

## **Clayeux**

**S.A. au capital de 910 235 euros**

**SIEGE SOCIAL : Avenue Maréchal Leclerc**

**71 300 Montceau-les-Mines**

**R.C.S. :725 721 591**

### **Rapport financier semestriel** **Semestre clos le 30 septembre 2007**

(L 451-1-2 III du Code monétaire et financier

Article 222-4 et suivants du RG de l'AMF )

Nous vous présentons le rapport financier semestriel portant sur le semestre clos le 30 septembre 2007 établi conformément aux dispositions des articles L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier et 222-4 et suivants du Règlement Général de l'AMF.

Le présent rapport a été diffusé conformément aux dispositions de l'article 221-3 du règlement général de l'AMF. Il est notamment disponible sur le site de notre société [www.clayeux.com](http://www.clayeux.com).

#### **Sommaire**

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

**I. Attestation du responsable**

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

Le 28 novembre 2007

M. Gilles Clayeux

Président du Directoire

## II. Rapport semestriel d'activité

### 1. Les chiffres clés du semestre

	<b>30/9/2007 (6 mois)</b>	<b>30/9/2006 pro forma (6 mois)</b>	<b>31/3/2007 (15 mois)</b>
<b>Chiffre d'affaires</b>	8.841	11.281	28.120
<b>Résultat opérationnel</b>	(1.766)	(29)	110
<b>Résultat part du groupe</b>	<b>(2.124)</b>	<b>(307)</b>	<b>20</b>

### 2. Description générale de la situation financière et des résultats de l'émetteur et de ses filiales pendant le semestre

En 2007, le groupe a dû affronter des difficultés sur son marché principal l'Italie. Elles sont liées essentiellement à une évolution de la structure de distribution ainsi qu'à une forte pression sur les prix. Pour y faire face, le groupe a réagi d'une part en lançant une nouvelle collection enfants et une ligne de produits (bagagerie) et d'autre part en soutenant ses franchisés par des efforts promotionnels. Cela a eu un impact à la fois sur le taux de marge brute qui se dégrade au premier semestre ainsi que sur le niveau de charges d'exploitation générées par ces nouveaux développements.

En France, les magasins déficitaires sont cédés ou le seront d'ici fin décembre. Le réseau existant sera totalement remanié selon le nouveau concept déjà mis en place avec succès dans plusieurs magasins. Mi-octobre un nouveau magasin a été ouvert à Lyon centre ville.

Concernant les autres marchés export, le groupe s'est implanté en Croatie, en Allemagne et s'est renforcé au Mexique et en Grèce.

Toutefois le niveau élevé de l'Euro a freiné son projet de développement au Moyen orient et en Asie.

Enfin, l'activité est structurellement pénalisée par des délais de règlement italiens très longs ainsi que par un niveau de stock lourd qui engendrent des frais financiers très élevés.

Du fait de ces éléments, le résultat est en forte dégradation au 1<sup>er</sup> semestre.

### 3. Explication des opérations et événements importants du semestre et de leur incidence sur la situation de l'émetteur et de ses filiales

L'acquisition de la société FC20, détentrice de la marque Jour Ferrier et de 7 magasins à son enseigne s'inscrit dans la volonté du groupe de redéployer son activité en France à travers des boutiques de centre ville.

Jour Ferrier développe une ligne de produits classiques avec un très bon rapport qualité prix qui complète parfaitement la gamme de produits Clayeux.

## Groupe Clayeux

### 4. Description des principaux risques

#### 4-1 Risques opérationnels

Le groupe évolue sur un marché de grande consommation et est donc soumis aux évolutions du pouvoir d'achat et de la consommation générale. Le groupe est également sensible aux aléas climatiques et aux effets de la mode. Pour y faire face, le groupe s'adapte en permanence à son environnement.

#### 4-2 Risques liés aux clients

La diversification des canaux de distribution conduit le groupe à travailler avec plus de 500 franchisés, affiliés ou clients multimarques en France et à l'International. L'Italie est toutefois un marché très important du groupe.

Pour limiter les risques d'impayés, des assurances sont souscrites auprès de la SFAC et de la Coface. Les clients italiens disposant d'une couverture de leur encours bénéficient d'un délai de règlement de 120 jours fin de mois adapté aux pratiques locales. Ce délai est généralement dépassé. La garantie Coface mise en place en Italie prévoit ce délai, habituel dans ce pays car elle couvre la société sur des créances allant jusqu'à 210 jours.

#### 4-3 Risque de liquidité

La saisonnalité de l'activité accroît le risque de liquidité. Le besoin en fonds de roulement (stocks et créances clients) est financé par des lignes de découvert et de mobilisation de créances (escompte, MCNE et affacturage). Sur le 1<sup>er</sup> semestre, un contrat d'affacturage a été signé. Il va se substituer progressivement aux lignes de MCNE.

### 5. Evolution prévisible

Compte tenu des perspectives et de la nécessité d'évoluer vers un véritable métier de distribution, le groupe a pris la décision de réduire significativement son Chiffre d'Affaires en Italie.

L'objectif est de conserver les boutiques à l'enseigne à même de suivre les évolutions en cours. Dès la saison de Printemps Eté 2008, le groupe a repositionné sa gamme de prix et revu son mode d'approvisionnement des magasins évoluant vers une beaucoup plus grande réactivité.

Les autres axes du plan stratégique ne sont pas remis en cause.

A travers les mesures prises en Italie, le plan d'économie de charges en cours et la poursuite de la mise en œuvre du plan sur les autres marchés, le groupe vise un retour à la rentabilité ainsi qu'un assainissement de la structure financière qui devraient intervenir à compter de l'exercice 2008/2009.

### 6. Principales transactions entre parties liées

La note 4.2 de l'annexe détaille la nature des transactions entre parties liées.

Groupe Clayeux

**III. Comptes du semestre écoulé  
présentés sous forme consolidée**

Insérer Bilan, Compte de résultat, annexes.

**IV. Rapport des commissaires aux comptes**

Insérer le rapport des commissaires aux comptes

**Groupe Clayeux**

**Comptes Consolidés**  
**Exercice clos au 30 septembre**  
**2007**

*Ce rapport contient 35 pages*

## Compte de résultat consolidé

Compte de résultat par nature en milliers d'euros	30/09/2007 (6 mois)	30/09/2006 (6 mois)
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>8 841</b>	<b>11 281</b>
Achats consommés	(2 443)	(3 174)
Charges de personnel	(3 394)	(3 359)
Charges externes	(3 446)	(4 085)
Impôts et taxes	(284)	(279)
Dotation aux amortissements	(196)	(123)
Dotation aux provisions	(692)	(230)
Autres produits et charges d'exploitation	(152)	(60)
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>(1 766)</b>	<b>(29)</b>
Autres produits opérationnels	17	
Autres charges opérationnelles	0	
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>(1 749)</b>	<b>(29)</b>
Produits de trésorerie et d'équivalent de trésorerie	18	18
Coût de l'endettement financier brut	(478)	(400)
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(460)</b>	<b>(382)</b>
<b>Autres produits et charges financiers</b>		
Charge d'impôt	75	155
Quote- part du résultat net des sociétés mises en équivalence		
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en en cours de cession	(25)	(25)
<b>Résultat net</b>	<b>(2 159)</b>	<b>(281)</b>
Résultat net - part revenus aux minoritaires	(35)	26
<b>Résultat net - part revenus au groupe</b>	<b>(2 124)</b>	<b>(307)</b>
Résultat par action	-3,57 €	-0,53 €
Résultat dilué par action	-3,57 €	-0,53 €
Nombre d'actions moyen composant le capital social de la société mère	594 925	581 530
Nombre d'actions diluées composant le capital social de la société mère	594 925	581 530

