'enseignes du groupe AS Watson. Le rapprochement des activités du groupe AS Watson, en particulier dans le secteur de la distribution de produits d'hygiène et de beauté (secteur dans lequel le groupe AS Watson est un des leaders en Europe et le troisième dans le monde⁽¹⁾) et de celles de Marionnaud Parfumeries en matière de distribution en Europe devrait permettre de créer un leader mondial de la parfumerie sélective et de la distribution de produits d'hygiène et de beauté.

Dans le cadre de son offre, le groupe AS Watson a notamment pris en compte les considérations stratégiques suivantes :

- un regroupement stratégique qui permettra de générer des synergies significatives et
- une présence européenne élargie pour chacun des réseaux grâce à l'ajout de dix nouveaux pays à AS Watson et sept à Marionnaud Parfumeries.

Les synergies attendues de ce regroupement devraient résulter de la mise en commun des forces respectives et notamment des expériences de Marionnaud Parfumeries et du groupe AS Watson, en particulier en Europe. Le groupe AS Watson est par exemple déjà présent dans de nombreux pays européens (notamment, le Royaume-Uni, les Pays-Bas, la Belgique, l'Allemagne, la Pologne, la République Tchèque, le Luxembourg, la Hongrie, la Suisse, la Lettonie et la Lituanie) et marchés asiatiques (notamment, la Chine, Hong Kong, Macao, les Philippines, Taïwan, la Corée, la Thaïlande, la Malaisie et Singapour). La présence de Marionnaud Parfumeries en France, Italie, Espagne, Suisse, Portugal, Autriche et Europe de l'Est complètera le réseau existant du groupe AS Watson.

A cet effet, AS Watson entend s'appuyer sur le succès de Marionnaud Parfumeries, et son enseigne emblématique, en France et développer ce concept de distribution à l'international.

Pour illustrer le potentiel du groupe combiné AS Watson/Marionnaud Parfumeries :

- le groupe AS Watson a réalisé un chiffre d'affaires de plus de 7 milliards de dollars US pour l'exercice clos au 31 décembre 2003 et dispose aujourd'hui d'un effectif total de quelques 64.000 salariés et de plus de 4.800 magasins ; et
- le groupe Marionnaud Parfumeries a annoncé, pour l'exercice clos au 31 décembre 2003, un chiffre d'affaires consolidé de 1.136,8 millions d'euros, un effectif total de 9.000 salariés et 1.225 magasins.

Le 14 janvier 2005, l'initiateur a notifié à la Commission européenne son projet de faire une offre concernant Marionnaud Parfumeries conformément au Règlement (CEE) N°4064/89 du 21 décembre 1989 en vue d'obtenir l'approbation de la Commission au titre du contrôle des concentrations. Toutefois, cette approbation de la Commission ne constitue pas une condition de l'offre au sens de l'article 231-12 du Règlement général de l'AMF.

2.2 Intentions de l'initiateur

2.2.1 Structure commerciale et de gestion du nouveau groupe

A la date de la présente note d'information, aucune décision n'a encore été prise concernant la réorganisation de la structure de Marionnaud Parfumeries postérieurement à l'offre.

Conformément au contrat en date du 14 janvier 2005 décrit à la section 1.1.3 ci-dessus, M. Marcel Frydman, M. Gérard Frydman, Mme Lydie Frydman et l'initiateur feront en sorte que la composition du conseil d'administration de Marionnaud Parfumeries soit la suivante, dès que possible en cas de réussite de l'offre :

- (a) M. Marcel Frydman (en qualité de Président directeur général et fondateur de Marionnaud Parfumeries) ;
- (b) M. Gérard Frydman (en qualité de directeur général délégué) ; et

(1) Sur la base du nombre de magasins.

2. Raisons de l'offre et intentions de l'initiateur sur les douze prochains mois

(c) quatre personnes désignées par l'initiateur, dont un directeur général délégué.

A cet effet, dès que les résultats définitifs de l'offre seront connus (et pour autant que celle-ci comporte une suite positive), une assemblée générale des actionnaires de Marionnaud Parfumeries sera convoquée à l'effet de désigner les nouveaux administrateurs désignés par l'initiateur.

Le groupe AS Watson a l'intention de conserver l'enseigne Marionnaud Parfumeries et de poursuivre son développement en France.

2.2.2 Intentions de l'initiateur concernant la dette existante de Marionnaud Parfumeries

A l'issue de l'offre, l'initiateur envisage d'examiner la situation d'endettement de Marionnaud Parfumeries afin de mettre en place toutes mesures financières qu'il considèrera appropriées.

2.2.3 Intentions de l'initiateur en matière d'emploi

Conformément à l'article L. 432-1 du Code du travail, une copie de ce document d'information a été fournie à l'organe représentatif du personnel de Marionnaud Parfumeries.

Le groupe AS Watson considère que l'offre, en ce qu'elle permettra de développer un potentiel d'activité aujourd'hui non-exploité, permettra la création d'opportunités nouvelles pour les salariés de Marionnaud Parfumeries dans l'ensemble du groupe AS Watson.

De ce fait, l'opération en elle-même ne devrait pas avoir d'impact significatif sur les effectifs de Marionnaud Parfumeries, ni sur le statut individuel et collectif des salariés.

2.2.4 Fusion

A la date de la présente note d'information, aucune décision n'a été prise concernant une éventuelle fusion de Marionnaud Parfumeries avec l'initiateur.

2.2.5 Offre publique de retrait

Dans le cas où l'initiateur viendrait à détenir au moins 95% des droits de vote de Marionnaud Parfumeries à l'issue de l'offre, l'initiateur étudiera l'opportunité de déposer une offre publique de retrait suivie, le cas échéant, d'un retrait obligatoire sur les titres Marionnaud Parfumeries non détenus par l'initiateur.

2.2.6 Radiation de la cote des actions Marionnaud Parfumeries

La radiation de Marionnaud Parfumeries du Premier Marché d'Euronext Paris sera envisagée, postérieurement à l'offre et au vu des résultats de celle-ci, pour autant que les conditions permettant d'obtenir une telle radiation soient réunies. Il est probable qu'à l'issue de l'offre, dans l'hypothèse où elle aurait une suite positive, le marché de titres Marionnaud Parfumeries n'offrira plus la même liquidité et que le cours des titres concernés pourra en être affecté.

2.2.7 Politique de dividendes

L'initiateur n'est pas, à la date de la présente offre, en position de déterminer sa politique de dividende en cas de succès de l'offre. Celle-ci dépendra des circonstances de l'intégration de Marionnaud Parfumeries dans le groupe AS Watson.

3. Appréciation du prix proposé

3.1 Eléments d'appréciation de l'offre sur les actions

Le prix offert par l'initiateur est de 21,80 euros par action Marionnaud Parfumeries. Les éléments d'appréciation du prix de l'offre ci-dessous ont été produits par UBS, banque co-présentatrice de l'offre et conseil de l'initiateur. Dans son communiqué sur les résultats du premier semestre 2004, Marionnaud Parfumeries a fait état de nombreux ajustements portant sur les exercices 2002 et 2003. La répartition de ces ajustements entre ces deux périodes n'étant pas disponible, il n'a pas été possible de se fonder sur les données historiques auditées.

Par conséquent, il a été utilisé un consensus fondé sur les prévisions d'analystes financiers indépendants, tenant compte des ajustements publiés par Marionnaud Parfumeries. UBS (de même que l'initiateur et Hutchison Whampoa Limited) n'a ni vérifié ces ajustements, ni participé à l'élaboration de ces prévisions, qui sont utilisées dans l'ensemble de l'analyse présentée dans le présent chapitre 3, et ne peuvent en conséquence être tenus responsables de leur contenu.

Le consensus d'analystes retenu

Les prévisions et les montants de dette utilisés au présent chapitre 3 ont été compilés à partir d'une sélection d'analystes qui ont publié des prévisions complètes (chiffre d'affaires, un excédent brut d'exploitation et un résultat d'exploitation) sur Marionnaud Parfumeries pour les exercices 2004, 2005 et 2006, après l'annonce du 17 décembre 2004 concernant des résultats du premier semestre 2004 (à savoir ABN AMRO (21 décembre 2004), CA Cheuvreux (21 décembre 2004), SG Securities (21 décembre 2004) et Fortis (30 décembre 2004)).

Les méthodes usuelles d'évaluation présentées dans le présent chapitre 3, retenues en fonction des spécificités de Marionnaud Parfumeries et de son secteur d'activité, reprennent ce consensus :

	2004E	2005E	2006E
	(en millions d'euros)		
Chiffre d'affaires	1.188,5	1.253,5	1.314,7
EBE	72,7	86,1	95,4
REX	42,7	53,9	61,3
Dette nette et intérêts minoritaires	496,3		

Note : EBE = Excédent brut d'exploitation

REX = Résultat d'exploitation avant amortissement des écarts d'acquisition

Ces prévisions sont détaillées ci-dessous.

- Chiffre d'affaires¹ :

- pour 2004, une moyenne de 1.188,5 millions d'euros fondée sur une fourchette de 1.163,6 millions d'euros à 1.231,1 millions d'euros
- pour 2005, une moyenne de 1.253,5 millions d'euros fondée sur une fourchette de 1.221,6 millions d'euros à 1.299,2 millions d'euros
- pour 2006, une moyenne de 1.314,7 millions d'euros fondée sur une fourchette de 1.276,3 millions d'euros à 1.359,8 millions d'euros

- Excédent Brut d'Exploitation :

- pour 2004, une moyenne de 72,7 millions d'euros fondée sur une fourchette de 64,6 millions d'euros à 79,2 millions d'euros
- pour 2005, une moyenne de 86,1 millions d'euros fondée sur une fourchette de 81,8 millions d'euros à 89,5 millions d'euros
- pour 2006, une moyenne de 95,4 millions d'euros fondée sur une fourchette de 88,1 millions d'euros à 102,0 millions d'euros

(1) Marionnaud Parfumeries a publié le 24 janvier 2005 un chiffre d'affaires consolidé pour l'exercice 2004 s'élevant à 1.090,8 millions d'euros selon la nouvelle définition adoptée par la société (sans ces ajustements, ce chiffre d'affaires ressortirait à 1.120 millions d'euros). Cette publication n'est, selon UBS, pas de nature à affecter les conclusions de la présente section 3.

3. Appréciation du prix proposé

- Résultat d'Exploitation :
 - pour 2004, une moyenne de 42,7 millions d'euros fondée sur une fourchette de 38,9 millions d'euros à 47,5 millions d'euros
 - pour 2005, une moyenne de 53,9 millions d'euros fondée sur une fourchette de 47,4 millions d'euros à 57,0 millions d'euros
 - pour 2006, une moyenne de 61,3 millions d'euros fondée sur une fourchette de 51,1 millions d'euros à 67,0 millions d'euros

Tous les analystes, mentionnés ci-dessus, dont les chiffres ont été utilisés dans le cadre de l'analyse contenue dans le présent chapitre 3 ont revu leurs prévisions de marge opérationnelle à la baisse, en citant une ou plusieurs des raisons suivantes : la campagne de promotion exceptionnelle de décembre dernier, l'apparente absence de mesures prises pour remédier à la situation ou les marges historiques obtenues en répartissant sur 2002 et 2003 les ajustements annoncés.

- Dette nette :
 - Au 31 décembre 2004, une moyenne de 496,3 millions d'euros fondée sur une fourchette de 429,7 à 531,8 millions d'euros. Celle-ci inclut le montant des OCEANE hors prime de remboursement ainsi que la part attribuable aux minoritaires, en ligne avec ce que l'initiateur a pu estimer des données fournies par la direction financière de Marionnaud Parfumeries.

Prendre en considération une dette nette en fin d'année apparaît plus pertinent (consensus de 492 millions d'euros plutôt que la dette nette publiée au 30 juin 2004 de 548 millions d'euros) en raison de sa saisonnalité, notamment observée sur les trois derniers exercices. Par ailleurs, une saisonnalité comparable est observable chez de nombreuses sociétés du secteur.

Ces éléments n'ont pas fait l'objet d'une revue indépendante par UBS (ni par l'initiateur ni par Hutchison Whampoa).

Par ailleurs, l'analyse contenue dans le présent chapitre 3 prend pour hypothèse un nombre d'actions émises (non dilué de la conversion éventuelle de 2.695.312 obligations convertibles « OCEANE » en actions nouvelles, soit 2.830.078 actions) de 15.878.368.

3.1.1 Méthodes retenues

Pour apprécier le prix offert par l'initiateur, les méthodes suivantes ont été retenues dans le cadre de la présente analyse multicritère :

- Cours de bourse
- Multiples de sociétés cotées comparables
- Multiples de transactions comparables
- Actualisation des flux de trésorerie disponibles

(a) Cours de bourse

Introduite en bourse en juillet 1998, Marionnaud Parfumeries est cotée sur le premier marché d'Euronext Paris depuis le 14 mai 2001. Elle participe au calcul des indices SBF 120 et Next 150. Marionnaud Parfumeries dispose d'un important flottant de l'ordre de 70% du capital représentant environ 11 millions d'actions et un volume égal à 69.349⁽¹⁾ actions échangées par jour en moyenne dans l'année précédant la suspension du cours le 10 décembre 2004. De la reprise des cotations le 21 décembre 2004 au 7 janvier 2005, 890.214⁽¹⁾ titres ont été échangés en moyenne par jour.

En terme de comparaison du cours de bourse, le prix moyen depuis l'annonce des ajustements comptables paraît être le plus pertinent.

Le prix d'offre proposé se compare aux cours historiques de Marionnaud Parfumeries de la manière suivante :

(1) Source : Datastream

3. Appréciation du prix proposé

Marionnaud Parfumeries	Cours moyen ⁽¹⁾ (€)	Plus bas (€)	Plus haut (€)	Capitalisation boursière (M€)	Prime offerte ⁽²⁾
Séance du 07/01/05	15,90	–	–	252,5	37,1%
1 mois ⁽³⁾	16,05	14,86	21,79	254,8	35,8%
3 mois ⁽³⁾	17,55	14,86	25,21	278,7	24,2%
6 mois ⁽³⁾	18,49	14,86	27,49	293,6	17,9%
12 mois ⁽³⁾	21,53	14,86	33,46	341,8	1,3%
Pour information :					
Cours du 10/01/05	17,48	–	–	277,6	24,7%
Du 21/12/04 au 07/01/05	15,93	14,86	18,31	252,9	36,9%
– Du 21/12/04 au 27/12/04	15,32	14,86	18,31	243,2	42,3%
– Du 28/12/04 au 07/01/05 ⁽⁴⁾	17,31	15,90	18,14	274,8	26,0%

(1) cours moyen égal au cours de clôture pour la séance du 07/01/05

(2) calculée à partir des cours moyens pondérés

(3) jours calendaires

(4) le 28 décembre 2004, annonce d'un franchissement de seuil de 5%

Source : Datastream

Le prix d'offre fait ainsi apparaître une prime de 37,1% sur le cours de bourse du 7 janvier 2005 et une prime de 36,9% sur la moyenne des cours historiques depuis le 21 décembre 2004, date de reprise de la cotation du titre après l'annonce des ajustements comptables. Le cours du 10 janvier 2005 ferait apparaître une prime de 24,7%, étant rappelé qu'il est probable que ce cours ait été affecté par divers mouvements spéculatifs.

(b) Comparables boursiers

La méthode d'évaluation par les multiples boursiers applique les multiples observés sur un échantillon de sociétés cotées comparables aux prévisions de chiffre d'affaires, d'excédent brut d'exploitation et de résultat d'exploitation avant amortissement des écarts d'acquisition de Marionnaud Parfumeries tels que décrits dans le premier tableau de la section 3.1 ci-dessus. Les multiples habituellement utilisés pour évaluer les sociétés du secteur de la distribution spécialisée sont les multiples d'excédent brut d'exploitation : valeur d'entreprise (**VE**) / excédent brut d'exploitation (**EBE**), et le multiple de résultat d'exploitation avant amortissement des écarts d'acquisition : VE / résultat d'exploitation (**REX**). Ces multiples permettent d'intégrer les perspectives de rentabilité de l'entreprise. Par ailleurs, et à titre d'information, le multiple de chiffre d'affaires : VE / chiffre d'affaires (**CA**), a également été étudié afin de prendre en compte une approche d'évaluation de parts de marché. Néanmoins, ce dernier multiple est à considérer avec précaution en raison des différences de marges d'exploitation.

Pour cet exercice, deux échantillons ont été retenus : l'un composé de sociétés européennes de la distribution en parfumerie-cosmétiques, l'autre de sociétés de taille moyenne opérant en France dans le secteur de la distribution spécialisée.

- Le premier échantillon comprend les trois sociétés suivantes : Douglas, Body Shop et Boots. Toutefois, aucune de ces sociétés n'apparaît exactement comparable à Marionnaud Parfumeries en raison i) de différences liées au « *business model* » notamment en termes de mix produit et de présence significative d'autres activités que parfumerie-cosmétiques, ii) d'une couverture géographique plus ou moins large et iii) de surcroît, dans le cas de Boots, de différences liées à la taille des opérations.
- Le deuxième échantillon est composé de sociétés de distribution spécialisée en France présentant, selon UBS, une plus grande similitude avec Marionnaud Parfumeries en termes de taille, de couverture géographique (le marché français est leur marché d'origine) ou d'emplacements des magasins (centres commerciaux et centre-ville) : Camaieu, Etam Développement, Gifi, Galeries Lafayette, Kesa, Bricorama et Mr Bricolage.

3. Appréciation du prix proposé

Les agrégats prévisionnels des sociétés de l'échantillon ont été établis à partir d'études d'analystes financiers récentes :

Comparable	Source	Date
Bricorama	Reuters Global Estimates	07/01/05
Mr Bricolage	Reuters Global Estimates	07/01/05
Galleries Lafayette	UBS Equity Research	04/10/04
Camaieu	Reuters Global Estimates	07/01/05
Gifi	Reuters Global Estimates	07/01/05
Etam	Reuters Global Estimates	07/01/05
Kesa	UBS Equity Research	02/12/04
Body Shop	Reuters Global Estimates	07/01/05
Boots	UBS Equity Research	28/10/04
Douglas	Reuters Global Estimates	30/12/04

Le *price earning ratio (PER)* a été exclu. Il se définit comme le rapport de la capitalisation boursière au résultat net. En effet, la structure financière de Marionnaud Parfumeries n'est pas comparable à celles des deux échantillons : l'endettement important de Marionnaud Parfumeries impactant de façon significative son résultat net ne le rend pas comparable aux sociétés des échantillons.