## Bilan Consolidé

Actif	Note n°	30/09/2007 (6 mois)	31/03/2007 (15 mois)
<b>Actifs non courants</b>		<b>8 066</b>	<b>7 943</b>
Survaleurs			
Immobilisations incorporelles	3,1	4 068	3 813
Immobilisations corporelles	3,2	2 476	2 608
Actifs financiers non courants	3,3	444	444
Impôts différés actifs	3,13	148	163
Autres actifs non courants	3,4	930	915
<b>Actifs courants</b>		<b>33 819</b>	<b>33 203</b>
Stocks et en-cours	3.5-3.8	14 235	13 269
Créances clients	3.6-3.8	17 480	16 953
Créances d'impôt		288	231
Autres actifs courants	3,7	1 365	1 384
Trésorerie et équivalent de trésorerie	3.15.1	451	1 366
<b>Total de l'actif</b>		<b>41 885</b>	<b>41 146</b>

Passif	Note n°	30/09/2007 (6 mois)	31/03/2007 (15 mois)
<b>Capitaux propres totaux :</b>		<b>12 589</b>	<b>14 801</b>
<b>Capitaux propres (part du groupe)</b>		<b>12 497</b>	<b>14 622</b>
Capital	3,9	910	910
Primes		2 858	2 858
Réserves consolidées		10 853	10 834
Résultat consolidé		(2 124)	20
<b>Intérêts minoritaires</b>		<b>92</b>	<b>179</b>
<b>Passifs non courants</b>		<b>4 272</b>	<b>4 166</b>
Emprunts à long terme - part à plus d'un an	3,14	2 446	2 574
Impôts différés			
Provisions à long terme	3,12	777	707
Autres passifs non courants	3,16	1 049	885
<b>Passifs courants</b>		<b>25 024</b>	<b>22 179</b>
Provisions à court terme	3,12	340	251
Emprunts à long terme - part à moins d'un an	3,14	943	1 028
Emprunts à court terme	3,15	10 838	10 195
Fournisseurs et autres créditeurs rattachés	3,16	5 712	4 614
Dettes d'impôt			
Autres passifs courants	3,16	7 191	6 091
<b>Total du passif</b>		<b>41 885</b>	<b>41 146</b>

## Variation des capitaux propres – part du groupe et intérêts minoritaires

Montants en K€ Situation à la clôture	Capital	Primes	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Ecart de conversion	Total des capitaux propres - part du groupe	Intérêts minoritaires
<b>31/12/2005</b>	<b>612</b>		<b>10 505</b>	<b>326</b>	<b>8</b>	<b>11 451</b>	<b>229</b>
Augmentation de capital	298	2 748				3 046	
Affectation du résultat 2005			326	(326)			
Résultat 1er semestre 2006				(343)		(343)	(27)
Ecart de conversion					(2)	(2)	(2)
<b>30/06/2006</b>	<b>910</b>	<b>2 748</b>	<b>10 831</b>	<b>(343)</b>	<b>6</b>	<b>14 152</b>	<b>200</b>
Augmentation de capital		110				110	
Résultat du 01/07/06 au 31/03/07				363		363	(17)
Ecart de conversion					(3)	(3)	(4)
<b>31/03/2007</b>	<b>910</b>	<b>2 858</b>	<b>10 831</b>	<b>20</b>	<b>3</b>	<b>14 622</b>	<b>179</b>
Affectation du résultat 2007			20	(20)			
Résultat 30/09/2007				(2 124)		(2 124)	(35)
Ecart de conversion					(1)	(1)	(4)
Liquidation Clayeux INC							(48)
<b>30/09/2007</b>	<b>910</b>	<b>2 858</b>	<b>10 851</b>	<b>(2 124)</b>	<b>2</b>	<b>12 497</b>	<b>92</b>

## Tableau de flux de trésorerie

Montants en K€	30/09/2007	31/03/2007
<b>Activités opérationnelles</b>		
<b>Résultat net</b>	<b>(2 159)</b>	<b>(24)</b>
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :		
- Amortissements	196	520
- Provisions	174	285
- Variation des impôts différés		2
- Abandon compte courant		(716)
- Résultats de cession	(143)	(500)
<b>Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées</b>	<b>(1 932)</b>	<b>(433)</b>
<b>Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité</b>	<b>875</b>	<b>(3 322)</b>
<b>Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles</b>	<b>(1 057)</b>	<b>(3 755)</b>
<b>Activités d'investissement</b>		
Acquisition d'immobilisations	272	(1 274)
Cession d'immobilisations	(131)	434
Variation des autres actifs financiers	(56)	34
Flux de trésorerie sur variation de périmètre	(209)	
<b>Flux net de trésorerie lié aux activités d'investissement</b>	<b>(124)</b>	<b>(806)</b>
<b>Activités de financement</b>		
Augmentations de capital en numéraire		3 156
Apports en compte-courant	125	
Emissions d'emprunts		1 184
Remboursements d'emprunts	(460)	(978)
Variation des écarts de change		(5)
Variations des financements à court terme (MCNE, EENE et affacturage)	1 194	(48)
Divers	(42)	
<b>Flux net de trésorerie lié aux activités de financement</b>	<b>817</b>	<b>3 309</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>(364)</b>	<b>(1 252)</b>
Trésorerie disponible à l'ouverture (note 3.15.1)	<b>(3 179)</b>	<b>(1 927)</b>
Trésorerie disponible à la clôture (note 3.15.1)	<b>(3 543)</b>	<b>(3 179)</b>

Nota Bene : la trésorerie disponible est évaluée en retenant les valeurs mobilières de placement, les disponibilités et les concours bancaires courants.

## **Notes annexes aux comptes consolidés**

Les états financiers consolidés de Clayeux SA pour l'exercice clos le 30 Septembre 2007 comprennent Clayeux SA et ses filiales (l'ensemble désigné comme « le Groupe ») et la quote-part du Groupe dans les entreprises associées ou sous contrôle conjoint.

Le Groupe Clayeux est spécialisé dans la mode enfant (création, confection et distribution). Il est coté sur Euronext-Paris (marché Eurolist compartiment C) depuis 1985.

Les comptes consolidés de l'exercice clos le 30 Septembre 2007 se caractérisent par un montant total de bilan de 41 885 K€ et un résultat consolidé de -2 159 K€, le résultat consolidé part du Groupe ressortant à -2 124 K€.

Les notes indiquées ci-après, font partie intégrante des comptes consolidés qui ont été arrêtés par le Président du Directoire de Clayeux SA.

## **1 Règles et méthodes comptables**

Les états financiers semestriels consolidés sont établis conformément aux principes de comptabilisation et évaluation IFRS tels que décrits dans cette annexe. Ces états financiers résumés ont été préparés conformément à la norme IAS34, norme IFRS qui traite spécifiquement des arrêtés intermédiaires. Cette annexe doit être lue en relation avec les états financiers consolidés du groupe au 31/03/2007 établis en conformité avec les normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne. Les méthodes comptables appliquées sont identiques à celles appliquées dans les états financiers annuels au 31/03/2007. Les normes, interprétations et amendements aux normes publiées, qui sont d'application obligatoire en 2007, n'ont pas d'incidence significative sur les comptes du Groupe :

- IAS1 : Amendement relatif à l'information à fournir sur le capital
- IFRIC 7 : Modalités pratiques de retraitement des états financiers selon IAS 29
- IFRIC 8 : Champ d'application d'IFRS 2
- IFRIC 9 : Réexamen des dérivés incorporés
- IFRIC 10 : Information financière intermédiaire et dépréciation

Par ailleurs, les normes, interprétations et amendements à des normes existantes et applicables aux périodes comptables ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008 ou postérieurement n'ont pas été adoptées par anticipation par le Groupe :

- IFRS 7 : Informations à fournir sur les instruments financiers
- IFRS 8 : Segments opérationnels
- IAS 23 : Coûts d'emprunt – amendements de la norme
- IFRIC 11 : Actions propres et transactions intra-groupe
- IFRIC 12 : Concessions de services

Les états financiers sont présentés en euros arrondis au millier le plus proche.

Dans le cadre de la préparation des états financiers en conformité avec les normes IFRS, la direction est amenée à faire des estimations et des hypothèses qui affectent la pleine application des normes comptables ainsi que l'évaluation qui est faite des actifs, passifs, produits et charges. Ces estimations et hypothèses sont fondées sur l'expérience ainsi que sur un ensemble de critères jugés vraisemblables par la direction, sans nécessairement que les tiers soient en mesure d'en juger. Il est possible que les résultats effectifs soient différents de ces estimations. Les estimations et hypothèses sont revues continuellement. Les impacts de ces révisions sont enregistrés sur la période comptable au cours de laquelle elles ont lieu ou sur les périodes comptables subséquentes le cas échéant. Lorsque ces estimations et hypothèses portent sur des montants significatifs ou lorsque la probabilité de révision des montants est élevée, une information est donnée en annexe.

Les principes comptables sont appliqués par toutes les sociétés du groupe.

## **1.1 Principes de consolidation (IAS 27, 28 et 31)**

### **1.1.1 Méthode de consolidation**

Les entités dans lesquelles Clayeux SA exerce le contrôle directement ou indirectement sont intégrées globalement. Le contrôle existe lorsque Clayeux SA a le pouvoir de diriger directement ou indirectement les politiques financières et opérationnelles de l'entité afin d'obtenir des avantages de ses activités. Pour apprécier le contrôle, les droits de vote potentiels qui sont actuellement exerçables ou convertibles sont pris en considération.

Les états financiers des entités contrôlées sont inclus dans les états financiers consolidés à partir de la date à laquelle le contrôle est obtenu jusqu'à la date à laquelle le contrôle cesse.

Toutes les participations dans lesquelles la société Clayeux SA assure le contrôle exclusif, directement ou indirectement, sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale.

Les sociétés contrôlées conjointement sont consolidées par intégration proportionnelle.

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable, directe ou indirecte, sont mises en équivalence.

### **1.1.2 Transactions éliminées dans les états financiers consolidés**

Les soldes bilanciels, les pertes et gains latents, les produits et les charges résultant des transactions intragroupe sont éliminés lors de la préparation des états financiers consolidés. Les gains latents découlant des transactions avec les entités sous contrôle conjoint sont éliminés à concurrence des parts d'intérêt du Groupe dans l'entité. Les pertes latentes sont éliminées de la même façon que les profits latents, mais seulement dans la mesure où elles ne sont pas représentatives d'une perte de valeur.

### **1.1.3 Conversion des éléments en devises**

#### *Comptes en devises*

Les bilans des sociétés dont la monnaie fonctionnelle n'est pas l'euro sont convertis en euro au taux de change de clôture et leurs comptes de résultat et flux de trésorerie aux taux de change moyen de l'exercice. La différence de conversion en résultant est inscrite dans les capitaux propres au poste « différence de conversion ».

Les goodwill et ajustements de juste valeur provenant de l'acquisition d'une entité étrangère sont considérés comme des actifs et passifs de l'entité étrangère. Ils sont donc exprimés dans la devise fonctionnelle de l'entité et sont convertis au taux de clôture.

### *Transactions libellées en devises*

Les transactions libellées en devises sont converties au taux de change en vigueur au moment de la transaction. En fin d'exercice, les actifs et passifs monétaires libellés en devises sont convertis au taux de change de clôture. Les écarts de conversion en résultant sont inscrits en compte de résultat à la rubrique « autres produits et charges financiers ». Les actifs et passifs non monétaires libellés en monnaie étrangère qui sont évalués au coût historique sont convertis en utilisant le cours de change à la date de clôture. Les actifs et passifs non monétaires libellés en monnaie étrangère qui sont évalués à la juste valeur sont convertis en utilisant le cours de change de la date à laquelle la juste valeur a été déterminée.

### *Instruments financiers dérivés*

Le Groupe n'utilise que très peu d'instruments financiers dérivés. Conformément à sa politique, le Groupe ne détient pas ou n'utilise pas d'instrument financier destiné à la spéculation.

## **1.2 Méthodes d'évaluation et de présentation**

### **1.2.1 Actifs immobilisés**

Les éléments dont le coût peut être déterminé de façon fiable et pour lesquels il est probable que les avantages économiques futurs iront au Groupe sont comptabilisés en immobilisations.

Lorsque des événements ou modifications d'environnement de marché ou des indicateurs internes indiquent un risque de perte de valeur des immobilisations corporelles, écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles, ceux-ci font l'objet d'une revue détaillée afin de déterminer si leur valeur nette comptable est inférieure à la valeur recouvrable, celle-ci étant définie comme la plus élevée de la juste valeur (diminuée des coûts de cession) et de la valeur d'utilité. La valeur d'utilité est déterminée par actualisation des flux de trésorerie futurs attendus de l'utilisation du bien et de sa cession.

Dans le cas où le montant recouvrable serait inférieur à la valeur nette comptable, une perte de valeur est comptabilisée pour la différence entre ces deux montants.

#### **1.2.1.1 Regroupement d'entreprises et goodwill (IAS 36, 38 et IFRS 3)**

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition, par application de la norme IFRS 3 (Regroupements d'entreprises). Les actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entité acquise sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition, après une période d'évaluation d'une durée maximale de 12 mois à compter de la date d'acquisition.

Le coût d'acquisition des titres est égal au montant de la rémunération remise au vendeur, majoré du montant des coûts externes directement imputables à l'acquisition. L'excédent entre le coût d'acquisition et la part du Groupe dans la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables est comptabilisé en goodwill. Dans le cas où la part du Groupe excède le coût d'acquisition, la différence est comptabilisée en résultat à la date d'acquisition.

Les goodwills ne sont pas amortis, conformément à la norme *IFRS 3* « Regroupement d'entreprises ». Ils font l'objet d'un test de perte de valeur au minimum une fois par an, et plus souvent en cas d'indice de perte valeur. Lorsque la valeur recouvrable d'une Unité Génératrice de Trésorerie (UGT) est inférieure à sa valeur comptable, une dépréciation est inscrite en autres charges opérationnelles.

La valeur recouvrable d'une UGT est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de vente et sa valeur d'utilité.

Pour ce test, les immobilisations sont réunies en UGT et les goodwills affectés aux différentes UGT (ou groupe d'UGT). Les UGT sont des ensembles homogènes d'actifs dont l'utilisation continue génère des entrées de trésorerie qui sont largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres groupes d'actifs. La valeur d'utilité de ces unités est déterminée par référence à des flux futurs de trésorerie actualisés. Elle est effectuée sur la base de paramètres issus du processus budgétaire et prévisionnel, étendus sur un horizon moyen terme, incluant des taux de croissance et de rentabilité jugés raisonnables. Des taux d'actualisation et de croissance à long terme, appréciés à partir d'analyses du secteur dans lequel le Groupe exerce son activité, sont utilisés pour estimer la valeur d'utilité des UGT. Lorsque la valeur recouvrable d'une UGT est inférieure à sa valeur nette comptable, la perte de valeur correspondante est affectée en priorité aux goodwills et reconnue en résultat opérationnel dans le compte « Autres charges opérationnelles ».

Une perte de valeur sur un goodwill ne peut être reprise ultérieurement.

### **1.2.1.2 *Marque et fonds d'industrie (IAS 36, 38 et IFRS 3)***

Les actifs apportés lors de fusions, suite à des restructurations internes sont annulés en consolidation. La marque Clayeux n'est donc pas valorisée dans le bilan consolidé du groupe.

### **1.2.1.3 *Fonds commerciaux (IAS 36, 38 et IFRS 3)***

Les fonds commerciaux correspondent à la définition d'un actif incorporel au sens de la norme IAS 38. Il s'agit de fonds commerciaux de boutiques nettement individualisés et parfaitement cessibles séparément.

Les fonds commerciaux des boutiques sont valorisés à leur prix d'achat augmentés des frais d'acquisition. Ils ne sont pas amortis. Les tests de dépréciation sont réalisés à chaque arrêté.

Les méthodes retenues sont les suivantes :

- - méthode des comparables : transactions sur des fonds similaires dans des emplacements comparables

- - méthode des DCF : l'utilisation des DCF se fait sur un horizon moyen terme (5 – 7 ans) en retenant le coût moyen des emprunts avant impôt

L'unité génératrice de trésorerie est le point de vente. La marge contributive est utilisée notamment dans l'appréciation de la valeur des fonds.