	VE / CA ⁽²⁾			VE / EBE ⁽²⁾			VE / REX ⁽²⁾		
	04e	05e	06e	04e	05e	06e	04e	05e	06e
Moyenne des multiples cosmétique et beauté ⁽¹⁾	0.82x	0.78x	0.74x	6.9x	6.2x	5.7x	10.5x	9.3x	8.6x
Moyenne des multiples de spécialité française ⁽¹⁾	0.61x	0.56x	0.52x	5.9x	5.2x	4.8x	9.1x	7.4x	6.5x
Moyenne des multiples des échantillons ⁽¹⁾	0.67x	0.63x	0.59x	6.2x	5.5x	5.1x	9.5x	7.9x	7.1x
Valeur implicite par action									
Marionnaud Parfumeries	€18.9	€18.1	€17.2	-€2.8	-€1.4	-€0.8	-€5.7	-€4.3	-€3.8
Prime offerte (%)	15.2%	20.3%	26.6%	N.S.	N.S.	N.S.	N.S.	N.S.	N.S.

(1) Calculés à partir des cours moyens pondérés sur un mois jusqu'à la séance du 07/01/05

(2) Valeur d'entreprise (VE) = Capitalisation boursière + dette financière nette + intérêts minoritaires

CA = Chiffres d'affaires

EBE = Excédent brut d'exploitation

REX = Résultat d'exploitation avant amortissement des écarts d'acquisition

Ces données ont été calculées à partir du consensus d'analystes mentionné ci-dessus.

(c) Transactions comparables

La méthode des multiples de transactions applique les multiples constatés lors de transactions qui sont intervenues dans le même secteur d'activité ou qui présentent des caractéristiques similaires en terme de modèle d'activité aux prévisions de chiffre d'affaires, d'excédent brut d'exploitation et de résultat d'exploitation avant amortissement des écarts d'acquisition de Marionnaud Parfumeries tels que décrits dans le premier tableau de la section 3.1 ci-dessus. UBS a sélectionné des opérations présentant des caractéristiques similaires en terme de secteurs ou de « *business model* ». La difficulté de cette méthode réside dans le choix des transactions retenues comme références d'évaluation alors que : (i) la qualité et la fiabilité de l'information varient fortement d'une transaction à l'autre en fonction du statut des sociétés rachetées (cotée, privée, filiale d'un groupe) ; (ii) les sociétés rachetées ne sont jamais tout à fait comparables du fait de leur taille, de leur positionnement, de leur présence géographique ; et (iii) l'intérêt stratégique d'une acquisition est plus ou moins fort et le prix payé en conséquence peut inclure une prime de contrôle plus ou moins élevée. Pour cet exercice, deux échantillons ont été constitués :

- Le premier est composé d'une transaction intervenue dans le secteur de la distribution en parfumerie-cosmétiques en Europe : Nocibé (cible) / Kruidvat (acquéreur) en novembre 1998. Des transactions telles que Superdrug / Kruidvat ; Kruidvat / AS Watson ; ou les diverses acquisitions de Marionnaud Parfumeries ont été écartées, quoique pertinentes par manque d'information publique.

3. Appréciation du prix proposé

- En raison du très faible nombre de transactions portant sur des acteurs de ce secteur en France, un second échantillon de transactions intervenues dans le secteur de la distribution spécialisée en France a été constitué. Il se compose des transactions suivantes : Aigle (cible) / Maus Frères (acquéreur) en juin 2003 ; Brice / Groupe Mulliez en septembre 2003 ; Groupe Zannier / Financière Zannier en juin 2002 ; Grandvision Branche Photo / Cinven en mai 2001 ; Grandvision / Hal en février 2004 ; Vivarte / PAI en janvier 2004.

Les notes d'information de ces opérations et les dernières données financières publiées par les cibles ont été utilisées pour calculer ces multiples. L'achat par Cinven de la branche photo de Grandvision n'a pas donné lieu à la publication d'une note d'information ; c'est donc le rapport de gestion de Grandvision qui a été utilisé.

Multiples des transactions et valeur induite

Données au 31/12/04	VE/CA	VE/EBE	VE/REX
Moyenne des multiples parfumerie et cosmétique	1.63x	12.0x	14.8x
Moyenne des multiples de spécialité française	0.90x	6.6x	9.4x
Moyenne des multiples des échantillons	1.01x	7.4x	10.2x
Valeur implicite par action Marionnaud Parfumeries	€44.2	€2.5	-€3.9
Prime offerte (%)	-50.7%	N.S.	N.S.

Ces données ont été calculées à partir du consensus d'analystes mentionné ci-dessus.

Si le prix d'offre tend à présenter une décote par rapport aux évaluations obtenues sur la base des multiples de chiffre d'affaires (transactions comparables), il fait ressortir des primes extrêmement significatives par rapport aux évaluations par action obtenues sur la base des multiples de marge (comparables boursiers et transactions comparables) en raison de la situation financière et opérationnelle particulière de Marionnaud Parfumeries.

(d) Actualisation des flux de trésorerie disponibles

Cette méthode consiste à déterminer la valeur de l'actif économique de la Société par actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels générés par cet actif. La valeur attribuable aux actionnaires est obtenue en déduisant le montant de la dette nette de la société et la part attribuable aux minoritaires de la valeur de l'actif économique. Cette méthode est extrêmement sensible aux prévisions disponibles. En cela, son importance paraît devoir être relativisée.

Le taux d'actualisation retenu correspond au coût moyen pondéré du capital (CMPC). Il est fonction du coût relatif des fonds propres et de la dette financière nette de la Société et ressort, d'après UBS, à 8,5% sur les bases suivantes :

- un coût des capitaux propres de 12,4% fondé sur :
 - un taux sans risque (OAT 10 ans) de 3,6% au 10 janvier 2005 ;
 - majoré d'une prime de risque du marché action de 6,6% (source : Bloomberg) ;
 - pondéré du bêta endetté de 1,35. Le cours de bourse de Marionnaud Parfumeries apparaissant déconnecté du marché, ce chiffre a été calculé à partir de la moyenne des bêtas désendettés et détaxés des sociétés comparables : parmi les comparables, il a été retenu les sociétés cotées sur Euronext Paris. Bricorama a été exclu du fait de sa trop faible liquidité ; Kesa, pour qui Paris est une place de cotation secondaire, a également été exclu. La moyenne pondérée par les valeurs d'entreprise des bêtas retraités est de 0,87. En utilisant la structure de capital de Marionnaud Parfumeries au 31 décembre 2003, c'est-à-dire un ratio dette nette / capitaux propres de 84,9%, et un taux d'imposition marginal de 34,93%, le Bêta de Marionnaud Parfumeries s'élève à 1,35.
- un coût de la dette de 3,9% (fondé sur un coût de la dette avant impôt de 6,0%) (calculé comme les charges financières 2003 rapportées à la dette financière moyenne 2002-2003) et un taux d'imposition marginal de 34,93%.
- une proportion de 54,1% des capitaux propres et 45,9% de dette, en ligne avec le bilan au 31 décembre 2003.

Les flux de trésorerie disponibles sur la période 2004-2006 ont été déterminés à partir du consensus de marché mentionné ci-dessus pour les agrégats suivants : chiffre d'affaires, excédent brut d'exploitation, résultat

3. Appréciation du prix proposé

d'exploitation, investissements et BFR. Les flux de trésorerie disponibles sur la période 2006-2009 sont établis à partir de projections financières, extrapolées sur les bases suivantes : (i) un ralentissement progressif de la croissance du chiffre d'affaires par an (le taux de croissance passe ainsi de 5,5% en 2005 à 4,0% en 2009) ; (ii) des marges opérationnelles s'améliorant légèrement sur l'ensemble de la période, soit une marge d'excédent brut d'exploitation de 8,2% et une marge de résultat d'exploitation de 5,6% en 2009 ; (iii) des investissements autour de 105% du niveau des amortissements en 2009 ; et (iv) une variation du BFR calculée à partir d'un BFR supposé constant en pourcentage du chiffre d'affaires à 10,9%.

Détermination de la valeur terminale

La valeur terminale a été déterminée à partir d'un flux de trésorerie normatif auquel est appliqué un taux de croissance à l'infini de 2,0%. Le flux terminal est calculé selon les mêmes hypothèses que celles retenues pour la période 2004-2009. La valeur terminale représente 76% de la valeur d'entreprise. A titre indicatif, une variation du taux de croissance à l'infini de 0,25% fait varier le prix par action de 1,3 euros en moyenne.

Sur ces bases, la méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles fait ressortir une valeur par action comprise entre 8,3 euros pour un CMPC de 8,75% et de 11,5 euros pour un CMPC de 8,25%. Ces valeurs encadrent une valeur centrale de 9,8 euros par action pour un CMPC de 8,5%.

Le CMPC de 8,5% (tel qu'élaboré par UBS) est en ligne avec les indications des analystes, telles qu'elles ressortent du consensus mentionné ci-dessus, qui citent le chiffre de 8% pour l'un et une fourchette de 6 à 10% pour un autre. Il doit cependant être noté que le cours de clôture des OCEANE du 7 janvier 2005 correspond à un taux d'intérêt à trois ans de 11,7%, très supérieur aux 6,0% utilisés dans le calcul du CMPC et correspondant au coût de la dette de l'entreprise pour l'année 2003. De plus, les récentes intentions prêtées par la presse aux banques créditrices de Marionnaud Parfumeries indiquent qu'un taux de 6,0% ne serait pas possible dans les conditions actuelles (La Tribune, 12 janvier 2005, « Marionnaud envisage un rachat de ses Océane » ; Le Figaro, 12 janvier 2005, « Grandes manœuvres autour de Marionnaud »).

Un coût de la dette de 11,7% donnerait un CMPC de 10,2% et ferait chuter la valeur par action donnée par l'actualisation des flux de trésorerie de 9,8 euros à 1,3 euros.

(e) Multiples implicites

A titre indicatif sont présentés dans le tableau ci-dessous les multiples implicites que fait ressortir le prix d'offre de 21,80 euros par rapport aux agrégats financiers estimés de Marionnaud Parfumeries, tels qu'ils ressortent du consensus mentionné ci-dessus, pour l'exercice clos au 31 décembre 2004.

Données au 31/12/04

Multiples implicites

Chiffre d'affaires	0.71x
EBE	11.6x
REX	19.8x

Ces données ont été calculées à partir du consensus d'analystes mentionné ci-dessus.

3.1.2 Méthodes écartées

Les méthodes suivantes, qui n'ont pas été jugées pertinentes par UBS pour apprécier le prix offert, sont présentées à titre indicatif :

- Rendement
- Actif net comptable
- Actif net réévalué

3. Appréciation du prix proposé

(a) Rendement

Le rendement n'est pas un critère d'évaluation habituellement utilisé pour valoriser les sociétés du secteur de la distribution spécialisée. A titre indicatif, le prix d'offre de 21,80 euros fait ressortir un rendement brut de 3,3% et un rendement net de 2,2% par rapport au dividende qui a été proposé à l'assemblée générale mixte du 28 juin 2004 au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2003.

Au titre de l'exercice clos au 31 décembre	2000	2001	2002	2003
Dividende brut par action – €	0,00	0,00	0,73	0,73
Dividende net par action – €	0,00	0,00	0,49	0,49
Rendement brut – %	0,0%	0,0%	3,3%	3,3%
Rendement net – %	0,0%	0,0%	2,2%	2,2%

(b) Actif net comptable

L'appréciation de la valeur d'une société par comparaison à ses capitaux propres n'est pas pertinente dans le cas de Marionnaud Parfumeries. En effet, ses capitaux propres intègrent la valeur des actifs incorporels (marques / enseignes) sur la base de leur valeur comptable historique et non pas sur leur capacité à générer des flux de résultats et de trésorerie.

Par ailleurs, la taille du réseau considéré rend difficile la prévision de l'impact des « *impairment tests* » qui devront être réalisés pour l'établissement du bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2005 conformément aux normes IFRS.

(c) Actif net réévalué

La méthode de l'actif net réévalué consiste à corriger l'actif net comptable du groupe des plus ou moins values latentes identifiées à l'actif, au passif ou en engagements hors bilan. Cette méthode, utilisée par exemple pour évaluer certains groupes industriels ou des entreprises en difficulté, n'apparaît pas pertinente pour évaluer, dans une optique de continuité d'exploitation, un groupe de distribution spécialisée tel que Marionnaud Parfumeries dont la valeur des actifs incorporels (marques, fonds de commerce) est de surcroît difficile à estimer.

En dehors de ses actifs incorporels, dont la valeur est appréhendée par d'autres méthodes (notamment par l'actualisation des flux de trésorerie), Marionnaud Parfumeries ne détient pas d'actifs hors exploitation susceptibles de faire l'objet d'une réévaluation pouvant affecter significativement la valeur de ses fonds propres.

Synthèse des éléments d'appréciation du prix d'offre

Synthèse	Bas €	Moyen €	Haut €	Prime offerte ⁽¹⁾ %
Cours de bourse				
Cours du 07/01/05	–	15,90	–	37,1%
1 mois	14,86	16,05	21,79	35,8%
3 mois	14,86	17,55	25,21	24,2%
6 mois	14,86	18,49	27,49	17,9%
12 mois	14,86	21,53	33,46	1,3%
Pour information :				
Cours du 10/01/05	–	17,48	–	24,7%
Du 21/12/04 au 07/01/05	14,86	15,93	18,31	36,9%
– Du 21/12/04 au 27/12/04	14,86	15,32	18,31	42,3%
– Du 28/12/04 au 07/01/05	15,90	17,31	18,14	26,0%
Comparables boursiers	–4,31	4,17	18,12	N.S.
Transactions comparables	–3,86	14,30	44,24	52,5%
Actualisation des flux de trésorerie disponibles	8,30	9,82	11,47	122,0%

(1) calculée sur le cours moyen

Ces données ont été calculées à partir du consensus d'analystes mentionné ci-dessus.

3. Appréciation du prix proposé

3.2 Eléments d'appréciation de l'offre sur les OCEANE

3.2.1 Rappel sur les principales modalités de l'emprunt obligataire à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (OCEANE) Marionnaud Parfumeries

Marionnaud Parfumeries a émis en février 2002 un emprunt obligataire à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes Marionnaud Parfumeries, emprunt représenté par 2.695.312 obligations ayant une durée de 6 ans (date d'échéance 6 février 2008), émises au pair, d'une valeur nominale de 64 euros chacune, portant intérêt au taux de 2,5% l'an (soit un coupon de 1,60 euros payable le 1^{er} janvier), présentant un rendement actuariel brut de 5,0% par an, et ayant une date de règlement au 6 février 2008.

En excluant toute conversion et/ou échange ou tout remboursement anticipé, les obligations seront remboursées à maturité le 6 février 2008 (après paiement d'un intérêt de 0,15781 euro par obligation pour la période courant du 1^{er} janvier 2008 au 5 février 2008) au prix de 74,88 euros par obligation soit 117,0% de leur valeur nominale.

Par ailleurs, Marionnaud Parfumeries peut à tout moment racheter les OCEANE ou initier une offre publique et, si le prix de l'action atteint certains niveaux prédéfinis, Marionnaud Parfumeries peut forcer le remboursement anticipé des OCEANE. Le prix de remboursement anticipé doit assurer à chaque porteur d'obligations un taux de rendement actuariel brut équivalent à ce qu'il aurait obtenu en cas de remboursement à l'échéance.

Les conditions de remboursement anticipé par Marionnaud Parfumeries peuvent être résumées comme suit :

- (i) si, entre le 1^{er} janvier 2005 et le 5 février 2008, les actions de la Société cotent plus de 125% du produit :
 - du ratio d'attribution en vigueur,
 - et de la moyenne arithmétique des cours de bourse cotés de l'action Marionnaud Parfumeries à la clôture d'Euronext Paris durant une période de 10 jours de bourse consécutifs au cours desquels l'action a été cotée, et choisis par Marionnaud Parfumeries parmi les 20 jours de bourse consécutifs au cours desquels l'action est cotée précédant la date de parution au Journal Officiel de l'avis annonçant le remboursement anticipé,
- (ii) à tout moment si le nombre total des OCEANE restant en circulation est inférieur à 10% du nombre des OCEANE émises,

alors Marionnaud Parfumeries pourra, à son seul gré, et sous réserve d'un préavis d'un mois au plus tard avant la date de remboursement, rembourser à tout moment la totalité des OCEANE restant en circulation à un prix égal au prix de remboursement anticipé déterminé conformément au contrat d'émission, majoré du coupon dû déterminé conformément au contrat d'émission.

A la suite de l'opération d'attribution d'une action gratuite pour 20 actions détenues, réalisée en novembre 2002, la parité de conversion et/ou échange des titres a été portée d'une OCEANE pour une action à une OCEANE pour 1,05 actions de 3,50 euros de nominal. Les porteurs de ces obligations ont la possibilité d'exercer cette option de conversion et/ou d'échange à tout moment depuis le 6 février 2002 et jusqu'au 7^{ème} jour ouvré qui précède la date de remboursement.

Les caractéristiques des OCEANE sont décrites dans la note d'information visée par la COB le 29 janvier 2002 sous le n° 02-073.

Au 7 janvier 2005, le nombre d'OCEANE en circulation s'élevait à 2.695.312.

3.2.2 Prix de l'offre pour les OCEANE

Le prix de l'offre pour les OCEANE est de 69,33 euros par OCEANE, majoré d'un montant d'intérêt de 0,41 euros (calculé conformément aux termes du contrat d'émission de l'OCEANE), soit un prix d'offre total de 69,74 euros, et peut être apprécié au regard des éléments suivants :

- (a) Valeur de conversion des OCEANE

Sur la base du prix de l'offre pour les actions de 21,80 euros par action et du taux de conversion de 1,05 actions pour une obligation, la valeur de conversion est de 22,89 euros. Le prix de l'offre pour les OCEANE (majoré de l'intérêt dû) de 69,74 euros représente une prime de 204,7% par rapport à la valeur de conversion.