Après la comptabilisation initiale, les fonds commerciaux sont ainsi évalués à leur coût d'acquisition diminué du cumul des pertes de valeur éventuelles.

#### 1.2.1.4 Durées d'amortissement des immobilisations incorporelles

Les méthodes et durées d'amortissement retenues sont les suivantes :

Immobilisations incorporelles	Méthode	Durée
Fonds de commerce	Non amorti	
Logiciels	Linéaire	5 ans

#### 1.2.1.5 Immobilisations corporelles (IAS 36 et 16)

- Valorisation :

Conformément à la norme IAS 16 «immobilisations corporelles», la valeur brute des immobilisations corporelles correspond à leur coût d'acquisition y compris les frais accessoires. Elle ne fait l'objet d'aucune réévaluation. Les immobilisations corporelles sont enregistrées en suivant l'approche par composants.

Les coûts d'emprunt sont exclus du coût des immobilisations.

Les frais d'entretien et de réparation sont enregistrés en charges dès qu'ils sont encourus, sauf ceux engagés pour une augmentation de productivité ou la prolongation de la durée d'utilité du bien.

Les immobilisations financées au moyen de contrats de location financement, telles que définies par la norme IAS 17 « contrats de location », sont présentées à l'actif pour la valeur actualisée des paiements futurs ou la valeur de marché si elle est inférieure. La dette correspondante est inscrite en passifs financiers. Elle est garantie par les actifs qui sont la propriété juridique du bailleur durant la durée du contrat. Les contrats sont classés comme des contrats de location financement lorsqu'ils transfèrent au preneur la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété.

Par ailleurs, pour les opérations de cession-bail ayant les caractéristiques d'un contrat de location financement, le résultat de cession est différé et repris sur la durée du bail.

- Amortissements

L'amortissement est calculé en fonction de la durée d'utilisation estimée des différentes catégories d'immobilisations.

L'évaluation, l'amortissement et la dépréciation des immobilisations corporelles sont conformes aux normes IAS 16 et 36.

Les principales méthodes d'amortissement et durées d'utilisation retenues sont les suivantes :

Immobilisations corporelles	Méthode	Durée
Constructions	Linéaire	50 ans
Agencements, aménagements des constructions	Linéaire	8 à 25 ans
Installations techniques, matériel et outillage	Linéaire	10 à 25 ans
Matériel de transport	Linéaire	5 ans
Matériel de bureau et informatique	Linéaire	5 ans

### 1.2.1.6 Immobilisations financières

Ce poste est essentiellement constitué de dépôts et cautionnements versés, n'ayant pas lieu d'être dépréciés.

Par ailleurs, il comprend des titres de participation dans les sociétés non consolidées. Ceux-ci figurent au bilan à leur coût d'acquisition.

Une dépréciation est susceptible d'être constatée lorsque la valeur d'inventaire des participations, prenant entre autres la quote-part d'actif net, devient inférieure à leur coût d'acquisition.

### 1.2.1.7 Instruments financiers (IAS 32 et 39)

Les actifs et passifs financiers sont traités selon les dispositions de la norme IAS 39 telle qu'adoptée par la Commission Européenne le 19 novembre 2004 et complétée par les règlements (CE) n° 1751/2005 du 25 octobre 2005 et n° 1864/2005 du 15 novembre 2005.

Le taux d'intérêt effectif est le taux qui actualise exactement les décaissements ou encaissements de trésorerie futurs sur la durée de vie prévue de l'instrument financier ou, selon le cas, sur une période plus courte de manière à obtenir la valeur comptable nette de l'actif ou du passif financier.

La juste valeur est définie comme le montant pour lequel un actif pourrait être échangé, ou un passif éteint, entre des parties bien informées, consentantes, et agissant dans des conditions de concurrence normale. L'existence de cotations publiées sur un marché actif constitue la meilleure indication de la juste valeur des instruments financiers. En l'absence de telles cotations, la juste valeur est déterminée par l'application de techniques de valorisation reconnues utilisant des données de marché « observables ».

#### Actifs Financiers

- Placements détenus jusqu'à l'échéance

Les placements détenus jusqu'à leur échéance sont des actifs financiers, autres que des instruments dérivés, assortis de paiements déterminés ou déterminables et d'une échéance fixe, que le Groupe a la ferme intention et la capacité de conserver jusqu'à leur échéance.

Le Groupe n'a recensé aucun placement entrant dans cette catégorie au cours des exercices clos au 31 mars 2007 et au 30 Septembre 2007.

- Risque de change

Le risque de change est analysé grâce au planning des achats et ventes en devises établi en début de collection. En fonction de la parité utilisée pour la détermination des prix de revient des collections, le groupe met en place des couvertures de change (achats/ventes à terme).

Pour les collections 2006 et 2007 et compte-tenu de la bonne tenue de l'euro par rapport au dollar US, le groupe n'a souscrit à aucune couverture de change au cours de ces périodes.

- Risque de crédit

Les ventes réalisées à l'export sont partiellement couvertes par une assurance crédit souscrite auprès de la Coface. En France, le recouvrement des créances est assuré par un service propre à l'entreprise (traitement des opérations de relance et de recouvrement). Les créances françaises sont également couvertes partiellement par une assurance souscrite auprès de la SFAC.

- Mobilisation de créances nées sur l'étranger, effets escomptés non échus et affacturage

Les mobilisations de créances nées sur l'étranger (MCNE) et les opérations d'escompte trouvent leur contrepartie en dettes financières à court terme.

Il en est de même pour les financements obtenus du factor dans la mesure où le risque d'irrécouvrabilité reste sur le groupe in fine.

- Prêts et créances

Les prêts et créances sont des actifs financiers, autres que des instruments dérivés, à paiements déterminés ou déterminables, qui ne sont pas cotés sur un marché actif.

Ils incluent les autres prêts et créances. Ces instruments sont évalués à leur juste valeur lors de la comptabilisation initiale, puis au coût amorti calculé à l'aide du taux d'intérêt effectif. Ils font l'objet de tests de valeur recouvrable, effectués dès l'apparition d'indices indiquant que celle-ci pourrait être inférieure à la valeur au bilan de ces actifs, et au minimum à chaque arrêté comptable. La perte de valeur est enregistrée en compte de résultat.

Concernant les créances client, une dépréciation est constituée lorsqu'il apparaît que leur recouvrement est incertain. Cette dépréciation, déterminée cas par cas est égale à la différence entre la valeur initiale hors taxe de la créance et la valeur de recouvrement estimée.

## **Passifs Financiers**

Les passifs financiers sont constitués d'emprunts bancaires et d'instruments de dette. Les emprunts bancaires et les instruments de dette sont évalués initialement à la juste valeur de la contrepartie reçue, diminuée des coûts de transaction directement attribuables à l'opération.

Par la suite, ils sont évalués à leur coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

### **1.2.1.8 Actifs non courants (IAS 18)**

Ce poste comprend les créances résultant d'opérations à l'export dont l'apurement est supérieur à 12 mois.

Pour la détermination et la valorisation de ces actifs, le Groupe a appliqué la norme IAS 18. Le taux d'actualisation des créances à long terme retenu est celui des OTA (3,79 % au 31 Mars 2007 et 3,91% au 30 septembre 2007).

### **1.2.2 Contrats de location financement et locations simples (IAS 17)**

Les immobilisations faisant l'objet d'un contrat de location financement ayant pour effet de transférer au groupe la quasi-totalité des avantages et risques inhérents à la propriété sont comptabilisées à l'actif en immobilisations corporelles. Ces immobilisations sont amorties suivant la méthode linéaire en fonction de la durée d'utilité estimée ou bien, en fonction de la durée du contrat si celle-ci est plus courte. La dette correspondante est inscrite au passif.

Les frais de location simple sont comptabilisés en charges de l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

En l'occurrence, les principaux contrats de locations concernent du matériel de production ainsi que du matériel informatique.

### **1.2.3 Stocks (IAS 2)**

- Stocks de matière et fournitures

Ils sont évalués suivant la méthode du prix de revient sur la saison qui comprend le prix d'achat majoré des frais de douanes et de transport.

Une dépréciation progressive est constatée pour les matières et fournitures de plus de deux ans.

- Stocks de marchandises

Conformément à la norme IAS 2 « Stocks », ils sont valorisés au plus faible de leur coût de revient et de leur valeur nette de réalisation.

Le prix de revient final intègre le coût de production ou le prix d'achat (en cas de co-traitance) ainsi qu'une quote-part de frais de collection (coûts indirects).

Les profits internes inclus dans les stocks sont éliminés.

Les stocks de marchandises sont dépréciés progressivement à partir de trois ans, en fonction de l'écoulement possible et de leur valeur probable de réalisation.

#### **1.2.4 Disponibilités, équivalents de trésorerie et valeurs mobilières de placement (IAS 7 et 39)**

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les liquidités en comptes courants bancaires, les parts d'OPCVM de trésorerie et des titres de créances négociables, qui sont mobilisables ou cessibles à très court terme et ne présentent pas de risque significatif de perte de valeur en cas d'évolution des taux d'intérêt. Tous leurs composants sont évalués à leur juste valeur par le compte de résultat.

#### **1.2.5 Avantages au personnel (IAS 19)**

Concernant les régimes à cotisations définies, le groupe verse des cotisations assises sur les salaires à des organismes nationaux chargés des régimes de retraite et de prévoyance.

Pour les régimes à prestations définies concernant les avantages postérieurs à l'emploi, les coûts des prestations sont estimés, conformément à la norme IAS 19 « Avantages au personnel » en utilisant la méthode des unités de crédit projetées. Selon cette méthode, les droits à prestation sont affectés aux périodes de service en fonction de la formule d'acquisition des droits du régime, en prenant en compte un effet de linéarisation lorsque le rythme d'acquisition des droits n'est pas uniforme au cours des périodes de service ultérieures.

Les montants des paiements futurs correspondant aux avantages accordés aux salariés sont évalués sur la base d'hypothèses d'évolution des salaires, d'âge de départ, de mortalité, puis ramenés à leur valeur actuelle sur la base des taux d'intérêt des obligations à long terme des émetteurs de première catégorie.

Lorsque les hypothèses de calcul sont révisées, il en résulte des écarts actuariels qui sont étalés sur la durée de vie active résiduelle moyenne attendue du personnel participant à ces régimes, pour la partie excédant de plus de 10 % la plus grande des valeurs suivantes : valeur actualisée de l'obligation à la date de clôture au titre des prestations définies à la date de clôture, ou juste valeur des actifs du régime à la date de clôture

Hypothèse actuarielles France	30/09/07	31/03/07
Taux d'actualisation	3.91 %	3.78%
Revalorisation annuelle des salaires	1.50%	1.50%
Turnover groupe :		
- de 20 à 35 ans	3.2% à 7.4%	
- de 36 à 45 ans	1.8% à 3.2%	
- de 46 à 55 an s	0.3% à 1.8%	
- plus de 56 ans	0.1% à 0.3%	
taux de mortalité INSEE TD 99/2001		
Age départ retraite	65	65

### **1.2.6 Provisions (IAS 37)**

Conformément à la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels », le groupe comptabilise des provisions dès lors qu'il existe des obligations actuelles, juridiques ou implicites, résultant d'évènements passés, qu'il est probable que des sorties de ressources représentatives d'avantages économiques seront nécessaires pour régler les obligations et que le montant de ces sorties de ressources peut être estimé de manière fiable.

Lorsque l'effet de la valeur temps est significatif, le montant de la provision est déterminé en actualisant les flux de trésorerie futurs attendus au taux, avant impôt, reflétant les appréciations actuelles par le marché de la valeur temps de l'argent et lorsque cela est approprié, les risques spécifiques à ce passif.

Dans le cadre de sa politique commerciale, le groupe est amené à reprendre des articles invendus en fin de saison. La marge nette sur les retours attendus à la date de clôture fait l'objet d'une provision pour retours, évaluée en fonction des statistiques disponibles lors de l'arrêté des comptes.

### **1.2.7 Comptabilisation du chiffre d'affaires (IAS 18)**

Les produits de l'activité sont enregistrés conformément à IAS 18 en se basant sur la méthode de la comptabilité d'engagement et sur le principe de rattachement des charges aux produits.

Les produits sont ainsi comptabilisés dès lors que :

- il est probable que les avantages économiques futurs bénéficieront à l'entreprise
- leur montant peut être estimé de façon fiable
- à la date de transaction, il est probable que le montant de la vente sera recouvré

La valeur comptable des produits enregistrés correspond à leur juste valeur.

Les produits liés à la vente de biens sont constatés dès lors que le transfert des risques et avantages a eu lieu et que les coûts supportés ou à venir relatifs à la transaction peuvent être mesurés de façon fiable.

### **1.2.8 Résultat opérationnel**

Le résultat opérationnel courant provient des activités dans lesquelles l'entreprise est engagée dans le cadre de ses affaires, ainsi que les activités annexes qu'elle assume à titre accessoire ou dans le prolongement de ses activités normales.

Les autres produits et charges opérationnels proviennent d'évènements ou d'opérations inhabituels distincts de l'activité, non récurrents, significatifs au niveau de la performance consolidée.

### **1.2.9 Résultat financier (IAS 16 et 23)**

Le résultat financier comprend le coût de l'endettement financier brut, les produits de trésorerie, les autres charges et produits financiers et les variations de juste valeur comptabilisées sur les instruments de dettes.

Toutes les charges d'intérêt sont constatées dans l'exercice au cours duquel elles sont encourues.

### **1.2.10 Impôts sur les résultats (IAS 12)**

Les impôts différés actifs et passifs sont calculés selon la méthode du report variable à partir des différences temporaires existant entre les valeurs comptables et fiscales des actifs et passifs figurant au bilan. Les éléments suivants ne donnent pas lieu à la constatation d'impôt différé : (i) le goodwill non déductible fiscalement, (ii) la comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif dans une transaction qui n'est pas un regroupement d'entreprises et qui n'affecte ni le bénéfice comptable, ni le bénéfice imposable et (iii) les différences temporaires liées à des participations dans des filiales dans la mesure où elles ne s'inverseront pas dans un avenir prévisible.

Les taux d'impôt applicables pour les périodes futures sont retenus pour déterminer les montants d'impôts différés à la clôture.

Les créances d'impôts différés reconnues par le groupe correspondent à l'impôt payé d'avance lors du lease-back immobilier (étalé sur la durée du contrat de location) et à l'activation des déficits observés au 31 mars compte-tenu de la saisonnalité de l'activité.

Les impôts différés sont comptabilisés en charges ou en profits dans le compte de résultat sauf lorsqu'ils sont engendrés par des éléments imputés directement en capitaux propres. Dans ce cas, les impôts différés sont également imputés sur les capitaux propres.

Les montants d'impositions différées actives et passives sont compensés pour une même entité fiscale. A ce titre, un périmètre d'intégration fiscale est en vigueur entre Clayeux SA et Clayeux Distribution.

### **1.2.11 Résultat par action (IAS 33)**

Le résultat par action est calculé en divisant le résultat net part du groupe par le nombre moyen d'actions en circulation au cours de l'exercice après déduction des actions conservées par le groupe. Le résultat dilué par action est le même car il n'existe pas d'instruments dilutifs.

### **1.3 Informations sectorielles (IAS 14)**

Conformément à la norme IAS 14, l'information sectorielle est fournie de la façon suivante :

- Le niveau primaire est la zone géographique. En effet, la direction prend ses décisions sur la base de cet axe stratégique. Les secteurs définis sont la France, l'Italie et les Autres Exports
- Le niveau secondaire correspond au réseau de distribution : ainsi, les secteurs définis sont Boutiques Clayeux et Affiliés, Multimarques et Franchisés et Magasins d'usine et Hors cours.