3. Appréciation du prix proposé

(b) Cours de bourse des OCEANE

Le tableau ci-dessous fait apparaître les primes suivantes entre les derniers cours historiques de l'OCEANE et le prix de l'offre pour les OCEANE. Il convient de noter le relativement faible niveau de liquidité des OCEANE, lesquelles connaissent une importante irrégularité des volumes échangés quotidiennement sur Euronext.

	Nombre moyen d'obligations échangées par jour	Cours de clôture (pondéré par les volumes si moyenne)	Prime induite par rapport au prix d'offre total ⁽²⁾ pour les OCEANE
Cours de clôture au 7 janvier 2005	815	57,25 euros	21,8%
Moyenne 1 mois ⁽¹⁾	14.617	55,76 euros	25,1%
Moyenne 2 mois ⁽¹⁾	7.784	56,59 euros	23,2%
Moyenne 3 mois ⁽¹⁾	6.386	58,17 euros	19,9%
Moyenne 6 mois ⁽¹⁾	3.566	58,83 euros	18,5%
Moyenne 12 mois ⁽¹⁾	2.389	59,78 euros	16,7%
Plus haut 1 an ⁽¹⁾	71.967	66,00 euros	5,7%
Plus bas 1 an ⁽¹⁾	10	51,85 euros	34,5%

Source : Bloomberg / Euronext

(1) A compter du 7 janvier 2005

(2) Prix d'offre (69,33 euros) majoré d'un montant d'intérêt de 0,41 euro, soit 69,74 euros

(c) Prix de remboursement anticipé des OCEANE

Le prix de remboursement anticipé au 5 avril 2005, correspondant à la date du règlement, serait de 69,33 euros (soit 108,33% du pair), majoré d'un montant d'intérêt dû de 0,41 euro. Prix de remboursement anticipé et montant d'intérêt dû sont calculés conformément aux termes du contrat d'émission des OCEANE.

Le prix d'offre correspond ainsi au prix de remboursement anticipé des OCEANE si celui-ci avait eu lieu au 5 avril 2005, et garantit donc un taux de rendement actuariel brut identique (soit 5,0% par an) au titulaire d'obligations convertibles ayant souscrit à l'émission.

3.2.3 Valeur théorique des OCEANE

La valeur théorique des OCEANE présentée ci-dessous peut être scindée, entre (i) la valeur de la composante obligataire et (ii) la valeur de l'option de conversion résultant de l'utilisation d'un modèle bâti sur la formule de Black & Scholes.

(a) Hypothèses d'évaluation

– Cours de l'action

	Nombre moyen d'actions échangées par jour	Cours de clôture (pondéré par les volumes si moyenne)
Cours de clôture au 7 janvier 2005	307.823	15,90 euros
Moyenne 1 mois ⁽¹⁾	711.075	16,08 euros
Moyenne 2 mois ⁽¹⁾	385.300	17,03 euros
Moyenne 3 mois ⁽¹⁾	270.410	17,57 euros
Moyenne 6 mois ⁽¹⁾	165.165	18,52 euros
Moyenne 12 mois ⁽¹⁾	115.059	21,54 euros
Plus haut 1 an ⁽¹⁾	5.080.818	33,46 euros
Plus bas 1 an ⁽¹⁾	4.907	14,86 euros

Source : Bloomberg / Euronext

(1) A compter du 7 janvier 2005

3. Appréciation du prix proposé

– Volatilité

En l'absence de cotation de bons de souscription d'action ou d'autres instruments dérivés permettant d'obtenir une volatilité implicite pour l'action, les hypothèses de volatilité ont été effectuées sur la base de la volatilité historique annualisée constatée sur plusieurs périodes :

Période de constatation	Volatilité historique de l'action
12 mois	41%
6 mois	50%
3 mois	62%
2 mois	74%
1 mois	95%

Source : Bloomberg

Note : Au 7 janvier 2005

Il convient de noter que les niveaux de volatilité historique mesurés sur la période récente en particulier sont fortement influencés par les variations extrêmes et exceptionnelles du cours de l'action Marionnaud Parfumeries au cours du mois de décembre 2004 (notamment -31,4% et +21,3% en clôture les 21 et 27 décembre 2004), et peuvent par conséquent ne pas refléter correctement les niveaux de volatilité implicite de l'action sur une période plus longue.

– Taux de marge de crédit

Les hypothèses de taux de marge ont été effectuées sur la base du prix de marché des OCEANE. Ces taux de marge s'entendent en points de base au-dessus de la courbe de taux « Euribor Zero-coupon swap » au 7 janvier 2005.

Les taux de marge de crédit implicites pour différentes hypothèses de volatilité sont présentés en section 3.2.3(b) ci-dessous.

– Dividendes

Les hypothèses de dividendes par action distribués en 2005, 2006 et 2007 ont été effectuées sur la base du consensus I/B/E/S disponible sur Bloomberg, en date du 7 janvier 2005, soit :

Année de mise en paiement	Dividende par action
2005	0,122 euro
2006	0,111 euro
2007	0,267 euro

Source : Bloomberg, I/B/E/S. Sont uniquement prises en compte les prévisions réalisées après le 17 décembre 2004 (date d'annonce des résultats du 1^{er} semestre par Marionnaud Parfumeries)

– Coût d'emprunt des actions

Pour l'évaluation théorique des OCEANE, le coût d'emprunt de l'action Marionnaud Parfumeries est supposé nul.

3. Appréciation du prix proposé

(b) Evaluation théorique de l'OCEANE (au 7 janvier 2005)

Au 7 janvier 2005, l'OCEANE cotait à la clôture 57,25 euros sur Euronext. Ce niveau de prix inclut le montant d'intérêt (coupon) dû (montant calculé conformément aux termes du contrat d'émission de l'OCEANE) de 0,02623 euro par obligation. L'action clôturait à 15,90 euros.

Volatilité de l'action	Taux de marge implicite (en points de base)	Valeur de la composante obligataire (euros)	Valeur de la composante optionnelle (euros)
12 mois 41%	851	56,88	0,37
6 mois 50%	876	56,46	0,79
3 mois 62%	917	55,77	1,48
2 mois 74%	958	55,08	2,17
1 mois 95%	1.022	54,04	3,21

Il apparaît que la valeur de la composante optionnelle de l'OCEANE est faible (voire très faible pour des niveaux de volatilité moins élevés car mesurés sur une période plus longue). La valeur de la composante optionnelle correspond à 0,4 et 2,6% de la valeur de l'obligation pour des hypothèses de volatilité implicite entre 41 et 62%, et entre 3,8 et 5,6% pour des hypothèses de volatilité implicite entre 74 et 95%. Ces niveaux reflètent la faible probabilité de conversion de l'obligation dont le prix de conversion est de 60,95 euros (pour un prix de conversion effectif à maturité de 71,31 euros, une fois prise en compte la prime de remboursement) contre un cours de l'action au 7 janvier 2005 de 15,90 euros.

L'option de conversion est par conséquent très « en dehors de la monnaie », ce qui rend le prix de l'OCEANE peu sensible aux variations de volatilité et de prix de l'action. Par conséquent, l'OCEANE a désormais un comportement proche de celui d'une obligation classique : son prix est très largement déterminé par les variations de taux d'intérêt et de taux de marge.

	Cours de clôture (pondéré par les volumes si moyenne)	Evaluation théorique de l'OCEANE ⁽¹⁾⁽²⁾	Prime induite par rapport au prix d'offre total ⁽³⁾ pour les OCEANE
Cours de clôture au 7 janvier 2005	15,90 euros	57,25 euros	21,8%
1 mois	16,08 euros	57,27 euros	21,8%
2 mois	17,03 euros	57,36 euros	21,6%
3 mois	17,57 euros	57,42 euros	21,5%
6 mois	18,52 euros	57,53 euros	21,2%
12 mois	21,54 euros	57,97 euros	20,3%
Plus haut 1 an	33,46 euros	60,90 euros	14,5%
Plus bas 1 an	14,86 euros	57,17 euros	22,0%

(1) Montant d'intérêt dû inclus (0,02623 euro par obligation)

(2) Hypothèses : volatilité implicite = 41%, taux de marge = 851 points de base

(3) Prix d'offre (69,33 euros) majoré d'un montant d'intérêt de 0,41 euro, soit 69,74 euros

3. Appréciation du prix proposé

Volatilité historique de l'action	Evaluation théorique de l'OCEANE⁽¹⁾⁽²⁾	Prime induite par rapport au prix d'offre total⁽³⁾ pour les OCEANE
41%	57,25 euros	21,8%
50%	57,67 euros	20,9%
62%	58,30 euros	19,6%
74%	58,92 euros	18,4%
95%	59,82 euros	16,6%

(1) Montant d'intérêt dû inclus (0,02623 euro par obligation)

(2) Hypothèses : cours de l'action = 15,90 euros, taux de marge = 851 points de base

(3) Prix d'offre (69,33 euros) majoré d'un montant d'intérêt de 0,41 euro, soit 69,74 euros

Taux de marge (en points de base)	Evaluation théorique de l'OCEANE⁽¹⁾⁽²⁾	Prime induite par rapport au prix d'offre total⁽³⁾ pour les OCEANE
850	57,27 euros	21,8%
875	56,85 euros	22,7%
900	56,44 euros	23,6%
925	56,03 euros	24,5%
950	55,62 euros	25,4%
975	55,22 euros	26,3%

(1) Montant d'intérêt dû inclus (0,02623 euro par obligation)

(2) Hypothèses : cours de l'action = 15,90 euros, volatilité implicite = 41%

(3) Prix d'offre (69,33 euros) majoré d'un montant d'intérêt de 0,41 euro, soit 69,74 euros

4. Identité et caractéristiques de l'initiateur et de Hutchison Whampoa

A titre d'illustration, une équivalence en euros des montants exprimés en dollars de Hong Kong (**HKD**) dans le présent chapitre 4 a été réalisée en convertissant ces valeurs selon un taux (sauf indication contraire) de change de 1 HKD pour 0,101990 euro (taux de change au 31 décembre 2003).

4.1 L'initiateur

4.1.1 Informations générales concernant l'initiateur

(a) Dénomination sociale

AS Watson (France) SAS.

(b) Siège social

Le siège social de l'initiateur est situé au 23 rue du Roule, 75001 Paris.

(c) Forme, nationalité

L'initiateur est une société par actions simplifiée de droit français.

(d) Durée et exercice social

L'initiateur est une société créée et immatriculée le 13 décembre 2004 et, sous réserve de prorogation ou de dissolution votée par la société réunie en assemblée générale extraordinaire, expirera le 12 décembre 2103.

L'exercice social commence le 1^{er} janvier de chaque année et s'achève le 31 décembre de chaque année. Le premier exercice social de l'initiateur s'est achevé le 31 décembre 2004.

(e) Objet social de la société

L'objet social de l'initiateur est défini à l'article 2 de ses statuts, reproduit ci-dessous :

« La Société a pour objet, en France et à l'étranger :

- la prise par tous moyens, la gestion, la cession de toutes participations majoritaires ou minoritaires dans toutes sociétés ou entreprises quelconques créées ou à créer en France et à l'étranger,
- l'assistance à ces sociétés et entreprises dans tous les domaines, notamment en matière administrative, juridique et financière,
- le tout directement ou indirectement, par voie de création de sociétés ou groupements nouveaux, d'apport de commandite, de souscription, d'achat de titres ou droits sociaux, de fusion, d'alliance, de société en participation ou de prise ou de dation en location ou location-gérance de tous biens et autres droits,
- et généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, civiles, mobilières ou immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social visé ci-dessus ou de nature à favoriser directement ou indirectement l'objet de la Société, son extension, son développement ou son patrimoine social. »

(f) Registre du commerce – code APE

L'initiateur est immatriculé auprès du Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 479 859 506.

Le code APE de l'initiateur est 741J.

(h) Consultation des documents constitutifs de l'initiateur

Les documents constitutifs de l'initiateur peuvent être consultés à son siège social, ainsi que, pendant la durée de l'offre, au cabinet Freshfields Bruckhaus Deringer, 2, rue Paul Cézanne, 75375 Paris Cedex 08, aux heures d'ouverture des bureaux.

4.1.2 Renseignements d'ordre général concernant le capital social de l'initiateur

(a) Montant du capital social

L'initiateur a été constitué avec un capital social de 37.000 euros, entièrement libéré, et divisé en 3.700 actions d'une valeur nominale de 10 euros chacune. Il est envisagé de procéder à une augmentation de capital d'un

4. Identité et caractéristiques de l'initiateur et de Hutchison Whampoa

montant approprié en fonction de la valeur des actions Marionnaud Parfumeries et des OCEANE acquises dans le cadre de l'offre.

(b) Répartition du capital social – contrôle

Au 14 janvier 2005, toutes les actions de l'initiateur sont nominatives et détenues par la société Watsons Personal Care Stores (Luxembourg) S.à.r.l., elle-même une société entièrement détenue par Hutchison Whampoa European Investments S.à.r.l. Bien que n'étant pas une filiale d'AS Watson & Co., Limited, l'initiateur (ainsi que Marionnaud Parfumeries en cas de succès de l'offre) fera partie de la division distribution et biens de consommation du groupe Hutchison Whampoa, dont AS Watson & Co., Limited est la société pivot.

(c) Titres

L'initiateur n'a pas émis de titres donnant accès, immédiatement ou à terme, à son capital et n'a pas émis d'actions à droit de vote double. L'initiateur n'est pas une société cotée et, en tant que SAS, n'est pas autorisé à faire appel public à l'épargne.

4.1.3 Président, direction et contrôle

(a) Président

Le seul mandataire social de l'initiateur est son Président.

Les fonctions du Président au sein de l'initiateur sont exercées par M. Ian F. Wade qui a été nommé en 2004 lors de la constitution de la société. La durée du mandat du Président est de deux ans, expirant le 12 décembre 2006. Le mandat du Président est renouvelable. Le Président peut être révoqué de ses fonctions à tout moment, sur simple décision de l'actionnaire unique. Le Président peut démissionner de ses fonctions moyennant un préavis de deux mois.

Il dispose, en tant que représentant légal de la société, de tous pouvoirs pour engager l'initiateur.

M. Wade possède divers mandats de mandataire social dans les sociétés du groupe AS Watson. Les autres postes de direction qu'occupe M. Wade en dehors du groupe AS Watson sont notamment les fonctions d'administrateur (*director*) de Priceline.com Incorporated et d'administrateur non-exécutif indépendant (*independent non-executive director*) de San Miguel Brewery Hong Kong Limited.

L'adresse professionnelle de M. Wade, en tant que Président de l'initiateur, est 23, rue du Roule, 75001 Paris.

Aucun directeur général n'a été nommé.

(b) Commissaires aux comptes

Les commissaires aux comptes titulaires de l'initiateur sont PricewaterhouseCoopers Audit, 32 rue Guersant, 75017 Paris.

PricewaterhouseCoopers Audit a été nommé le 13 décembre 2004, lors de la constitution de l'initiateur, pour un mandat qui expirera à l'issue de l'assemblée générale annuelle devant statuer sur les comptes de l'exercice 2009.

Le commissaire aux comptes suppléant de l'initiateur est M. Pierre Coll, 32 rue Guersant, 75017 Paris.

M. Pierre Coll a été nommé le 13 décembre 2004, lors de la constitution de l'initiateur, pour un mandat qui expirera à l'issue de l'assemblée générale annuelle devant statuer sur les comptes de l'exercice 2009.

4.1.4 Description des activités de l'initiateur

L'initiateur est appelé à détenir les actions Marionnaud Parfumeries et les OCEANE à l'issue de l'offre.

A l'issue de l'offre, l'initiateur entend assurer la direction et le contrôle de Marionnaud Parfumeries et de ses filiales. L'initiateur prévoit également de rendre des prestations de services à des conditions de marché à Marionnaud Parfumeries et à ses filiales.

L'initiateur est l'associé unique d'AS Watson (France N°2) SAS, une société par actions simplifiée au capital de 37.000 euros, constituée en décembre 2004. AS Watson (France N°2) SAS pourra fournir des services à des conditions de marché à l'initiateur et, à l'issue de l'offre, à Marionnaud Parfumeries et à ses filiales, notamment en matière financière et de gestion de trésorerie.

4. Identité et caractéristiques de l'initiateur et de Hutchison Whampoa

4.1.5 Renseignements d'ordre financier

L'initiateur a été immatriculé le 13 décembre 2004. Le bilan d'ouverture de l'initiateur au 13 décembre 2004 ressort comme suit :

	Au 13 décembre 2004 (euros)
ACTIFS	
Trésorerie et équivalents	37.000
Actif net	37.000
CAPITAL SOCIAL ET RÉSERVES	
Capital social	37.000
Capitaux propres	37.000

L'initiateur n'a pas eu d'activité depuis sa constitution le 13 décembre 2004 à l'exception de l'acquisition de 100% des actions de la société AS Watson (France N°2) SAS. L'initiateur n'a pas encore arrêté de comptes à ce jour.

Depuis la date du bilan d'ouverture de l'initiateur, un montant de 535.000.000 euros a fait l'objet d'une avance en compte courant au profit de l'initiateur sur un compte bancaire ouvert à son nom (voir la section 1.2.10(c) ci-dessus).

4.1.6 Événements exceptionnels et litiges significatifs

A la connaissance de l'initiateur, il n'existe pas d'événement exceptionnel ou de litige significatif susceptible d'affecter défavorablement son activité, ses résultats, sa situation financière ou ses actifs.

4.1.7 Évolutions récentes, perspectives d'avenir

L'objectif de l'initiateur est d'acquies le contrôle de Marionnaud Parfumeries et les OCEANE et d'exercer les fonctions de société holding du nouvel ensemble et ainsi d'assurer la direction et le contrôle de Marionnaud Parfumeries et de ses filiales.

4.2 Identité et caractéristiques de Hutchison Whampoa

4.2.1 Renseignements d'ordre général concernant Hutchison Whampoa

(a) Dénomination sociale

Hutchison Whampoa Limited.

(b) Siège social

Le siège social de Hutchison Whampoa est situé à Hutchison House, 22nd Floor, 10 Harcourt Road, Hong Kong.

(c) Forme - nationalité

Hutchison Whampoa a été constituée en vertu du droit de Hong Kong, en tant que société anonyme (*limited company*).

(d) Constitution, durée et exercice social

Hutchison Whampoa a été constituée et enregistrée à Hong Kong le 26 juillet 1977 et est immatriculée au Registre du Commerce de Hong Kong, sous le numéro 54532.

Conformément au droit de Hong Kong, la société a été constituée pour une durée indéterminée.

L'exercice social se termine le 31 décembre de chaque année. Le dernier exercice social s'est terminé le 31 décembre 2004. Les derniers comptes consolidés audités de Hutchison Whampoa à la date de cette note d'information sont ceux pour l'exercice clos le 31 décembre 2003.

(e) Objet social

L'objet social de Hutchison Whampoa figure à l'article 3 de ses statuts et comprend, entre autres :

- toutes opérations d'investissement en qualité de société holding ;
- toutes opérations commerciales directes ou indirectes ;

4. Identité et caractéristiques de l'initiateur et de Hutchison Whampoa

- l'import, l'export, la vente, le marchandage, l'achat et le négoce de biens, de marchandises de toutes sortes, qu'il s'agisse de matières premières, produits finis ou produits fabriqués dans tout endroit du monde ;
- l'acquisition de toutes sortes d'activités, de biens immobiliers ou mobiliers, d'actifs de toute société, personne morale ou physique développant une activité que la Société est autorisée à développer, ou de biens que la Société est autorisée à détenir conformément à son objet ;
- le prêt d'argent à toute société, personne physique ou morale selon des termes convenables ; et
- plus généralement, toutes opérations pouvant être considérées comme incidentes ou favorables à la réalisation de l'objet social.

Les documents constitutifs de Hutchison Whampoa peuvent être consultés aux heures d'ouverture des bureaux dans les locaux de Freshfields Bruckhaus Deringer, 11th Floor, Two Exchange Square, Hong Kong.

4.2.2 Renseignement d'ordre général concernant le capital social de Hutchison Whampoa

(a) Montant du capital social

Au 31 décembre 2003, Hutchison Whampoa a un capital social dit « autorisé » de 1.778.000.000 HKD divisé en 5.500.000.000 actions ordinaires d'une valeur de 0,25 HKD (soit environ 0,02 euro) chacune (ci-dessous désignées les **actions ordinaires Hutchison Whampoa**) et de 402.717.856 actions privilégiées cumulatives, remboursables (*cumulative redeemable participating preference shares*) portant intérêt à 7,5%, de 1 HKD (soit environ 0,1 euro) dont 4.263.370.780 actions ordinaires Hutchison Whampoa d'une valeur nominale de 0,25 HKD (soit environ 0,02 euro) chacune ont été émises et entièrement libérées.

(b) Cotation des actions ordinaires Hutchison Whampoa et répartition du capital au 31 décembre 2003

Cheung Kong (Holdings) Limited est l'actionnaire de référence de Hutchison Whampoa, avec indirectement 49,97% du capital de Hutchison Whampoa au 31 décembre 2003. Le solde du capital de Hutchison Whampoa est détenu par un grand nombre d'actionnaires.

Les actions ordinaires Hutchison Whampoa sont cotées à la bourse de Hong Kong (*main board*), et admises aux négociations sur le marché des valeurs mobilières de la bourse de Hong Kong depuis janvier 1978.

La capitalisation boursière d'Hutchison Whampoa s'élevait, à la clôture du 13 janvier 2005, à environ 300 milliards de HKD (soit environ 29 milliards d'euros, selon un taux de change de 1 HKD pour 0.09675 euro (taux au 13 janvier 2005)).

(c) Achat, vente ou rachat des actions ordinaires Hutchison Whampoa

Au cours de l'exercice 2003, Hutchison Whampoa n'a acheté, ni vendu, directement ou indirectement, ou procédé au remboursement de ses propres actions ordinaires.

(d) Registres des actionnaires

Les responsables des registres d'actionnaires (*registrars*) de Hutchison Whampoa sont Computershare Hong Kong Investor Services Limited, Rooms 1712-1716, 17th Floor, Hopewell Centre, 183 Queen's Road East, Hong Kong.

(e) Commissaires aux comptes

Les commissaires aux comptes de Hutchison Whampoa sont PricewaterhouseCoopers, 22/F, Prince's Building, Central, Hong Kong.

Le mandat de PricewaterhouseCoopers a été renouvelé à l'occasion de l'assemblée générale annuelle de Hutchison Whampoa le 20 mai 2004 pour un mandat qui expirera à l'issue de l'assemblée générale annuelle devant statuer sur les comptes de l'exercice 2004.

(f) Gouvernement d'entreprise

Hutchison Whampoa a un comité d'audit composé de deux administrateurs non exécutifs indépendants (*independent non-executive directors*) et d'un administrateur non exécutif (*non-executive director*) de la société. Le mandat du comité d'audit a été établi conformément aux recommandations édictées par la Société des experts-comptables (*Society of Accountants*), de Hong Kong en 1997, qui définit les pouvoirs et les obligations

4. Identité et caractéristiques de l'initiateur et de Hutchison Whampoa

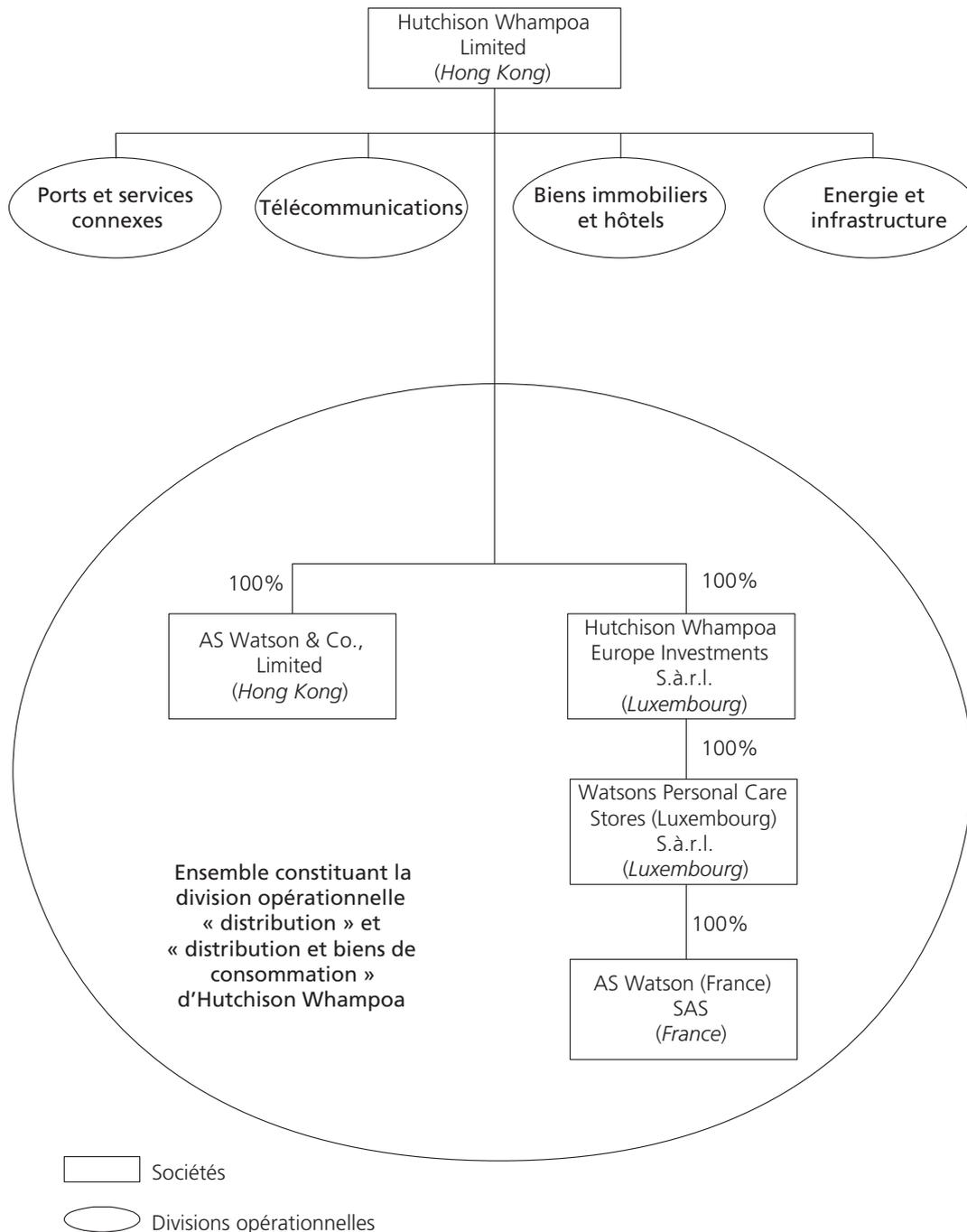
du comité d'audit. Sa mission est régulièrement revue par le conseil d'administration de Hutchison Whampoa. Le comité d'audit se réunit régulièrement avec les dirigeants et les commissaires aux comptes de Hutchison Whampoa et étudie des questions relatives à l'audit, à la comptabilité et aux états financiers ainsi qu'au contrôle interne, à l'évaluation des risques et au niveau général de conformité du groupe Hutchison Whampoa.

Il rend compte directement au conseil d'administration de Hutchison Whampoa.

4.2.3 Description des activités de Hutchison Whampoa

(a) Organigramme

On trouvera ci-dessous l'organigramme simplifié du groupe Hutchison Whampoa, qui inclut l'initiateur.



4. Identité et caractéristiques de l'initiateur et de Hutchison Whampoa

(b) Description des activités

Hutchison Whampoa est une société internationale de premier plan qui exerce ses activités dans le monde entier. Ses activités, très diversifiées, concernent la distribution, la construction, les infrastructures ou encore les opérateurs de télécommunications parmi les plus avancés en termes de technologies et de marketing. Hutchison Whampoa annonce un chiffre d'affaires consolidé⁽¹⁾ d'environ 145 milliards de HKD (soit environ 14,8 milliards d'euros, selon un taux de change de 1 HKD pour 0,101990 euro (taux de change au 31 décembre 2003)) pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2003 et de 81 milliards de HKD (soit environ 8,54 milliards d'euros, selon un taux de change de 1 HKD pour 0,105482 euro (taux de change au 30 juin 2004)) pour les six mois clôturés le 30 juin 2004. Avec des activités dans 42 pays et plus de 170.000 employés dans le monde, Hutchison Whampoa compte cinq secteurs d'activité principaux :

- distribution et biens de consommation ;
- ports et services connexes ;
- télécommunications ;
- immobilier et hôtellerie ;
- énergie et infrastructures.

Le groupe Hutchison Whampoa compte actuellement 11 sociétés cotées sur sept marchés différents - le Hong Kong Stock Exchange, le Toronto Stock Exchange, le Nasdaq, le London Stock Exchange, le New York Stock Exchange, le Tel Aviv Stock Exchange et le Australian Stock Exchange.

L'une des réussites du groupe Hutchison Whampoa, à travers sa division AS Watson est d'être le troisième plus grand distributeur de produits d'hygiène et beauté du monde, avec les magasins Watsons en Asie, le distributeur Kruidvat en Europe, Superdrug et Savers au Royaume-Uni et Drogas en Lettonie et en Lituanie. Hutchison Whampoa est également l'un des plus grands distributeurs en Asie, grâce à la chaîne de distribution alimentaire PARKnSHOP et aux magasins Watsons Personal Care.

Hutchison Whampoa est la troisième société la plus importante à la bourse de Hong Kong.

Hutchison Whampoa existe depuis le XIX^{ème} siècle, et alors même que ses activités sont aujourd'hui mondiales, le groupe reste basé à Hong Kong. Les dirigeants et le personnel de Hutchison Whampoa viennent tous d'horizons différents : des Chinois de Hong Kong ou du continent, des Américains, des Australiens, des Belges, des Britanniques, des Canadiens, des Néerlandais, des Philippins, des Français, des Allemands, des Indiens, des Israéliens, des Italiens, des Pakistanais, des Suédois, des Lettons, des Lituaniens et bien d'autres nationalités qui composent le groupe Hutchison Whampoa.

Le groupe Hutchison Whampoa s'est toujours engagé à respecter les normes les plus élevées en matière de gouvernement d'entreprise, de transparence et de fiabilité - ces principes ont d'ailleurs maintes fois été récompensés par des prix et des distinctions.

Division distribution et biens de consommation - le groupe AS Watson

Le groupe AS Watson, la division distribution et biens de consommation du groupe Hutchison Whampoa, est un distributeur parmi les plus importants et les plus diversifiés du monde. Il dirige aujourd'hui sept chaînes de distribution en Europe et trois grandes chaînes de distribution en Asie, avec plus de 4.800 magasins dans le monde, qui fournissent des produits de grande qualité, tels que des produits de soin, d'hygiène et de beauté, d'alimentation, du vin et des articles divers, de l'électronique et des accessoires électriques. Le groupe AS Watson fabrique et distribue également diverses marques à forte notoriété d'eaux et boissons à Hong Kong et en Chine continentale.

Le chiffre d'affaires⁽¹⁾ de la division distribution et biens de consommation du groupe Hutchison Whampoa (comprenant notamment les autres activités de distribution et biens de consommation, qui sont mentionnées à la présente section 4.2.3 ci-dessous) pour l'exercice 2003 ressort à 63,09 milliards de HKD (soit environ 6,43 milliards d'euros), soit une augmentation de 23,61 milliards de HKD (soit environ 2,41 milliards d'euros) ou 60% par rapport à l'exercice 2002, due principalement à l'inclusion du chiffre d'affaires⁽¹⁾ réalisé sur une année complète par le groupe de distribution de produits d'hygiène et beauté Kruidvat, et Superdrug au Royaume Uni qui a été acquise en octobre 2002. Le résultat avant intérêts et impôts (**EBIT**)⁽¹⁾ de 2,3 milliards de HKD (soit environ 235 millions d'euros) au cours de l'exercice 2003 a augmenté de 124% par rapport à l'exercice 2002

(1) Inclut la part des participations minoritaires et égalitaires

4. Identité et caractéristiques de l'initiateur et de Hutchison Whampoa

(35% au-delà de l'exercice 2002 sur une base annualisée), principalement en raison des bénéfices réalisés par le groupe Kruidvat, qui comprend Kruidvat, Trekpleister, Ici Paris XL, Rossmann et Superdrug, et l'amélioration des résultats d'autres entreprises en Asie et Savers au Royaume-Uni.

Les activités dans le domaine des produits d'hygiène et beauté au Royaume-Uni et en Europe continentale ont généré durant l'exercice 2003 des ventes combinées dépassant de 282% et un résultat avant intérêts et impôts dépassant de 178% l'exercice 2002 (33% au-delà de l'exercice 2002 sur une base annualisée), principalement en raison de la contribution d'une année complète du groupe Kruidvat, y compris Superdrug au Royaume-Uni, acquise en octobre 2002, et l'amélioration des résultats de Savers au Royaume-Uni.

Cette activité a continué à étendre sa présence au Royaume-Uni et en Europe continentale avec de nouvelles ouvertures de magasins et le réseau comprend actuellement plus de 3.500 magasins avec des points de vente au Royaume-Uni, aux Pays-Bas, en Belgique, au Luxembourg, en République tchèque, en Pologne, en Hongrie, en Allemagne, en Lettonie et en Lituanie.

En Asie, l'activité hygiène et beauté du groupe AS Watson, Watsons Personal Care Stores, représente la première chaîne de distribution avec une importante reconnaissance de la marque à Hong Kong, Taiwan, en Chine continentale et dans quatre autres pays d'Asie du Sud-Est. Au cours de l'exercice 2003, ces activités ont généré des ventes combinées dépassant de 15% celles de l'exercice 2002, avec un résultat avant intérêts et impôts en hausse de 34%. Le groupe AS Watson a poursuivi son expansion en Asie, et exploite aujourd'hui plus de 900 magasins. A Hong Kong, la chaîne de supermarché PARKnSHOP continue de se maintenir comme leader du marché et est également devenu leader du marché en Chine du sud.

Fortress est la chaîne de distribution d'appareils électroniques à Hong Kong et Taïwan. Nuance-Watson, une joint venture à 50/50 avec Nuance International Holdings, détient des concessions de distribution à l'aéroport international de Hong Kong et à l'aéroport Changi de Singapour.

Les activités de la division de biens de consommation de AS Watson comprennent des marques à forte notoriété d'eaux minérales, de boissons non alcoolisées et de jus de fruit qui sont fabriqués et distribués à Hong Kong et en Chine continentale. Elle exploite quatre sites de fabrication, un à Hong Kong et trois en Chine continentale. Sa marque phare, Watsons Water, est incontestablement le leader du marché à Hong Kong et est devenue une des marques d'eaux minérales de premier plan en Chine du Sud.

Autres activités

Ports et services connexes

Hutchison Port Holdings Limited (**HPH**) est actif dans 18 pays et 36 ports.

Son siège central se trouve à Hong Kong et constitue l'opérateur privé de terminaux le plus important au monde.

HPH a traité une capacité totale de 41,5 millions d'unités (*twenty-foot equivalent units*) en 2003. Au Royaume-Uni, il possède le port de Felixstowe (le plus important du pays), le port de Harwich et le Thamesport. HPH possède également des participations dans les ports aux Pays-Bas, ainsi qu'en Belgique, en Allemagne, en Indonésie, en Thaïlande, au Myanmar, en Malaisie, en Corée, au Pakistan, en Tanzanie, en Arabie Saoudite, au Mexique, en Argentine, aux Bahamas et à Panama. HPH s'occupe également de l'investissement, du développement et de l'exploitation d'un certain nombre de ports de haute mer, côtiers et fluviaux en Chine continentale.