### **1.4 Tableau de flux de trésorerie**

La marge brute d'autofinancement figurant au tableau des flux de trésorerie consolidée correspond à la trésorerie nette dégagée par les opérations d'exploitation à l'exclusion de celle provenant des variations du besoin en fond de roulement, des variations d'impôt courant et des flux de provision pour autres passifs.

### **1.5 Evènements significatifs de l'exercice**

Les évènements significatifs de l'exercice sont détaillés dans la note 2.1.

## 2 Périmètre de consolidation

### 2.1 Périmètre de consolidation et organigramme au 30 septembre 2007

#### Événements principaux de l'exercice

Les faits significatifs survenus au cours de l'exercice sont les suivants :

- Prise de participation dans la société EJJ

Le groupe a pris une participation de 51% dans un groupe concevant, produisant et distribuant des articles de mode enfantine à travers un réseau de boutiques intégrées sous la marque « Jour Ferrier ».

La prise de contrôle a eu lieu le 20/07/2007 ; en année pleine, le Chiffre d'Affaires Jour Ferrier représentera 1,2M€.

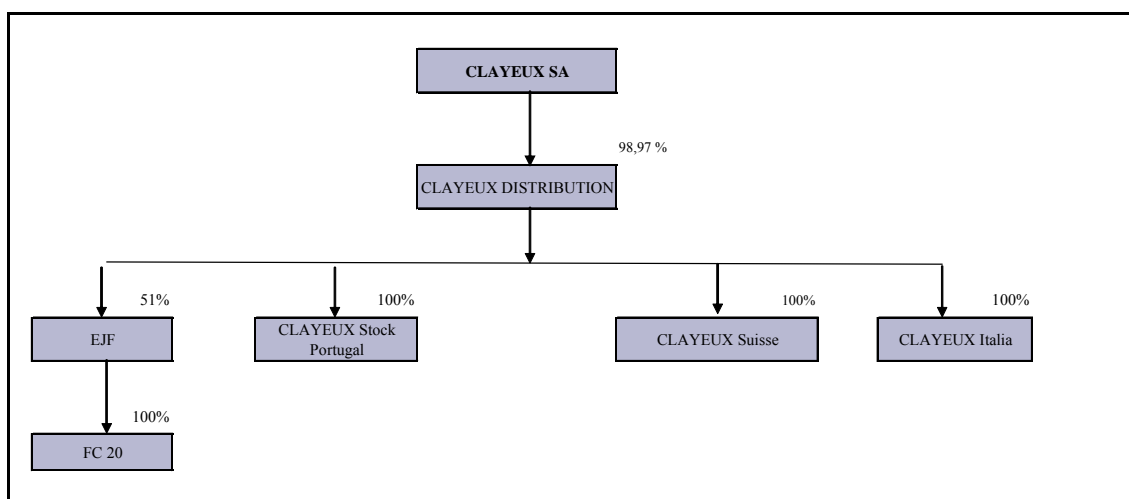
- Dissolution de Clayeux Inc.

Cette filiale de distribution a été liquidée en août 2007. L'impact de cette opération se traduit par une charge de 25K€ au 30/09/2007.

Les sociétés incluses dans le périmètre de consolidation sont présentées ci-dessous :

Activité	Société	Siège social	Méthode de	Méthode de	% contrôle	% contrôle	% intérêt	% intérêt
			consolidation 9/2007	consolidation 3/2007	sept-07	mars-07	sept-07	mars-07
Holding	Clayeux SA	Montceau les Mines - France	Société mère	Société mère	Société mère	Société mère	100%	100%
Production et vente	Clayeux Distribution	Montceau les Mines - France	Intégration globale	Intégration globale	98,97%	98,97%	98,97%	98,97%
Distribution	Clayeux Inc	Etats-Unis	Intégration globale	Intégration globale	-	50,00%	-	49,49%
Distribution	Clayeux Italia	Italie	Intégration globale	Intégration globale	100,00%	100,00%	98,97%	98,97%
Distribution	Clayeux Suisse	Suisse	Intégration globale	Intégration globale	100,00%	100,00%	98,97%	98,97%
Distribution	Clayeux Stock Portugal	Portugal	Intégration globale	Intégration globale	100,00%	100,00%	98,97%	98,97%
Holding	EJJ	France	Intégration globale	Intégration globale	51,00%	-	50,47%	-
Distribution	FC 20	France	Intégration globale	Intégration globale	51,00%	-	50,47%	-

## Organigramme



## 2.2 Variations de périmètre

- Dissolution de Clayeux Inc.

Compte tenu de son faible poids relatif, la cession de la société n'a pas été traitée selon la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées ».

- Prise de participation dans EIJF

Le 20 juillet 2007, la société Clayeux Distribution a pris une participation de 51% dans le capital de la société EIJF, qui détient elle-même 100% du capital de la société FC20. Lors de cette acquisition, Clayeux Distribution s'est engagé à acheter les 49% restants du capital sur le dernier trimestre 2008 pour un montant fixé à 245 K€. Ce montant figure dans les autres passifs non courants.

### 3 Informations relatives aux comptes du bilan et au compte de résultat

Les tableaux ci-après font partie intégrante des comptes consolidés.

#### 3.1 Immobilisations incorporelles

Montants en K€	31/03/2007	Augment.	Diminut.	Variation périmètre	30/09/2007
<b>Valeurs brutes</b>					
Concessions, brevets, licences	279	4			283
Fonds de commerce (1)	3 716	4	(167)	435	3 988
Autres immobilisations incorporelles	7	3		12	22
<b>Total</b>	<b>4 002</b>	<b>11</b>	<b>(167)</b>	<b>447</b>	<b>4 293</b>
<b>Amortissements</b>					
Concessions, brevets, licences	(185)	(25)		(3)	(213)
Autres immobilisations incorporelles	(4)	(3)		(5)	(12)
<b>Total</b>	<b>(189)</b>	<b>(28)</b>		<b>(8)</b>	<b>(225)</b>
<b>Valeurs nettes</b>					
Concessions, brevets, licences	94	(21)		(3)	70
Fonds de commerce (1)	3 716	4	(167)	435	3 988
Autres immobilisations incorporelles	3			7	10
<b>Total</b>	<b>3 813</b>	<b>(17)</b>	<b>(167)</b>	<b>439</b>	<b>4 068</b>

(1) Le solde du compte "fonds de commerce" se décompose comme suit :

Montants en K€	31/03/2007	Augment.	Diminut.	Variation périmètre	30/09/2007
<b>Valeurs brutes</b>					
Clayeux Distribution	3 558	4	(167)		3 395
Clayeux Italia	158				158
FC20				435	435
<b>Total</b>	<b>3 716</b>	<b>4</b>	<b>(167)</b>	<b>435</b>	<b>3 988</b>
<b>Amortissements</b>					
Clayeux Distribution					
Clayeux Italia					
FC20					
<b>Total</b>					
<b>Valeurs nettes</b>					
Clayeux Distribution	3 558	4	(167)		3 395
Clayeux Italia	158				158
FC20				435	435
<b>Total</b>	<b>3 716</b>	<b>4</b>	<b>(167)</b>	<b>435</b>	<b>3 988</b>