Télécommunications

Le groupe Hutchison Whampoa est l'un des principaux opérateurs de télécommunications, proposant une large gamme de services dans 16 pays. Ceux-ci comprennent les réseaux et les services de télécommunication mobile, les réseaux et les services de télécommunication traditionnels (sur ligne fixe), des services Internet, des réseaux à haut débit sur fibres optiques ainsi que la radiodiffusion.

Hutchison Whampoa a été l'un des premiers opérateurs au monde à introduire les réseaux et les téléphones mobiles de troisième génération, fournissant des applications multimédias aux consommateurs en Europe, en Australie et à Hong Kong. Le groupe Hutchison Whampoa détient des licences 3G dans la télécommunication sur dix marchés : l'Australie, l'Autriche, le Danemark, Hong Kong, l'Irlande, Israël, l'Italie, la Norvège, la Suède et le Royaume-Uni.

4. Identité et caractéristiques de l'initiateur et de Hutchison Whampoa

Hutchison Telecommunications International Limited (**HTIL**) se concentre sur les marchés de la téléphonie mobile et des télécommunications qui sont prometteurs d'une croissance élevée. Les activités de HTIL comptent des réseaux de téléphonie mobile à Hong Kong et Macao, en Inde, en Israël, en Thaïlande, au Paraguay, au Sri Lanka et au Ghana, ainsi qu'un réseau 3G à Hong Kong et des services de télécommunications pour ligne fixe à Hong Kong. HTIL offre une large gamme de services comprenant des services vocaux (incluant des caractéristiques d'appel amélioré), des services de données et multimédias à haut débit, des services internet et intranet mobiles et sur ligne fixe, des services IDD et d'itinérance internationale, des services à haut débit et des services de collecte de données.

Le groupe Hutchison Whampoa a créé des activités de commerce électronique interentreprises (*business-to-business*) et « entreprise à client » (*business-to-customer*) à Hong Kong et en Asie. La société a formé des alliances avec des entreprises américaines dominantes dans le secteur du commerce électronique, telles que Priceline.com, une agence de voyage en ligne dans laquelle Hutchison Whampoa est un actionnaire de premier ordre. Hutchison Whampoa exploite les activités de Priceline à Hong Kong et à Singapour.

Hutchison Whampoa est un des principaux investisseurs dans la société TOM Group Limited, un groupe de média dominant de langue chinoise dans l'ensemble de la Chine. TOM Group possède différents intérêts économiques dans cinq domaines clés : internet (TOM Online), extérieur (TOM Outdoor Media Group), la publication, les sports, la télévision et le divertissement à travers les marchés en Chine continentale, à Taiwan et Hong Kong.

Biens immobiliers et hôtellerie

Qu'il s'agisse d'immeubles de bureaux typiques du paysage de Hong Kong ou de luxueuses propriétés résidentielles au Royaume-Uni, Hutchison Whampoa Properties Limited (**HWP**) développe et investit dans les projets immobiliers de grande envergure.

HWP a été l'un des premiers à défendre le concept de « ville jardin », des lotissements privés à grande échelle dans le cadre attrayant de Hong Kong, qui a été étendu à la Chine.

Les immeubles typiques dans le portefeuille du groupe comprennent le Cheung Kong Center de 62 étages situé dans le district central de Hong Kong, l'Oriental Plaza à Pékin et le Center à Shanghai. Les propriétés résidentielles prestigieuses au Royaume-Uni comprennent Royal Gate Kensington, Belgravia Place et Albion Riverside. Hutchison Whampoa détient également une participation dans les tours de bureaux et d'hôtel Marunouchi de Pacific Century Place à proximité de la gare de Tokyo et une station balnéaire avec parcours de golf aux Bahamas.

Le groupe Hutchison Whampoa, avec Cheung Kong (Holdings) Limited, a créé une société de *joint venture*, Harbour Plaza Hotel Management (International) Limited, afin d'exploiter et gérer des hôtels sous le portefeuille de la division Hutchison International Hotels Limited.

Énergie et infrastructure

Cheung Kong Infrastructure Holdings Limited (**CKI**), la division chargée de l'activité d'infrastructure du groupe Hutchison Whampoa, est une société diversifiée comprenant des entreprises dans les domaines du transport, de l'énergie, des matériaux d'infrastructure, de centrales hydrauliques et d'activités annexes. Les activités de CKI couvrent Hong Kong, la Chine continentale, l'Australie, le Royaume-Uni et les Philippines.

Le groupe Hutchison Whampoa possède un intérêt dans Hong Kong Electric Holdings Limited, l'unique fournisseur d'électricité pour l'île de Hong Kong et l'île de Lamma. Hutchison Whampoa est également un actionnaire de premier plan de Husky Energy Inc., l'une des plus grandes sociétés énergétiques au Canada.

Autres activités de distribution et biens de consommation

L'activité de distribution et biens de consommation du groupe Hutchison Whampoa comprend Hutchison Whampoa (China) Limited, qui investit dans divers projets en Chine continentale, et une filiale cotée, Hutchison Harbour Ring Limited, qui est elle-même un leader dans la fabrication de jouets et s'occupe également de la conception et de la fabrication de produits et d'accessoires électroniques haut de gamme.

4. Identité et caractéristiques de l'initiateur et de Hutchison Whampoa

4.2.4 Informations supplémentaires

(a) Contrats significatifs – brevets et marques

Le groupe Hutchison Whampoa considère qu'il n'existe pas de dépendance significative à l'égard d'un quelconque contrat d'approvisionnement industriel, commercial ou financier, ni de dépendance significative à l'égard de marques commerciales ou de brevets appartenant à des tiers.

(b) Employés

Le groupe Hutchison Whampoa emploie actuellement plus de 170.000 personnes à travers le monde (employés à temps partiel compris) dans 42 marchés. Au sein de cet ensemble, le groupe AS Watson, la division distribution et biens de consommation du groupe Hutchison Whampoa représente quelques 64.000 personnes dans 20 marchés.

5. Comptabilité et position financière de Hutchison Whampoa

A titre d'illustration, une équivalence en euros des montants exprimés en dollars de Hong Kong (**HKD**) dans le présent chapitre 5 a été réalisée en convertissant ces valeurs selon un taux de change de 1 HKD pour 0,122278 euro (taux de change au 31 décembre 2002), de 1 HKD pour 0,112221 euro (taux de change au 30 juin 2003), de 1 HKD pour 0,101990 euro (taux de change au 31 décembre 2003) ou de 1 HKD pour 0,105482 euro (taux de change au 30 juin 2004) selon le cas. Si le groupe Hutchison Whampoa avait utilisé l'euro comme monnaie fonctionnelle, les chiffres auraient été différents de ceux présentés.

5.1 Situation financière de Hutchison Whampoa au 31 décembre 2004

5.1.1 Rapport des auditeurs indépendants

Aux actionnaires de Hutchison Whampoa Limited

(société à responsabilité limitée, immatriculée à Hong Kong)

Nous avons audité les comptes de la Société figurant aux pages 74 à 124 du « *Annual Report 2003* » qui ont été établis conformément aux principes comptables généralement admis à Hong Kong.

Responsabilités respectives des Administrateurs et des Auditeurs

La loi sur les sociétés de Hong Kong (*Hong Kong Companies Ordinance*) exige que les Administrateurs établissent des comptes qui donnent une image fidèle et sincère. Dans le cadre de la préparation de comptes donnant une image sincère et fidèle, il est fondamental que des principes comptables appropriés soient choisis et appliqués de manière permanente.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion indépendante sur ces comptes sur la base de nos travaux d'audit et de présenter cette opinion uniquement à vous en tant qu'organe conformément à la section 141 de la loi sur les sociétés de Hong Kong (*Hong Kong Companies Ordinance*). Nous n'acceptons ou n'assumons aucune responsabilité vis-à-vis de toute autre personne en relation avec ce rapport.

Fondement de notre opinion

Nos travaux d'audit ont été réalisés conformément aux normes d'audit (Statements of Auditing Standards) émises par le *Hong Kong Society of Accountants*. Un audit consiste notamment à examiner, sur la base de tests, les éléments probants justifiant les montants et informations figurant dans les comptes. Il comprend aussi une appréciation des estimations et jugements significatifs retenus par les Administrateurs pour l'établissement des états financiers ainsi que du caractère approprié des principes comptables utilisés par rapport au contexte de la Société et du Groupe, de leur application de manière permanente et du caractère adéquat de la description qui en est donnée.

Nous avons planifié et réalisé nos travaux d'audit de manière à obtenir toutes les informations et explications que nous avons jugées nécessaires afin de disposer des éléments probants suffisants nous donnant l'assurance raisonnable que les comptes sont exempts d'erreurs significatives. Pour exprimer notre opinion, nous évaluons également l'adéquation d'ensemble de la présentation des comptes. Nous estimons que notre audit fournit une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-dessous.

Opinion

A notre avis, les comptes sont sincères et donnent une image fidèle de la situation financière de la Société et du Groupe au 31 décembre 2003 ainsi que du résultat et du tableau des flux de trésorerie du Groupe pour l'exercice clos à cette date, et ont été établis conformément à la loi sur les sociétés de Hong Kong (*Hong Kong Companies Ordinance*).

PRICEWATERHOUSECOOPERS

Commissaires aux comptes

Fait à Hong Kong, le 18 mars 2004

5. Comptabilité et position financière de Hutchison Whampoa

5.1.2 Compte de résultat consolidé pour l'exercice clos le 31 décembre 2003

	2003 En millions de HKD	2003 En millions d'euros	2002 Retraité En millions de HKD
Chiffre d'affaires			
Société et filiales intégrées	104 921	10 701	75 235
Quote-part dans les entreprises mises en équivalence et les entités sous contrôle conjoint	40 688	4 150	35 894
	145 609	14 851	111 129
Société et filiales intégrées			
Chiffre d'affaires	104 921	10 701	75 235
Coût des produits vendus	45 295	4 620	27 521
Charges de personnel	16 856	1 719	11 761
Dotations aux amortissements et dépréciations	12 619	1 287	5 636
Autres charges d'exploitation	30 626	3 123	16 126
Plus-value sur cession de titres et provisions	8 893	907	3 395
Société et filiales intégrées	8 418	859	17 586
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	8 914	909	6 337
Quote-part dans les résultats des entités sous contrôle conjoint	2 786	284	1 872
Résultat avant intérêts et impôts (EBIT)	20 118	2 052	25 795
Intérêts et autres frais financiers, y compris la quote-part dans les entreprises mises en équivalence et les entités sous contrôle conjoint	9 568	976	7 093
Résultat avant impôts	10 550	1 076	18 702
Impôt courant	2 758	281	2 015
Charge (crédit) d'impôts différés	(5 250)	(535)	318
Résultat après impôts	13 042	1 330	16 369
Intérêts minoritaires	(1 336)	(136)	2 007
Résultat distribuable aux actionnaires	14 378	1 466	14 362
Dividendes	7 375	752	7 375
Résultat par action	3,37 HKD	0,34 euro	3,37 HKD

5. Comptabilité et position financière de Hutchison Whampoa

5.1.3 Bilan consolidé au 31 décembre 2003

	2003 En millions de HKD	2003 En millions d'euros	2002 Retraité En millions de HKD
ACTIF			
Actifs à long terme			
Immobilisations corporelles	181 099	18 470	148 713
Autres actifs à long terme	105 753	10 786	95 069
Écarts d'acquisition	8 583	875	7 838
Actifs d'impôts différés	9 338	952	2 032
Entreprises mises en équivalence	51 132	5 215	45 277
Participations dans des joint ventures	39 051	3 983	35 016
Valeurs mobilières de placement et autres titres cotés	63 929	6 520	75 597
Total de l'actif à long terme	458 885	46 801	409 542
Actif circulant, net			
Trésorerie	111 933	11 416	42 852
Autres actifs circulants	52 859	5 391	45 755
Dettes à court terme	90 240	9 203	83 429
Actif circulant, net	74 552	7 604	5 178
Total de l'actif moins dettes à court terme	533 437	54 405	414 720
Passifs à long terme			
Dettes à long terme	230 182	23 476	141 569
Passifs d'impôts différés	9 032	921	8 680
Engagements de retraite	960	98	730
Total du passif à long terme	240 174	24 495	150 979
Intérêts minoritaires	45 748	4 666	41 596
Actif net	247 515	25 244	222 145
CAPITAUX PROPRES ET RESERVES			
Capital social	1 066	109	1 066
Réserves	246 449	25 135	221 079
Fonds propres	247 515	25 244	222 145

5. Comptabilité et position financière de Hutchison Whampoa

5.1.4 Tableau des flux de trésorerie consolidé pour l'exercice clos le 31 décembre 2003

	2003 En millions de HKD	2003 En millions d'euros	2002 Retraité En millions de HKD
Activités d'exploitation			
Résultat avant intérêts, impôts, dépréciations et amortissements (EBITDA)	33 873	3 455	33 273
Quote-part des entreprises mises en équivalence et d'entités sous contrôle conjoint dans l'EBITDA	(16 806)	(1 714)	(12 306)
Dividendes reçus des entreprises mises en équivalence et des entités sous contrôle conjoint	5 679	579	3 317
Distribution provenant des entités immobilières sous contrôle conjoint	3 127	319	3 653
Diminution des biens immobiliers en cours de développement	1 727	176	–
Plus-value sur cessions de filiales intégrées, d'entreprises mises en équivalence et d'entités sous contrôle conjoint	(1 768)	(180)	(742)
Intérêts et autres frais financiers	(7 715)	(787)	(5 262)
Impôts sur les bénéfices, Hong Kong	(98)	(10)	(567)
Impôts sur les bénéfices, hors Hong Kong	(803)	(82)	(660)
Moins-value sur cession de titres non cotés	–	–	25
Moins-value sur cessions d'immobilisations corporelles	5	1	105
Trésorerie provenant des activités d'exploitation	17 221	1 757	20 836
Variations du fonds de roulement	(1 087)	(111)	3 967
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	16 134	1 646	24 803
Activités d'investissement			
Acquisition d'immobilisations corporelles destinées aux activités établies	(13 153)	(1 341)	(9 356)
Acquisition d'immobilisations corporelles destinées aux activités 3G	(24 557)	(2 505)	(29 842)
Acquisition de licences 3G	(126)	(13)	(180)
Augmentation des coûts d'acquisition de clientèle télécommunication	(3 699)	(377)	–
Acquisition de filiales intégrées	(265)	(27)	(8 888)
Acquisition d'entreprises mises en équivalence et avances accordées à ces dernières	(2 012)	(205)	(6 436)
Acquisition d'entités sous contrôle conjoint et avances accordées à ces dernières	(3 395)	(346)	(3 572)
Acquisition de titres non cotés	(1 353)	(138)	(538)
Remboursements reçus d'entreprises mises en équivalence, des entités sous contrôle conjoint non immobilières et d'autres joint ventures	2 325	237	1 567
Produit de cession d'immobilisations corporelles	539	55	176
Produit de cession de filiales intégrées	4 734	483	1 014
Produit de cession d'entreprises mises en équivalence	93	9	167
Produit de cession d'entités sous contrôle conjoint	–	–	36
Produit de cession d'autres joint ventures	61	6	–
Produit de cession d'autres titres non cotés	99	10	1 258
Sous-total	(40 709)	(4 152)	(54 594)

5. Comptabilité et position financière de Hutchison Whampoa

	2003 En millions de HKD	2003 En millions d'euros	2002 Retraité En millions de HKD
Valeurs mobilières de placement et autres titres cotés			
Cession de valeurs mobilières de placement et autres titres cotés	48 403	4 936	27 662
Acquisition de valeurs mobilières de placement et autres titres cotés	(27 016)	(2 755)	(22 495)
Transfert net des valeurs mobilières de placement et autres titres cotés	21 387	2 181	5 167
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	(19 322)	(1 971)	(49 427)
Activités de financement			
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	82 720	8 437	29 016
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires	(3 076)	(314)	(1 539)
Dividendes versés aux actionnaires	(7 375)	(752)	(7 375)
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	72 269	7 371	20 102
Augmentation (diminution) de la trésorerie	69 081	7 046	(4 522)
Trésorerie au 1 ^{er} janvier	42 852	4 370	47 374
Trésorerie au 31 décembre	111 933	11 416	42 852
Ventilation de la trésorerie, valeurs mobilières de placement et autres titres cotés			
Trésorerie telle que déterminée ci-dessus	111 933	11 416	42 852
Fonds sous gestion, hors Hong Kong	45 812	4 672	34 128
Placements cotés détenus jusqu'à leur échéance et dépôts à long terme	20 336	2 074	17 553
Actions cotées, Hong Kong	4 410	450	3 427
Actions cotées, hors Hong Kong	3 051	311	32 307
Valeurs mobilières de placement et autres titres cotés	73 609	7 507	87 415
Total de la trésorerie, valeurs mobilières de placement et autres titres cotés	185 542	18 923	130 267
Emprunts bancaires et autres emprunts portant intérêts	273 144	27 858	180 496
Endettement net	87 602	8 935	50 229

5.1.5 Notes annexes aux comptes consolidés

1 Principes comptables essentiels

A Établissement des comptes

Les comptes ont été établis conformément aux principes comptables généralement admis à Hong Kong et aux normes comptables (*Statements of Standard Accounting Practice*) émises par le *Hong Kong Society of Accountants* ("SSAP"). Ces états financiers ont été élaborés conformément à la méthode du coût historique sauf pour les titres de participation cotés présentés en Note 1F et les immeubles de placement détaillés en Note 1H et qui sont inscrits à leur juste valeur et à leur valeur de marché, respectivement. Au cours du présent exercice, le Groupe a adopté les normes nouvelles ou révisées émises par le SSAP applicables aux périodes comptables commençant le 1^{er} janvier 2003 ou après cette date. L'adoption de ces normes nouvelles ou révisées n'a pas eu d'effet significatif sur les résultats du Groupe, à l'exception de la norme révisée SSAP 12 intitulée « *Income taxes* » qui traite notamment de la comptabilisation des impôts différés présentée en Note 1P.

Certains éléments comparatifs ont été reclassés afin de respecter la présentation adoptée pour l'exercice écoulé.