## 3.2 Immobilisations corporelles

Montants en K€	31/03/2007	Augment.	Diminut.	Autres variations	Variation périmètre	30/09/2007
<b>Valeurs brutes</b>						
Terrains en crédit-bail	310					310
Constructions	1 203		(2)			1 201
Constructions en crédit bail	1 517					1 517
Installations techniques, mat. & out.	1 038	41		(16)	(13)	1 050
Installations techniques en crédit bail	61					61
Autres immobilisations corporelles	2 787	27	(101)	16	70	2 799
Autres immobilisations corp. en crédit bail	101					101
Avances et acomptes	25			(25)		
<b>Total</b>	<b>7 042</b>	<b>68</b>	<b>(103)</b>	<b>(25)</b>	<b>57</b>	<b>7 039</b>
<b>Amortissements</b>						
Terrains						
Constructions	(1 185)	(1)	2			(1 184)
Constructions en crédit bail	(446)	(50)				(496)
Installations techniques, mat. & out.	(700)	(30)	1		15	(714)
Installations techniques en crédit bail	(39)	(1)				(40)
Autres immobilisations corporelles	(1 993)	(83)	85		(64)	(2 055)
Autres immobilisations corp. en crédit bail	(71)	(3)				(74)
<b>Total</b>	<b>(4 434)</b>	<b>(168)</b>	<b>88</b>		<b>(49)</b>	<b>(4 563)</b>
<b>Valeurs nettes</b>						
Terrains	310					310
Constructions	18	(1)				17
Constructions en crédit bail	1 071	(50)				1 021
Installations techniques, mat. & out.	338	11	1	(16)	2	336
Installations techniques en crédit bail	22	(1)				21
Autres immobilisations corporelles	794	(56)	(16)	16	6	744
Autres immobilisations corp. en crédit bail	30	(3)				27
Avances et acomptes	25			(25)		
<b>Total</b>	<b>2 608</b>	<b>(100)</b>	<b>(15)</b>	<b>(25)</b>	<b>8</b>	<b>2 476</b>

### 3.3 Actifs financiers non courants

Montants en K€	31/03/2007	Augment.	Diminut.	Variation périmètre	30/09/2007
<b>Valeurs brutes</b>					
Titres de participations (1)				912	912
Autres immobilisations financières	444				444
<b>Total</b>	<b>444</b>			<b>912</b>	<b>1 356</b>
<b>Provisions pour dépréciation</b>					
Titres de participations				(912)	(912)
Autres immobilisations financières					
<b>Total</b>				<b>(912)</b>	<b>(912)</b>
<b>Valeurs nettes</b>					
Titres de participations					
Autres immobilisations financières	444				444
<b>Total</b>	<b>444</b>				<b>444</b>

(1) Concerne les titres de la société Emile et Julien détenue à 100% par la société E.J.F. Emile et Julien n'est pas consolidée dans la mesure où le groupe n'a pas le contrôle de cette filiale en liquidation judiciaire.

Les autres immobilisations financières concernent des dépôts de garantie et, pour 122K€, des titres de la société Métalliance.

### 3.4 Autres actifs non courants

Valeurs brutes	31/03/2007	30/09/2007	< 1 an	> 1 an
Créances sur opérations export	915	930	265	665
Dépréciation				
<b>Total</b>	<b>915</b>	<b>930</b>	<b>265</b>	<b>665</b>

Ces créances ont des échéances dépassant le délai de règlement normalement octroyé par le groupe. Elles font donc l'objet d'une actualisation dont l'effet s'élève à 72 K€.

### 3.5 Stock et en-cours

Les stocks et en-cours se présentent ainsi :

Montants en K€	31/03/2007	Augment.	Diminut.	Variation périmètre	30/09/2007
<b>Valeurs brutes</b>					
Matières premières	1 566		(137)	41	1 470
En-cours	1 303		(158)	11	1 156
Produits intermédiaires et finis					
Marchandises	11 522	935		536	12 993
<b>Total</b>	<b>14 391</b>	<b>935</b>	<b>(295)</b>	<b>588</b>	<b>15 619</b>
<b>Provisions pour dépréciation</b>					
Matières premières	(283)	(40)			(323)
En-cours					
Produits intermédiaires et finis					
Marchandises	(839)	(411)	206	(17)	(1 061)
<b>Total</b>	<b>(1 122)</b>	<b>(451)</b>	<b>206</b>	<b>(17)</b>	<b>(1 384)</b>
<b>Valeurs nettes</b>					
Matières premières	1 283	(40)	(137)	41	1 147
En-cours	1 303		(158)	11	1 156
Produits intermédiaires et finis					
Marchandises	10 683	524	206	519	11 932
<b>Total</b>	<b>13 269</b>	<b>484</b>	<b>(89)</b>	<b>571</b>	<b>14 235</b>

Les stocks de marchandises sont répartis sur les points de vente (boutiques, magasin d'usine et boutiques affiliées) mais sont également localisés sur le site de Montceau.

Nota Bene : les modalités de dépréciation des stocks de marchandises ont été revues au 30 septembre 2007 pour tenir compte de la politique d'accélération de la rotation des stocks. Les marchandises sont désormais dépréciées à compter de la 3<sup>ème</sup> année comme indiqué dans la note 1.3.2.

L'impact de ces nouvelles modalités est une dépréciation complémentaire de 183K€ au 30 septembre 2007.

### 3.6 Ventilation des créances clients par échéance

Les créances clients se décomposent de la manière suivante :

	31/03/2007	30/09/2007	< 1 an	> 1 an
Créances clients ordinaires	13 540	11 600	11 600	
Créances financées par escompte	278	164	164	
Créances financées par MCNE	5 372	4 820	4 820	
Créances financées par affacturage (1)		3 445	3 445	
<b>Créances brutes</b>	<b>19 190</b>	<b>20 029</b>	<b>20 029</b>	
- dépréciation	(2 237)	(2 549)	(2 549)	
<b>Créances nettes de dépréciation</b>	<b>16 953</b>	<b>17 480</b>	<b>17 480</b>	

(1) A compter de l'hiver 2007, le groupe a utilisé l'affacturage pour financer son poste clients.

### 3.7 Autres actifs courants

Valeurs brutes	31/03/2007	30/09/2007	< 1 an	> 1 an
Créances sociales	15	26	26	
Créances fiscales	229	210	(11)	221
Débiteurs divers	626	633	633	
Charges constatées d'avance	514	496	496	
<b>Total</b>	<b>1 384</b>	<b>1 365</b>	<b>1 144</b>	<b>221</b>

### 3.8 Dotation aux provisions

Montants en K€	30/09/2007	31/03/2007
Reprises sur provisions sur stocks	206	398
Reprises sur provisions sur autres actifs circulants	28	210
Reprises sur provisions pour risques et charges	10	
Dotations sur provisions sur stocks	(451)	(411)
Dotations sur provisions sur autres actifs circulants	(338)	(429)
Dotations aux provisions pour risques et charges	(147)	(391)
Autres		33
<b>Dotations aux provisions</b>	<b>(692)</b>	<b>(590)</b>

Les dépréciations de l'actif circulant se décomposent selon :

Montants en K€	31/03/2007	Dotations	Reprises	Variation périmètre	30/09/2007
Clients et comptes rattachés	2 237	338	(28)	2	2 549
Stocks	1 122	451	(206)	17	1 384
<b>Total</b>	<b>3 359</b>	<b>789</b>	<b>(234)</b>	<b>19</b>	<b>3 933</b>

### 3.9 Composition du capital social

- Aucun mouvement de capital n'est intervenu du 01/04/2007 au 30/09/2007. le capital social de la société est désormais constitué de 594 925 actions d'une valeur nominale de 1,53 € chacune, soit 910 K€.
- Il n'existe pas de bons de souscription d'actions en circulation et la société n'a pas mis en place de plan de souscription d'actions pour les salariés.  
Le groupe ne détient pas d'actions propres.

### 3.10 Avantages au personnel

A l'exception des indemnités de fin de carrière décrites ci-après, le personnel ne bénéficie pas de couverture ou d'avantage à prestation définie.

Les provisions (voir note 1.2.6) pour pensions et retraites ont été calculées selon la méthode actuarielle (le taux d'actualisation utilisé est de 3.91%). Les hypothèses retenues pour l'évaluation des engagements sont basées sur la mortalité, la rotation du personnel et l'augmentation des salaires.

Les écarts actuariels sont comptabilisés en intégralité.

### 3.11 Instruments financiers

#### Créances clients

Les créances clients sont des créances à moins d'un an, voir note 3.6.

#### Emprunts à long terme et à court terme

Voir note 3.14.

### **Instrumentés dérivés**

Néant.