Les principes comptables essentiels retenus lors de l'élaboration de ces états financiers sont présentés ci-dessous.

B Principes de consolidation

Les comptes consolidés du Groupe incluent les états financiers pour l'exercice clos le 31 décembre 2003 de la Société et de l'ensemble de ses filiales directes ou indirectes ainsi que la participation du Groupe dans les entreprises mises en équivalence ou entités sous contrôle conjoint selon les principes présentés en Notes 1D et 1E. Les résultats des filiales, des entreprises mises en équivalence ou entités sous contrôle conjoint acquises ou cédées au cours de l'exercice sont inclus à compter de leur date d'acquisition effective jusqu'au 31 décembre 2003 ou jusqu'à leur date de cession, le cas échéant.

C Filiales intégrées

Une société est considérée comme une filiale intégrée si plus de 50% de ses droits de vote ou de ses actions sont détenus à long terme. Dans les comptes consolidés, les filiales sont comptabilisées selon le mode décrit en Note 1B. Dans les comptes non consolidés de la société-mère, les participations dans les filiales sont comptabilisées à leur coût d'acquisition moins les provisions pour dépréciation.

D Entreprises mises en équivalence

Une société ou une joint venture est classée dans les entreprises mises en équivalence si entre plus de 20% et moins de 50% des droits de vote sont détenus sous forme de placement à long terme, si une influence significative sur la direction de ses entités est exercée et s'il n'existe aucun accord contractuel entre les actionnaires pour établir un contrôle conjoint sur les activités économiques de l'entité. Les résultats des entreprises mises en équivalence sont intégrés dans les comptes selon la quote-part du Groupe dans les résultats post acquisition. Les investissements dans les entreprises mises en équivalence représentent la quote-part du Groupe dans leur actif net, après évaluation à la juste valeur des actifs corporels et incorporels à la date d'acquisition, moins les provisions pour dépréciation.

E Joint ventures

Une joint venture est classée dans les entités sous contrôle conjoint si elle représente un placement à long terme et qu'un accord contractuel existe entre les actionnaires pour établir un contrôle conjoint sur ses activités économiques. Les résultats des entités sous contrôle conjoint sont intégrés dans les comptes selon la quote-part du Groupe dans les résultats post acquisition. Les investissements dans les entités sous contrôle conjoint représentent la quote-part du Groupe dans leur actif net, après évaluation à la juste valeur des actifs corporels et incorporels à la date d'acquisition, moins les provisions pour dépréciation.

Une joint venture est classée dans les autres joint ventures si elle est détenue sous forme de placement à long terme sans faire partie des entreprises mises en équivalence ou des entités sous contrôle conjoint. Les autres joint ventures dont le retour sur investissement est à taux fixe, sont inscrites à leur prix d'acquisition moins le remboursement en capital et les provisions pour dépréciation. Le prix d'acquisition inclut les contributions en capital et les prêts accordés aux joint ventures ainsi que les intérêts capitalisés des prêts y afférents qui courent jusqu'en date d'opération, et lorsque le Groupe acquiert les joint ventures, le prix d'acquisition attribuable à leurs actifs corporels et incorporels nets est basé sur leur juste valeur estimée en date d'acquisition. Les produits

5. Comptabilité et position financière de Hutchison Whampoa

et charges sont constatés au fur et à mesure qu'ils sont générés ou engagés sur la période retenue pour la joint venture.

F Valeurs mobilières de placement et autres titres cotés

Les valeurs mobilières de placement et les autres titres cotés comprennent des placements de trésorerie, des obligations cotées détenues jusqu'à leur échéance et les titres de participation cotés. Les obligations cotées destinées à être détenues jusqu'à leur échéance sont évaluées à leur prix d'acquisition moins une éventuelle provision pour dépréciation. Les titres de participation cotés (« titres de participation ») représentent des investissements dans des sociétés cotées autres que les filiales, les entreprises mises en équivalence et les joint ventures et sont constatés à leur juste valeur. Les variations de la juste valeur des titres de participation sont traitées en tant que telles et analysées dans les écarts de réévaluation. Lorsque la juste valeur des titres de participation passe en dessous de leur prix d'acquisition et que cette dépréciation est jugée durable, une provision pour dépréciation est imputée au compte de résultat. Lors de la cession des titres de participation, les gains et pertes de réévaluation sont constatés dans le compte de résultat. Les produits financiers de ces investissements sont comptabilisés au fur et à mesure qu'ils sont générés. Les dividendes relatifs à ces investissements sont constatés lorsque le droit de percevoir le paiement est établi.

G Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont constatées à leur prix d'acquisition ou sur la base d'une évaluation diminuée des amortissements. Les terrains pris en location sont amortis sur la durée résiduelle du bail. Les immeubles sont amortis sur la base d'une durée de vie estimée de 50 ans ou la durée restante, ou la durée résiduelle du bail, la durée retenue étant la plus courte. La durée du bail inclut les périodes pour lesquelles le droit de renouvellement s'applique.

Les autres immobilisations corporelles sont amorties selon le mode linéaire sur leur durée de vie estimée en fonction des taux suivants :

Véhicules	20 – 25%
Installations, matériel et équipement	3 ¹ / ₃ – 33 ¹ / ₃ %
Équipement de terminaux à conteneurs	5 – 20%
Équipement de télécommunication	5 – 10%
Agencements et aménagements des constructions prises en location	Sur la durée résiduelle du bail ou 15%, la période la plus longue étant retenue

La plus ou moins-value sur cession d'une immobilisation corporelle autre que les immeubles de placement est représentée par la différence entre les produits de cession nets et la valeur comptable de l'actif concerné et est constatée dans le compte de résultat.

H Immeubles de placement

Les immeubles de placement regroupent les investissements dans les terrains et immeubles pour lesquels les travaux de construction sont achevés et qui sont détenus pour leur potentiel de rendement. Ils figurent à la rubrique immobilisations à leur valeur de marché déterminée chaque année par une évaluation réalisée par un professionnel. Les variations de la valeur des immeubles de placement sont considérées comme des variations de la réserve de réévaluation des immeubles. Tout déficit du portefeuille, à savoir la part excédentaire du déficit non couverte par la réserve, est inscrit au compte de résultat. Lors de la cession d'un actif immobilier de placement, la réserve de réévaluation correspondante est portée au compte de résultat. Les immeubles de placement ne sont pas amortis, sauf à ce que le bail restant à courir soit de vingt années ou moins.

I Actifs loués

Les actifs acquis dans le cadre de contrats de location financement ou de location vente qui transmettent au Groupe en substance tous les avantages et risques liés à leur propriété sont constatés comme des acquisitions.

Les contrats de location financement sont immobilisés en date de prise d'effet au plus bas de leur juste valeur des actifs loués ou de la valeur actualisée des engagements de loyer minima. Les paiements réalisés au titre des loyers sont considérés comme étant constitués de capital et d'intérêts. La portion de capital revenant aux engagements de location vente est incluse au passif tandis que les intérêts correspondants sont inscrits au compte de résultat. Tous les autres contrats de location sont considérés à des fins comptables comme des

5. Comptabilité et position financière de Hutchison Whampoa

contrats de location simple. En conséquence, les loyers y afférents sont portés au compte de résultat à mesure qu'ils sont versés.

J Autres actifs à long terme

Les licences de spectre pour télécommunications 3G acquises sont constatées à leur prix d'acquisition au cours de la période s'étendant entre leur acquisition et la date de première utilisation du spectre concerné. Par la suite, les licences sont comptabilisées nettes des amortissements cumulés qui sont calculés systématiquement sur la durée résiduelle des licences.

Les frais d'acquisition de clientèle télécommunications sont immobilisés et amortis sur une période de 36 mois. Dans l'éventualité où un client quitterait le réseau au cours de cette période de 36 mois, tout frais d'acquisition de clientèle non amorti serait passé en charge au cours de la période au cours de laquelle le client a quitté le réseau.

Les autres titres non cotés sont constitués d'obligations non cotées détenues jusqu'à leur échéance, de titres de participation non cotés et d'avances. Les titres de participation non cotés désignent des participations non cotées dans des sociétés qui ne sont ni des filiales, ni des entreprises mises en équivalence, ni des joint ventures. Les autres titres non cotés sont constatés à leur prix d'acquisition diminué des provisions pour dépréciation.

K Écarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition correspondent à l'excédent du prix d'acquisition par rapport à la juste valeur de la quote-part du Groupe dans l'actif net de filiales, entreprises mises en équivalence ou entités sous contrôle conjoint acquises, à leur date d'acquisition.

Les écarts d'acquisition survenus à compter du 1^{er} janvier 2001, ou à cette date, font l'objet d'une rubrique distincte au bilan ou, si applicable, intégrés aux participations dans des entreprises mises en équivalence et des joint ventures, et sont amortis selon le mode linéaire sur leur durée de vie estimée. Les écarts d'acquisition survenus avant le 1^{er} janvier 2001 ont été portés directement en réserves.

L Dépréciation d'actifs

Les actifs incorporels et corporels, à l'exception des biens immobiliers de placement, font l'objet de tests visant à déterminer la nécessité de constituer une provision pour dépréciation dès lors qu'un événement pourrait avoir eu une incidence sur la valeur de ces actifs. Une provision pour perte de valeur est constituée lorsque la valeur comptable de l'actif ne peut être recouvrée soit par sa cession, soit par la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs générés par l'exploitation de l'actif. Une provision de ce type est constatée au compte de résultat sauf dans les cas où l'actif a fait l'objet d'une réévaluation et que la provision est inférieure à la réserve de réévaluation pour l'actif en question, cette provision venant alors en diminution de la réserve de réévaluation.

M Frais financiers

Les frais financiers sont constatés à mesure qu'ils sont engagés et portés au compte de résultat pour l'exercice les concernant, à l'exception des frais liés au financement des immobilisations, des biens immobiliers en cours de développement, des licences 3G et des infrastructures de joint ventures qui sont immobilisés et inclus dans le coût d'acquisition de l'actif jusqu'à la date de commencement des opérations.

Les commissions versées au titre de la mise en place des lignes de crédit syndiquées et des obligations sont différées et amorties selon le mode linéaire sur la durée de vie des prêts en question.

N Biens immobiliers en cours de construction

Les terrains destinés à des biens immobiliers en cours de construction sont constatés à leur prix d'acquisition et les frais de construction sont inscrits à leur montant cumulé jusqu'à leur date d'achèvement, y compris les intérêts immobilisés sur les prêts correspondants. La plus-value sur cession et le chiffre d'affaires lié à des biens immobiliers sont constatés au plus tard de la date de cession ou de la date d'émission du permis d'occupation.

O Stocks

Les stocks sont principalement constitués d'articles destinés à la vente. La valeur comptable des stocks destinés à la vente est déterminée sur la base du prix de vente estimé diminué de la marge brute habituelle. Les autres éléments de stocks sont inscrits au plus bas de leur valeur d'acquisition ou de leur valeur de réalisation nette.

P Impôts différés

Au cours des exercices précédents, les impôts différés ont été constatés au titre des différences temporaires existant entre le résultat calculé à des fins fiscales et le résultat comptable dès lors que le paiement ou le recouvrement d'un passif ou d'un actif est attendu dans un futur proche. Conformément au SSAP 12 tel que modifié, l'intégralité des impôts différés fait l'objet d'une provision constituée selon la méthode du report variable et portant sur toutes les différences temporaires existant entre la valeur fiscale des actifs et passifs et leur valeur comptable. Tandis que les différences temporaires donnant lieu à des passifs d'impôts différés sont intégralement provisionnées, les actifs d'impôts différés sont constatés uniquement s'il est probable que les différences temporaires pourront être utilisées en réduction des résultats positifs.

L'adoption du SSAP 12 révisé constitue un changement de méthode comptable. Elle a été appliquée de manière rétroactive et les chiffres donnés à titre de comparaison ont été retraités en conséquence. Ce changement de méthode comptable s'est traduit par une augmentation du résultat revenant aux actionnaires de 4,49 milliards de HKD (soit environ 457 millions d'euros) pour l'exercice clos le 31 décembre 2003 et de 74 millions de HKD (soit environ 9 millions d'euros) pour l'exercice clos le 31 décembre 2002. Aux 1^{er} janvier 2003 et 2002, les réserves ont été réduites de, respectivement, 4,03 milliards de HKD (soit environ 493 millions d'euros) et 3,92 milliards de HKD (soit, en utilisant un taux de change au 1^{er} janvier 2002 de 1 HKD pour 0,14385 euro, environ 564 millions d'euros). L'incidence de ce changement de méthode comptable sur les autres éléments du bilan au 31 décembre 2002 est présentée à la note 6 du « Annual Report 2003 ».

Q Plans de retraite

Le Groupe dispose de plans de retraite à prestations définies et de plans de retraite à cotisations définies.

Le coût des plans de retraite à prestations définies est calculé selon la méthode des unités de crédit projetées. Selon cette méthode, le coût des retraites est imputé au compte de résultat de manière à répartir ce coût sur la durée de service futur des salariés, conformément aux conseils des actuaires qui effectuent une évaluation complète chaque année. Les engagements de retraites correspondent à la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés sur la base des taux d'intérêts déterminés par référence au rendement du marché en date de clôture des comptes observés pour des obligations de haute qualité libellées en devises et assorties d'échéances similaires aux engagements de retraite. La part des gains et pertes actuariels nets cumulés et non constatés à la clôture de l'exercice précédent excédant 10% du plus élevé de la valeur actualisée des engagements de retraite ou de la juste valeur des actifs du plan à cette date est reconnue sur la durée résiduelle moyenne de service des salariés.

Les contributions apportées par le Groupe aux plans à cotisations définies sont imputées au compte de résultat pour l'exercice au cours duquel elles ont été engagées.

Les charges de retraite sont portées au compte de résultat sous la rubrique charges de personnel.

Les plans de retraite sont généralement financés par les sociétés du Groupe en tenant compte des recommandations d'actuaires indépendants qualifiés et grâce à des versements réalisés par les salariés au titre des plans à cotisations définies.

R Éléments libellés en devises

Les transactions libellées en devises sont converties au taux de change en vigueur en date de la transaction. Les actifs et passifs monétaires sont convertis au taux de change en vigueur en date de clôture des comptes. Les écarts de change sont pris en compte dans le calcul du résultat d'exploitation.

Les comptes des filiales et entreprises mises en équivalence et entités sous contrôle conjoint hors Hong Kong sont convertis en dollars de Hong Kong sur la base des taux de change en vigueur en date de clôture des comptes s'agissant des éléments du bilan et sur la base du taux de change moyen pour l'exercice concernant les éléments du compte de résultat. Les écarts de change sont traités comme des variations des réserves.

S Dividendes

Les dividendes sont constatés au passif à la date où ils sont annoncés.

5. Comptabilité et position financière de Hutchison Whampoa

2 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires est constitué de la valeur brute des produits et services facturés aux clients, du produit des participations et autres joint ventures, du produit de cession de biens immobiliers en cours de développement, des revenus locatifs générés par les biens immobiliers de placement, des produits financiers générés et des frais financiers engagés. Le chiffre d'affaires de la Société et des filiales s'analyse comme suit :

	2003 En millions de HKD	2002 En millions de HKD
Vente de Produits	62 510	38 071
Prestation de Services	37 473	31 333
Intérêts	4 632	4 331
Dividendes	306	1 500
	<hr/> 104 921 <hr/>	<hr/> 75 235 <hr/>
Pour illustration, en millions d'euros	10 701	9 200

3 Information sectorielle

Les informations sectorielles sont présentées par secteurs d'activité du Groupe et par zones géographiques.

Le chiffre d'affaires est présenté après élimination du chiffre d'affaires intra-groupe. Le montant éliminé attribuable aux Télécommunications – 2G et autres activités assimilées, aux biens immobiliers et l'hôtellerie, aux activités de distribution et de biens de consommation et aux opérations de financement et d'investissement s'élèvent, respectivement, à 93 millions de HKD (soit environ 9 millions d'euros) (2002 : 48 millions de HKD, soit environ 6 millions d'euros), 343 millions de HKD (soit environ 35 millions d'euros) (2002 : 467 millions de HKD, soit environ 57 millions d'euros), 76 millions de HKD (soit environ 8 millions d'euros) (2002 : 79 millions de HKD, soit environ 10 millions d'euros) et 0 HKD (2002 : 240 millions de HKD, soit environ 29 millions d'euros).

La colonne intitulée Société et Filiales porte sur les éléments de la Société et de ses filiales. La colonne intitulée Entreprises mises en équivalence et entités sous contrôle conjoint concerne les éléments se rapportant à la quote-part du Groupe dans les entreprises mises en équivalence et dans les entités sous contrôle conjoint.

5. Comptabilité et position financière de Hutchison Whampoa

Secteur d'activité

	Chiffre d'affaires hors groupe					
	Société et filiales intégrées En millions de HKD	Entreprises mises en équivalence et entités sous contrôle conjoint En millions de HKD	Total 2003 En millions de HKD	Société et filiales intégrées En millions de HKD	Entreprises mises en équivalence et entités sous contrôle conjoint En millions de HKD	Total 2002 En millions de HKD
ACTIVITES ETABLIES						
Ports et services liés	20 282	2 847	23 129	18 156	2 416	20 572
Télécommunications – 2G et autres activités (note a)	11 612	3 859	15 471	10 021	3 346	13 367
Biens immobiliers et hôtellerie	5 637	5 587	11 224	3 802	7 907	11 709
Distribution et biens de consommation	58 878	4 208	63 086	36 600	2 871	39 471
Infrastructure de Cheung Kong	2 647	8 920	11 567	2 707	7 919	10 626
Husky Energy	–	14 886	14 886	–	11 198	11 198
Finance et investissements	3 842	381	4 223	3 949	237	4 186
Sous-total – activités établies	102 898	40 688	143 586	75 235	35 894	111 129
TELECOMMUNICATIONS – 3G (note c)	2 023	–	2 023	–	–	–
	104 921	40 688	145 609	75 235	35 894	111 129
<i>Pour illustration, en millions d'euros</i>	10 701	4 150	14 851	9 200	4 389	13 589

5. Comptabilité et position financière de Hutchison Whampoa

	Résultat avant intérêts et impôts					
	Société et filiales intégrées En millions de HKD	Entreprises mises en équivalence et entités sous contrôle conjoint En millions de HKD	Total 2003 En millions de HKD	Société et filiales intégrées En millions de HKD	Entreprises mises en équivalence et entités sous contrôle conjoint En millions de HKD	Total 2002 En millions de HKD
ACTIVITES ETABLIES						
Ports et services liés	6 585	1 012	7 597	5 839	787	6 626
Télécommunications – 2G et autres activités (notes a & b)	590	605	1 195	714	255	969
Biens immobiliers et hôtellerie	1 973	1 148	3 121	2 017	553	2 570
Distribution et biens de consommation	1 668	637	2 305	758	273	1 031
Infrastructure de Cheung Kong	1 031	4 574	5 605	813	4 177	4 990
Husky Energy	–	3 462	3 462	–	2 084	2 084
Finance et investissements	5 988	262	6 250	6 120	80	6 200
Sous-total – activités établies	17 835	11 700	29 535	16 261	8 209	24 470
TELECOMMUNICATIONS – 3G (note c)						
EBIT avant amortissements et dépréciations	(11 939)	–	(11 939)	(1 839)	–	(1 839)
Dotations aux amortissements et dépréciations	(6 371)	–	(6 371)	(231)	–	(231)
Sous-total – télécommunications – 3G	(18 310)	–	(18 310)	(2 070)	–	(2 070)
PLUS-VALUE SUR CESSION DE TITRES ET PROVISIONS (note d)	8 893	–	8 893	3 395	–	3 395
	8 418	11 700	20 118	17 586	8 209	25 795
Pour illustration, en millions d'euros	859	1 193	2 052	2 150	1 004	3 154

Notes :

- (a) Les Télécommunications – 2G et autres activités incluent l'activité ligne fixe de Hutchison Global Communications à Hong Kong et les activités 2G à Hong Kong, en Inde, Israël, Australie, Thaïlande et dans d'autres pays.
- (b) Le résultat avant intérêts et impôts (EBIT) pour les Télécommunications 2G et autres activités comprend une perte liée à la dépréciation de l'intégralité de la participation dans Asia Global Crossing, société restructurée en vertu du Chapitre 11 du code américain des faillites sur décision de la cour américaine des faillites pour le district sud de l'état de New York, pour un montant de 390 millions de HKD (soit environ 39,7 millions d'euros) compensé par l'extourne d'une provision constituée pour ce même montant au cours des exercices précédents.
- (c) Les Télécommunications – 3G incluent les activités 3G au Royaume-Uni, en Italie, en Australie, à Hong Kong, en Suède, en Autriche, au Danemark et en Irlande.
- (d) Les plus-values sur cessions de titres et les provisions en 2003 représentent un gain de 1 683 millions de HKD (soit environ 172 millions d'euros) au titre de la cession des activités eau en Europe et de 2 627 millions de HKD (soit environ 268 millions d'euros) pour la cession de la participation en actions dans Vodafone et Deutsche Telekom ; les provisions ont été utilisées à hauteur de 7 810 millions de HKD (soit environ 796 millions d'euros), moins une perte de 3 111 millions de HKD (soit environ 317 millions d'euros) due à la dépréciation de l'intégralité de la participation dans Global Crossing et à une autre charge nette non récurrente de 116 millions de HKD (soit environ 12 millions d'euros). Les montants comparatifs en 2002 représentent une plus-value sur cession de titres allant de 1% à 3% pour certains ports de 1 129 millions de HKD (soit environ 138 millions d'euros), de l'extourne d'une provision constituée au titre de Hutchison Harbour Ring Limited de 395 millions de HKD (soit environ 48 millions) et d'une reprise de provision pour 1 871 millions de HKD (soit environ 229 millions).

5. Comptabilité et position financière de Hutchison Whampoa

Dotations aux amortissements et dépréciations

	Société et filiales intégrées En millions de HKD	Entreprises mises en équivalence et entités sous contrôle conjoint En millions de HKD	Total 2003 En millions de HKD	Société et filiales intégrés En millions de HKD	Entreprises mises en équivalence et entités sous contrôle conjoint En millions de HKD	Total 2002 En millions de HKD
ACTIVITES ETABLIES						
Ports et services liés	2 326	357	2 683	2 358	311	2 669
Télécommunications – 2G et autres activités	1 712	461	2 173	1 498	399	1 897
Biens immobiliers et hôtellerie	196	91	287	195	54	249
Distribution et biens de consommation	1 703	179	1 882	1 031	124	1 155
Infrastructure de Cheung Kong	236	1 675	1 911	257	1 317	1 574
Husky Energy	–	2 342	2 342	–	1 891	1 891
Finance et investissements	75	1	76	66	1	67
Sous-total – activités établies	6 248	5 106	11 354	5 405	4 097	9 502
TELECOMMUNICATIONS – 3G	6 371	–	6 371	231	–	231
	12 619	5 106	17 725	5 636	4 097	9 733
<i>Pour illustration, en millions d'euros</i>	1 287	521	1 808	689	501	1 190

Dépenses d'investissement Société et filiales intégrées

	2003 En millions de HKD	2002 En millions de HKD
ACTIVITES ETABLIES		
Ports et services liés	6 559	4 005
Télécommunications – 2G et autres activités	2 841	2 799
Biens immobiliers et hôtellerie	2 175	1 190
Distribution et biens de consommation	1 454	1 237
Infrastructure de Cheung Kong	83	111
Husky Energy	–	–
Finance et investissements	41	14
Sous-total – activités établies	13 153	9 356
TELECOMMUNICATIONS – 3G	24 557	29 842
	37 710	39 198
<i>Pour illustration, en millions d'euros</i>	3 846	4 793

5. Comptabilité et position financière de Hutchison Whampoa

	Total de l'actif							
	Société et filiales intégrées		Participations dans des entreprises mises en équivalence et intérêts dans des joint ventures En millions de HKD	2003 Total de l'actif En millions de HKD	Société et filiales intégrées		Participations dans des entreprises mises en équivalence et intérêts dans des joint ventures En millions de HKD	2002 Total de l'actif En millions de HKD
	Actifs revenant au secteur En millions de HKD	Actifs d'impôts différés En millions de HKD			Actifs revenant au secteur En millions de HKD	Actifs d'impôts différés En millions de HKD		
ACTIVITES ETABLIES								
Ports et services liés	61 794	59	6 508	68 361	53 905	143	5 951	59 999
Télécommunications – 2G et autres activités	20 791	653	4 831	26 275	52 414	276	1 593	54 283
Biens immobiliers et hôtellerie	36 529	1	19 399	55 929	37 848	–	19 599	57 447
Distribution et biens de consommation	28 347	416	1 848	30 611	26 556	333	1 064	27 953
Infrastructure de Cheung Kong	15 014	1	41 616	56 631	14 880	3	38 995	53 878
Husky Energy	–	–	15 000	15 000	–	–	12 090	12 090
Finance et investissements	181 324	2	981	182 307	94 250	4	1 001	95 255
Sous-total – activités établies	343 799	1 132	90 183	435 114	279 853	759	80 293	360 905
TELECOMMUNICATIONS – 3G⁽¹⁾	180 357	8 206	–	188 563	135 971	1 273	–	137 244
	524 156	9 338	90 183	623 677	415 824	2 032	80 293	498 149
Pour illustration, en millions d'euros	53 458	952	9 198	63 608	50 846	248	9 818	60 912

(1) Pour 2003, ce montant comprend un gain de change latent de 17 034 millions de HKD (soit environ 1 737 millions d'euros) (en 2002 : 10 829 millions de HKD, soit environ 1 324 millions d'euros) généré par la conversion des états financiers des filiales étrangères en dollars de Hong Kong. Ce montant est compensé par un mouvement de même montant dans la réserve de change.

Les actifs sectoriels sont constitués des immobilisations, des autres actifs à long terme, des écarts d'acquisition, des Valeurs mobilières de placement et des autres titres cotés, de la trésorerie et des autres actifs circulants.

	Total du passif					
	Passifs sectoriels En millions de HKD	Impôts courants et passifs d'impôts différés En millions de HKD	2003 Total du passif En millions de HKD	Passifs sectoriels En millions de HKD	Impôts courants et passifs d'impôts différés En millions de HKD	2002 Total du passif En millions de HKD
ACTIVITES ETABLIES						
Ports et services liés	28 580	6 549	35 129	24 067	6 022	30 089
Télécommunications – 2G et autres activités	17 697	53	17 750	64 560	14	64 574
Biens immobiliers et hôtellerie	3 293	422	3 715	2 123	292	2 415
Distribution et biens de consommation	25 900	610	26 510	22 485	300	22 785
Infrastructure de Cheung Kong	13 131	2 229	15 360	14 515	2 278	16 793
Husky Energy	–	754	754	–	356	356
Finance et investissements	159 694	31	159 725	59 499	9	59 508
Sous-total – activités établies	248 295	10 648	258 943	187 249	9 271	196 520
TELECOMMUNICATIONS – 3G	71 462	9	71 471	37 888	–	37 888
	319 757	10 657	330 414	225 137	9 271	234 408
Pour illustration, en millions d'euros	32 612	1 086	33 698	27 529	1 134	28 663

Les passifs sectoriels sont constitués des prêts bancaires et autres prêts, des billets de trésorerie et obligations, des dettes fournisseurs, des autres dettes, des comptes de régularisation et des engagements de retraite.

5. Comptabilité et position financière de Hutchison Whampoa

Analyse par zone géographique

	Chiffre d'affaires hors groupe					
	Société et filiales intégrées	Entreprises mises en équivalence et entités sous contrôle conjoint	Total 2003	Société et filiales intégrées	Entreprises mises en équivalence et entités sous contrôle conjoint	Total 2002
	En millions de HKD	En millions de HKD	En millions de HKD	En millions de HKD	En millions de HKD	En millions de HKD
ACTIVITES ETABLIES						
Hong Kong	35 628	9 599	45 227	33 618	14 419	48 037
Reste de la Chine	8 407	7 876	16 283	7 098	5 518	12 616
Asie et Australie	15 944	6 014	21 958	12 228	4 290	16 518
Europe	38 146	2 164	40 310	15 253	354	15 607
Amérique et autres	6 796	15 035	21 831	7 038	11 313	18 351
	104 921	40 688	145 609	75 235	35 894	111 129
<i>Pour illustration, en millions d'euros</i>	<i>10 701</i>	<i>4 150</i>	<i>14 851</i>	<i>9 200</i>	<i>4 389</i>	<i>13 589</i>

	Résultat avant intérêts et impôts					
	Société et filiales intégrées	Entreprises mises en équivalence et entités sous contrôle conjoint	Total 2003	Société et filiales intégrées	Entreprises mises en équivalence et entités sous contrôle conjoint	Total 2002
	En millions de HKD	En millions de HKD	En millions de HKD	En millions de HKD	En millions de HKD	En millions de HKD
ACTIVITES ETABLIES						
Hong Kong	6 043	3 744	9 787	4 992	3 939	8 931
Reste de la Chine	2 230	2 685	4 915	1 947	1 431	3 378
Asie et Australie	337	1 485	1 822	291	759	1 050
Europe	(12 525)	268	(12 257)	1 070	(15)	1 055
Amérique et autres	3 440	3 518	6 958	5 891	2 095	7 986
	(475)	11 700	11 225	14 191	8 209	22 400
Plus-value sur cession de titres et provisions (note d ci-dessus)	8 893	–	8 893	3 395	–	3 395
	8 418	11 700	20 118	17 586	8 209	25 795
<i>Pour illustration, en millions d'euros</i>	<i>859</i>	<i>1 193</i>	<i>2 052</i>	<i>2 150</i>	<i>1 004</i>	<i>3 154</i>

	Dépenses d'investissement Société et filiales intégrées	
	2003	2002
	En millions de HKD	En millions de HKD
ACTIVITES ETABLIES		
Hong Kong	5 493	4 336
Reste de la Chine	3 724	1 028
Asie et Australie	4 260	5 490
Europe	23 085	27 970
Amérique et autres	1 148	374
	37 710	39 198
<i>Pour illustration, en millions d'euros</i>	<i>3 846</i>	<i>4 793</i>

5. Comptabilité et position financière de Hutchison Whampoa

Total de l'actif								
Société et filiales intégrées		Participations dans des entreprises mises en équivalence et intérêts dans des joint ventures	2003 Total de l'actif	Société et filiales intégrées		Participations dans des entreprises mises en équivalence et intérêts dans des joint ventures	2002 Total de l'actif	
Actifs sectoriels	Actifs d'impôts différés			Actifs sectoriels	Actifs d'impôts différés			
En millions de HKD	En millions de HKD	En millions de HKD	En millions de HKD	En millions de HKD	En millions de HKD	En millions de HKD	En millions de HKD	
ACTIVITES ETABLIES								
Hong Kong	91 442	280	29 082	120 804	88 278	381	29 985	118 644
Reste de la Chine	16 282	32	27 450	43 764	13 273	18	23 185	36 476
Asie et Australie	34 318	456	15 989	50 763	27 781	8	13 209	40 998
Europe	227 060	8 534	964	236 558	192 914	1 590	754	195 258
Amérique et autres	155 054	36	16 698	171 788	93 578	35	13 160	106 773
	524 156	9 338	90 183	623 677	415 824	2 032	80 293	498 149
<i>Pour illustration, en millions d'euros</i>								
	53 458	952	9 198	63 608	50 846	248	9 818	60 912

5.2 Situation financière de Hutchison Whampoa pour le semestre clos le 30 juin 2004

5.2.1 Rapport d'examen des auditeurs indépendants

Au conseil d'administration de

Hutchison Whampoa Limited (société à responsabilité limitée, immatriculée à Hong Kong)

Introduction

Nous avons été chargés par la Société d'examiner les informations financières intermédiaires présentées aux pages 20 à 32 du « *2004 Interim Report* ».

Responsabilités respectives des administrateurs et des auditeurs

La réglementation boursière régissant l'enregistrement des sociétés cotées au « *Stock Exchange of Hong Kong Limited* » requiert l'établissement d'états financiers semestriels dans le respect de la norme SSAP 25 intitulée « *Interim financial reporting* » relative aux états financiers intermédiaires, émise par le *Hong Kong Society of Accountants* et des dispositions y afférentes. Les états financiers intermédiaires sont établis sous la responsabilité des administrateurs qui les ont approuvés.

Notre responsabilité est d'exprimer une conclusion indépendante sur ces états financiers semestriels sur la base de nos travaux et de présenter cette conclusion uniquement à vous en tant qu'organe, conformément aux conditions de notre mission acceptées par vous et à aucune autre fin. Nous n'acceptons ou n'assumons aucune responsabilité vis-à-vis de toute autre personne en relation avec ce rapport.

Travaux effectués dans le cadre de la revue

Nous avons conduit nos travaux de revue conformément à la norme SAS 700 « *Engagements to review interim financial reports* », émise par le *Hong Kong Society of Accountants*. Une revue consiste principalement à s'informer auprès de la direction du Groupe et à appliquer des procédures analytiques aux informations financières semestrielles et aux données y afférentes, pour déterminer si les méthodes comptables et les principes de présentation ont été appliqués de façon permanente sauf indication contraire. Une revue ne comporte pas de procédures d'audit telles que tests sur les contrôles et vérification des éléments d'actif et de passif et des transactions. L'étendue des travaux effectués dans le cadre d'une revue est substantiellement moins importante que celle d'un audit et de ce fait, fournit un moindre niveau d'assurance que ce dernier. Par conséquent, nous n'exprimons aucune opinion d'audit sur les états financiers intermédiaires.

Conclusion

Sur la base de cette revue qui ne constitue pas un audit, nous n'avons connaissance d'aucune modification matérielle qui devrait être apportée aux informations financières intermédiaires présentées pour le semestre clos le 30 juin 2004.

PricewaterhouseCoopers

Commissaires aux comptes

Fait à Hong Kong, le 19 août 2004

5. Comptabilité et position financière de Hutchison Whampoa

5.2.2 Compte de résultat consolidé pour le semestre clos le 30 juin 2004

	2004 En millions de HKD	2004 En millions d'euros	2003 En millions de HKD
Chiffre d'affaires			
Société et filiales intégrées	59 733	6 301	47 404
Quote-part dans les entreprises mises en équivalence et les entités sous contrôle conjoint	21 300	2 247	18 475
	81 033	8 548	65 879
Société et filiales intégrées			
Chiffre d'affaires	59 733	6 301	47 404
Coût des produits vendus	(24 042)	(2 536)	(20 410)
Charges de personnel	(10 366)	(1 093)	(7 565)
Dotations aux amortissements et dépréciations	(11 468)	(1 210)	(3 627)
Autres charges d'exploitation	(17 549)	(1 851)	(11 611)
Plus-value sur cession de participations et provisions	15 059	1 588	1 922
	11 367	1 199	6 113
Société et filiales intégrées			
Quote-part des résultats diminués des pertes des entreprises mises en équivalence	4 025	425	4 238
Quote-part des résultats diminués des pertes des entités sous contrôle conjoint	1 392	147	960
	16 784	1 771	11 311
Résultat avant charges d'intérêts et impôts (EBIT)	16 784	1 771	11 311
Intérêts et autres frais financiers, y compris la quote-part dans les entreprises mises en équivalence et les entités sous contrôle conjoint	(5 829)	(615)	(4 562)
	10 955	1 156	6 749
Résultat avant impôts	10 955	1 156	6 749
Impôt courant	(1 576)	(166)	(1 236)
Crédit d'impôts différés	1 372	144	428
	10 751	1 134	5 941
Résultat après impôts	10 751	1 134	5 941
Intérêts minoritaires	1 731	183	126
	12 482	1 317	6 067
Résultat distribuable aux actionnaires	12 482	1 317	6 067
Dividende intermédiaire	2 174	229	2 174
Résultat par action	2,93 HKD	0.309 euro	1,42 HKD
Dividende intermédiaire par action	0,51 HKD	0.0538 euro	0,51 HKD

5. Comptabilité et position financière de Hutchison Whampoa

5.2.3 Bilan consolidé au 30 juin 2004

	Non audité au 30 juin 2004 En millions de HKD	<i>Non audité au 30 juin 2004 En millions d'euros</i>	Audité au 31 décembre 2003 En millions de HKD
ACTIF			
Actifs à long terme			
Immobilisations corporelles	187 956	19 826	181 099
Autres actifs à long terme	110 837	11 691	108 688
Écarts d'acquisition	8 559	903	8 583
Actifs d'impôts différés	11 213	1 183	9 338
Entreprises mises en équivalence	50 578	5 335	51 132
Participations dans des joint ventures	39 096	4 124	39 051
Valeurs mobilières de placement et autres titres cotés	65 439	6 903	63 929
Total de l'actif à long terme	473 678	49 965	461 820
Disponibilités	73 567	7 760	111 933
Autres actifs circulants	53 940	5 690	49 924
Dettes à court terme	69 932	7 377	90 240
Actif circulant, net	57 575	6 073	71 617
Total de l'actif moins dettes à court terme	531 253	56 038	533 437
Passifs à long terme			
Dettes à long terme	224 464	23 677	230 182
Passifs d'impôts différés	9 184	969	9 032
Engagements de retraite	1 073	113	960
Total du passif à long terme	234 721	24 759	240 174
Intérêts minoritaires	40 765	4 300	45 748
Actif net	255 767	26 979	247 515
CAPITAUX PROPRES ET RESERVES			
Capital social	1 066	112	1 066
Réserves	254 701	26 867	246 449
Fonds propres	255 767	26 979	247 515

5. Comptabilité et position financière de Hutchison Whampoa

5.2.4 Tableau des flux de trésorerie consolidé pour le semestre clos le 30 juin 2004

	2004 En millions de HKD	2004 En millions d'euros	2003 En millions de HKD
Activités d'exploitation			
Résultat avant intérêts, impôts, dépréciations et amortissements (EBITDA)	30 975	3 267	18 122
Quote-part des entreprises mises en équivalence et des entités sous contrôle conjoint dans l'EBITDA	(8 140)	(859)	(7 567)
Dividendes reçus des entreprises mises en équivalence et des entités sous contrôle conjoint	2 338	247	3 527
Distribution provenant des entités immobilières sous contrôle conjoint	1 493	158	1 243
Plus-value sur cessions de filiales intégrées, d'entreprises mises en équivalence, d'entités sous contrôle conjoint et d'actifs immobilisés	(15 101)	(1 593)	(1 708)
Intérêts et autres frais financiers	(4 885)	(515)	(3 662)
Impôts versés	(1 089)	(115)	(415)
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Trésorerie provenant des activités d'exploitation	5 591	590	9 540
Variations du fonds de roulement	(13 217)	(1 394)	(845)
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	(7 626)	(804)	8 695
Activités d'investissement			
Acquisition d'immobilisations corporelles destinées aux activités établies	(4 198)	(443)	(5 193)
Acquisition d'immobilisations corporelles destinées aux activités 3G	(8 605)	(908)	(13 768)
Augmentation des coûts d'acquisition de clientèle télécommunication	(5 538)	(584)	(556)
Produits de cession de filiales intégrées	1 632	172	4 710
Produit de cession d'entreprises mises en équivalence	15 605	1 646	–
Autres activités d'investissement	(2 722)	(287)	(1 193)
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Sous-total	(3 826)	(404)	(16 000)
Transfert net des placements liquides et autres titres cotés	8 461	893	12 502
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	4 635	489	(3,498)
Activités de financement			
Trésorerie provenant des activités de financement	(29 475)	(3 109)	42 323
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires	(699)	(74)	(797)
Dividendes versés aux actionnaires	(5 201)	(549)	(5 201)
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	(35 375)	(3 732)	36 325
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Augmentation (diminution) de la trésorerie	(38 366)	(4 047)	41 522
Trésorerie au 1 ^{er} janvier	111 933	11 807	42 852
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Trésorerie au 30 juin	73 567	7 760	84 374
Ventilation de la trésorerie, placements liquides et autres titres cotés			
Trésorerie telle que déterminée ci-dessus	73 567	7 760	84 374
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Fonds sous gestion, hors Hong Kong	46 597	4 915	37 510
Placements obligataires cotés détenus jusqu'à leur échéance et dépôts à long terme	10 001	1 055	26 460
Actions cotées, Hong Kong	4 620	488	2 764
Actions cotées, hors Hong Kong	4 221	445	14 002
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Placements liquides et autres titres cotés	65 439	6 903	80 736
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Total de la trésorerie, placements liquides et autres titres cotés	139 006	14 663	165 110
Emprunts bancaires et autres emprunts portant intérêts	242 729	25 604	226 593
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Endettement net	103 723	10 941	61 483

5. Comptabilité et position financière de Hutchison Whampoa

5.2.5 Information sectorielle

L'information sectorielle est présentée selon le secteur primaire du Groupe qui est le secteur d'activité et le secteur secondaire qui correspond aux zones géographiques.

Le chiffre d'affaires réalisé auprès de clients hors groupe est présenté après élimination du chiffres d'affaires intra-groupe. Le montant éliminé relatif aux Télécommunications – 2G et autres activités s'élève à 59 millions de HKD (soit environ 6 millions d'euros) (au 30 juin 2003 : 22 millions de HKD, soit environ 2 millions d'euros), il atteint 165 millions de HKD (soit environ 17 millions d'euros) pour les Biens immobiliers et hôtellerie (au 30 juin 2003 : 205 millions de HKD, soit environ 23 millions d'euros) et 70 millions de HKD (soit environ 7 millions d'euros) pour la Distribution et les Biens de consommation (au 30 juin 2003 : 39 millions de HKD, soit environ 4 millions d'euros).

La colonne intitulée Société et Filiales intégrées porte sur les éléments de la Société et de ses filiales intégrées. La colonne intitulée Entreprises mises en équivalence et entités sous contrôle conjoint concerne les éléments se rapportant à la quote-part du Groupe dans les entreprises mises en équivalence et dans les entités sous contrôle conjoint.

Secteur d'activité

	Semestre clos le 30 juin 2004				Semestre clos le 30 juin 2003			
	Société et filiales intégrées En millions de HKD	Entreprises mises en équivalence et entités sous contrôle conjoint En millions de HKD	Total En millions de HKD	En pourcentage (Note e)	Société et filiales intégrées En millions de HKD	Entreprises mises en équivalence et entités sous contrôle conjoint En millions de HKD	Total En millions de HKD	En pourcentage (Note e)
ACTIVITES ETABLIES								
Ports et services liés	11 116	1 500	12 616	16%	9 629	1 304	10 933	16%
Télécommunications – 2G et autres activités (note a)	7 761	1 993	9 754	13%	5 350	1 705	7 055	11%
Biens immobiliers et hôtellerie	2 312	1 636	3 948	5%	1 574	1 729	3 303	5%
Distribution et biens de consommation	31 385	2 481	33 866	44%	27 520	1 832	29 352	45%
Infrastructure de Cheung Kong	1 228	4 625	5 853	8%	1 265	4 157	5 422	8%
Husky Energy	-	8 901	8 901	11%	-	7 610	7 610	12%
Finance et investissements	2 224	164	2 388	3%	1 821	138	1 959	3%
Sous-total – activités établies	56 026	21 300	77 326	100%	47 159	18 475	65 634	100%
TELECOMMUNICATIONS – 3G (note b)	3 707	-	3 707		245	-	245	
	59 733	21 300	81 033		47 404	18 475	65 879	
Pour illustration, en millions d'euros	6 301	2 247	8 548		5 320	2 073	7 393	

5. Comptabilité et position financière de Hutchison Whampoa

	Semestre clos le 30 juin 2004				Semestre clos le 30 juin 2003			
	Société et filiales intégrées En millions de HKD	Entreprises mises en équivalence et entités sous contrôle conjoint En millions de HKD	Total En millions de HKD	En pourcentage (Note e)	Société et filiales intégrées En millions de HKD	Entreprises mises en équivalence et entités sous contrôle conjoint En millions de HKD	Total En millions de HKD	En pourcentage (Note e)
ACTIVITES ETABLIES								
Ports et services liés	3 366	569	3 935	14%	3 067	452	3 519	27%
Télécommunications – 2G et autres activités (note a)	(179)	549	370	1%	(17)	199	182	1%
Biens immobiliers et hôtellerie	1 181	584	1 765	6%	777	284	1 061	8%
Distribution et biens de consommation	798	332	1 130	4%	390	209	599	5%
Infrastructure de Cheung Kong	504	2 032	2 536	9%	559	1 961	2 520	19%
Husky Energy	–	1 252	1 252	4%	–	2 051	2 051	15%
Finance et investissements	2 881	99	2 980	10%	3 310	42	3 352	25%
Sous-total – activités établies	8 551	5 417	13 968	48%	8 086	5 198	13 284	100%
TELECOMMUNICATIONS – 3G (note b)								
LBIT (perte avant intérêts et impôt) avant dépréciations et amortissements (note c)	(4 153)	–	(4 153)		(3 341)	–	(3 341)	
Dotations aux amortissements et dépréciations	(8 090)	–	(8 090)		(554)	–	(554)	
Sous-total – télécommunications – 3G	(12 243)	–	(12 243)		(3 895)	–	(3 895)	
PLUS-VALUE SUR CESSION DE TITRES ET PROVISIONS (note d)								
Activités établies	15 059	–	15 059	52%	15	–	15	0%
TELECOMMUNICATIONS – 3G	–	–	–		1 907	–	1 907	
	11 367	5 417	16 784	100%	6 113	5 198	11 311	100%
Pour illustration, en millions d'euros	1 199	572	1 771		686	583	1 269	

Notes :

- (a) Les Télécommunications – 2G et autres activités incluent l'activité ligne fixe de Hutchison Global Communications à Hong Kong et les activités 2G à Hong Kong, en Inde, Israël, Australie et dans d'autres pays et les activités CDMA2000 1X en Thaïlande.
- (b) Les Télécommunications – 3G incluent les activités 3G au Royaume-Uni, en Italie, en Australie, à Hong Kong, en Suède, au Danemark, en Norvège, en Autriche et en Irlande.
- (c) Les pertes avant intérêts et impôts (« LBIT ») des Télécommunications – 3G pour la période incluent des contributions de 3 381 millions de HKD (soit environ 356 millions d'euros) (montant nul en 2003) de certains fournisseurs clé résultant des discussions avec certains de nos principaux fournisseurs 3G concernant les effets défavorables des retards et d'un début de période timide en terme de volume clientèle comparé aux produits et charges.
- (d) Les plus-values de cession de titres et provisions pour le semestre clos le 30 juin 2004 correspondent à une plus-value de 13 759 millions de HKD (soit environ 1 451 millions d'euros) sur la cession de Procter & Gamble-Hutchison et à une plus-value de 1 300 millions de HKD (soit environ 137 millions d'euros) sur la cession d'une partie des actions de Hutchison Global Communications Holdings par le biais d'un placement d'actions. A titre de comparaison, l'exercice clos le 30 juin 2003 s'est traduit par une plus-value de 1 683 millions de HKD (soit environ 189 millions d'euros) sur la cession des activités Eau en Europe, une plus-value de 1 443 millions de HKD (soit environ 162 millions d'euros) sur la cession des participations détenues dans Vodafone et Deutsche Telekom, une reprise de provisions de 1 907 millions de HKD (soit environ 214 millions d'euros) et une constatation en pertes de l'intégralité de la participation dans Global Crossing de 3 111 millions de HKD (soit environ 349 millions d'euros).
- (e) Les pourcentages présentés correspondent aux contributions des activités établies par rapport au chiffre d'affaires total et à l'EBIT.

5. Comptabilité et position financière de Hutchison Whampoa

Analyse par zone géographique

	Semestre clos le 30 juin 2004			Semestre clos le 30 juin 2003		
	Société et filiales intégrées En millions de HKD	Entreprises mises en équivalence et entités sous contrôle conjoint En millions de HKD	Total En millions de HKD	Société et filiales intégrées En millions de HKD	Entreprises mises en équivalence et entités sous contrôle conjoint En millions de HKD	Total En millions de HKD
Hong Kong	17 400	4 744	22 144	16 228	4 459	20 687
Reste de la Chine	4 819	3 636	8 455	3 777	3 202	6 979
Asie et Australie	10 710	3 186	13 896	7 135	2 619	9 754
Europe	23 465	751	24 216	17 080	524	17 604
Amérique et autres	3 339	8 983	12 322	3 184	7 671	10 855
	59 733	21 300	81 033	47 404	18 475	65 879
Pour illustration, en millions d'euros	6 301	2 247	8 548	5 320	2 073	7 393

	Semestre clos le 30 juin 2004			Semestre clos le 30 juin 2003		
	Société et filiales intégrées En millions de HKD	Entreprises mises en équivalence et entités sous contrôle conjoint En millions de HKD	Total En millions de HKD	Société et filiales intégrées En millions de HKD	Entreprises mises en équivalence et entités sous contrôle conjoint En millions de HKD	Total En millions de HKD
Hong Kong	2 252	1 958	4 210	2 046	1 517	3 563
Reste de la Chine	1 342	1 172	2 514	1 080	940	2 020
Asie et Australie	(911)	990	79	476	656	1 132
Europe	(8 045)	12	(8 033)	(2 042)	15	(2 027)
Amérique et autres	1 670	1 285	2 955	2 631	2 070	4 701
	(3 692)	5 417	1 725	4 191	5 198	9 389
Plus-value sur cession de participations et provisions (note d ci-dessus)	15 059	–	15 059	1 922	–	1 922
	11 367	5 417	16 784	6 113	5 198	11 311
Pour illustration, en millions d'euros	1 199	572	1 771	686	583	1 269

6. Personnes assumant la responsabilité des informations contenues dans la présente note d'information

6.1 Pour Hutchison Whampoa

A notre connaissance, les données de la présente note d'information relatives à Hutchison Whampoa sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Représentant légal de Hutchison Whampoa : Mme Chow Woo Mo Fong, Susan – *Deputy Group Managing Director* (responsable de l'information relative à Hutchison Whampoa)

6.2 Pour l'initiateur

A notre connaissance, les données de la présente note d'information relatives à l'initiateur et à l'offre sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Représentant légal de l'initiateur : M. Ian F. Wade, président

6.3 Pour les banques présentatrices

UBS Limited et Calyon, banques présentatrices, attestent qu'à leur connaissance, la présentation de l'offre, qu'elles ont examinée sur la base des informations communiquées par l'initiateur, et les éléments d'appréciation du prix offert dans le cadre de l'offre pour chaque catégorie de titres de Marionnaud Parfumeries sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

UBS Limited

Calyon

6.4 Pour les informations financières et comptables relatives à Hutchison Whampoa

Nous avons revu la traduction en français des textes originaux en anglais de certaines informations comptables et financières de Hutchison Whampoa Limited extraites du « *Annual Report* » pour l'exercice clos le 31 décembre 2003, telle qu'elle est présentée à la section 5 de la présente note d'opération.

Les comptes consolidés de Hutchison Whampoa Limited pour l'exercice clos le 31 décembre 2003 ont été établis selon les principes comptables généralement admis à Hong Kong, étant observé que des différences peuvent être significatives entre les référentiels comptables hongkongais et français.

Les comptes consolidés de Hutchison Whampoa Limited pour l'exercice clos le 31 décembre 2003 ont été audités par PricewaterhouseCoopers (Hong Kong) conformément aux normes d'audit généralement admises à Hong Kong.

PricewaterhouseCoopers (Hong Kong) a émis une opinion sans réserve ni observation sur ces comptes consolidés. Une traduction en français du texte original en anglais du rapport de PricewaterhouseCoopers (Hong Kong) est présentée à la section 5.1.1 de la présente note d'opération.

Nous avons revu la traduction en français des textes originaux en anglais de certaines informations comptables et financières semestrielles non auditées de Hutchison Whampoa Limited extraites du « *Interim Report* » au 30 juin 2004, telle qu'elle est présentée à la section 5.2 de la présente note d'opération. PricewaterhouseCoopers (Hong Kong) a émis un rapport de revue limitée sans réserve ni observation sur les comptes consolidés semestriels non audités au 30 juin 2004.

Nous avons également revu la traduction en euros des informations comptables et financières initialement publiées en dollars hongkongais présentée à la section 5 de la présente note d'opération.

Dans le cadre de cette revue, nous n'avons pas relevé d'éléments de nature à remettre en cause la conformité de la traduction en français des textes originaux en langue anglaise.

Fait à Paris, le 28 janvier 2005

PricewaterhouseCoopers Audit

Thierry Charron

Associé

6.5 Pour la vérification des informations financières et comptables relatives à l'initiateur

En notre qualité de commissaire aux comptes de l'initiateur et en application du Règlement général de l'AMF, Livre II, titre III, nous avons procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière données dans la présente note d'information établie à l'occasion de l'offre publique d'achat portant sur les actions Marionnaud Parfumeries SA initiée par AS Watson (France) SAS.

Les informations relatives à l'initiateur présentées dans cette note d'information ont été établies sous la responsabilité de M. Ian Wade, Président de l'initiateur. Il nous appartient d'émettre un avis sur la sincérité des informations qu'elle contient portant sur la situation financière.

Nos diligences ont consisté, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à apprécier la sincérité des informations portant sur la situation financière. Elles ont également consisté à lire les autres informations contenues dans la note d'information, afin d'identifier le cas échéant les incohérences significatives avec les informations portant sur la situation financière, et de signaler les informations manifestement erronées que nous aurions relevées sur la base de notre connaissance générale de la société acquise dans le cadre de notre mission. Cette note d'information ne contient pas de données prévisionnelles isolées relatives à l'initiateur résultant d'un processus d'élaboration structuré.

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière présentée dans la présente note d'information.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le fait que l'initiateur, ayant été immatriculé au registre du commerce et des sociétés le 13 décembre 2004, et les comptes du premier exercice clos le 31 décembre 2004 n'étant pas encore établis, n'a pas arrêté de comptes à ce jour comme indiqué à la section 4.1.5 ci-dessus.

Paris, le 28 janvier 2005

Le Commissaire aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit S.A.

Thierry Charron