## **3.12 Provisions pour risques et charges**

Les provisions pour risques et charges se décomposent de la manière suivante :

### **Provisions à long terme :**

Montants en K€	31/03/2007	Dotations	Reprises	Variation périmètre	30/09/2007
Provisions pour indemnités de départ à la retraite (1)	535		(10)	16	541
Pénalités de retard	172	64			236
<b>Total</b>	<b>707</b>	<b>64</b>	<b>(10)</b>	<b>16</b>	<b>777</b>

### **Provisions à court terme :**

Montants en K€	31/03/2007	Dotations	Reprises	Variation périmètre	30/09/2007
Provisions pour retours et divers (2)	251	83		6	340
<b>Total</b>	<b>251</b>	<b>83</b>		<b>6</b>	<b>340</b>

<b>TOTAL</b>	<b>958</b>	<b>147</b>	<b>(10)</b>	<b>22</b>	<b>1 117</b>
--------------	------------	------------	-------------	-----------	--------------

(1) Les principales hypothèses retenues pour le calcul de la provision pour indemnités de départ à la retraite sont détaillées dans la note 1.2.6.  
Ces engagements sont provisionnés mais ne feront l'objet d'aucune externalisation, ni placement.

(2) Confer note 1.2.7 relative à l'évaluation de la provision pour reprise des articles invendus.

Les reprises de provisions ont été utilisées dans la période.

### 3.13 Impôts différés

La prise en compte, au 30 Septembre 2007, d'une imposition différée dans les comptes consolidés a eu, poste par poste, les incidences suivantes :

Montants en K€	30/09/2007	31/03/2007	Variation
Impôts différés actif	148	163	(15)
Impôts différés passif			
Impact sur le résultat consolidé	15	(2)	

Les impôts différés actifs concernent l'impôt payé d'avance sur la plus-value de lease-back réalisée en 2002 et étalée sur 10 ans.

### 3.14 Emprunts et dettes financières à long terme

Montants en K€	31/03/2007	30/09/2007	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	2 318	2 077	742	1 335
Emprunts issus de location-financement	1 178	1 081	201	880
Comptes courants d'associés	106	231		231
<b>Total emprunts et dettes financières</b>	<b>3 602</b>	<b>3 389</b>	<b>943</b>	<b>2 446</b>

Le groupe a retenu la valeur comptable comme juste valeur des emprunts et dettes financières. L'actualisation de ces dettes serait sans impact significatif.

### 3.15 Emprunts à court terme

Montants en K€	31/03/2007	30/09/2007	< 1 an	1-5 ans	> 5 ans
Financements liés à l'affacturage		1 860	1 860		
Concours bancaires courants	4 545	3 994	3 994		
Effets escomptés non échus	278	164	164		
Mobilisation de créances nées sur l'étranger	5 372	4 820	4 820		
<b>Total emprunts et dettes financières</b>	<b>10 195</b>	<b>10 838</b>	<b>10 838</b>		

### 3.15.1 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Montants en K€	30/09/2007	31/03/2007
Valeurs mobilières de placement	234	310
Disponibilités	217	1 056
Concours bancaires courants	(3 994)	(4 545)
<b>Trésorerie du tableau des flux de trésorerie</b>	<b>(3 543)</b>	<b>(3 179)</b>

### 3.16 Autres passifs

- Autres passifs non courants.

	31/03/2007	30/09/2007	< 1 an	1-5 ans	> 5 ans
Produits constatés d'avance (1)	885	804	161	643	
Put sur minoritaires EJF (2)		245		245	
<b>Total autres passifs non courants</b>	<b>885</b>	<b>1 049</b>	<b>161</b>	<b>888</b>	

(1) Les produits constatés d'avance correspondent à la plus value de cession de lease-back, étalée sur la durée du contrat, soit 10 ans.

(2) Lors de l'achat de 51% des actions de la société E.J.F, Clayeux Distribution s'est engagée à acquérir irrévocablement les 49 % du capital restants sur le dernier trimestre 2008 pour un prix fixé à 245 K€.

- Fournisseurs et autres crédateurs rattachés.

Montants en K€	31/03/2007	30/09/2007	< 1 an	1-5 ans	> 5 ans
Fournisseurs	4 486	5 636	5 636		
Fournisseurs d'immobilisation	128	76	76		
<b>Total autres passifs à court terme</b>	<b>4 614</b>	<b>5 712</b>	<b>5 712</b>		

Les dettes fournisseurs étant toutes à échéance de moins d'un an, la valeur comptable des comptes fournisseurs est égale à leur juste valeur.

- Autres passifs courants.

Montants en K€	31/03/2007	30/09/2007	< 1 an	1-5 ans	> 5 ans
Dettes fiscales	3 743	4 310	4 310		
Dettes sociales	1 812	2 383	2 383		
Dettes diverses	536	498	498		
<b>Total autres passifs à court terme</b>	<b>6 091</b>	<b>7 191</b>	<b>7 191</b>		

Le groupe est en cours de négociation de l'étalement de retards de dettes fiscales et sociales comme indiqué dans la note 4.1.

### 3.17 Engagements hors bilan

Les engagements donnés par le groupe se ventilent de la manière suivante :

- Nantissement des fonds de commerce pour 1 759 K€ au profit d'établissements bancaires
- Cautions données pour un total de 3 572 K€ au profit d'établissements bancaires
- Achats d'espaces publicitaires dans le cadre de l'apurement de créances sur opérations d'export.

### 3.18 Charges externes

Montants en K€	30/09/07	31/03/07
Achats de sous traitance	(853)	(2 428)
Achats non stockés	(74)	(283)
Autres services extérieurs	(226)	(1 400)
Autres charges externes	(1 471)	(4 270)
Locations simples	(849)	(1 436)
Transferts de charges d'exploitation	27	123
<b>Total des autres charges d'exploitation</b>	<b>(3 446)</b>	<b>(9 694)</b>

### 3.19 Charges de personnel

	30/09/2007	31/03/2007
Salaires	(2 590)	(6 504)
Charges salariales	(804)	(2 154)
Autres		
<b>Total</b>	<b>(3 394)</b>	<b>(8 658)</b>

## Effectif moyen

L'effectif moyen employé par les entreprises intégrées globalement se décompose comme suit :

	30/09/2007	31/03/2007
Cadres et équivalents	25	28
Techniciens et agents de maîtrise	39	43
Employés	86	71
Ouvriers	97	96
<b>Total</b>	<b>247</b>	<b>238</b>

## 3.20 Autres produits et charges

### 3.20.1 Autres produits et charges d'exploitation

Montants en K€	30/09/2007	31/03/07
Produits de cession d'actifs	273	836
Subventions d'exploitation	9	25
Production immobilisée		
Autres produits d'exploitation	16	54
<b>Total produits d'exploitation</b>	<b>298</b>	<b>915</b>
VNC éléments d'actifs cédées	(183)	(339)
Redevances	(1)	(20)
Pertes sur créances clients	(24)	(58)
Jetons présence	(11)	(30)
Pénalités	(173)	(94)
Divers	(58)	(55)
<b>Total charges d'exploitation</b>	<b>(450)</b>	<b>(596)</b>
<b>Total</b>	<b>(152)</b>	<b>319</b>

### 3.20.2 Autres produits et charges opérationnels

Montants en K€	30/09/2007	31/03/07
Reprise provision titres non consolidés		122
Abandons de compte-courant		716
Autres produits opérationnels	17	4
<b>Total autres produits opérationnels</b>	<b>17</b>	<b>842</b>
Autres charges opérationnelles		
Résultat de change		(16)
<b>Total autres charges opérationnelles</b>	<b>0</b>	<b>(16)</b>
<b>Total</b>	<b>17</b>	<b>826</b>

### 3.21 Résultat financier

Le résultat financier se décompose comme suit :

Montants en K€	30/09/2007	31/03/2007
<b>Produits financiers</b>		
Autres produits financiers	18	26
<b>Total</b>	<b>18</b>	<b>26</b>
<b>Charges financières</b>		
Intérêts et charges assimilées	(478)	(1 055)
<b>Total</b>	<b>(478)</b>	<b>(1 055)</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>(460)</b>	<b>(1 029)</b>

## 3.22 Impôts sur les bénéfices

### 3.22.1 Décomposition de la charge d'impôt

Montants en K€	30/09/2007	31/03/2007
Impôt exigible	(90)	(8)
Charges (produits) d'impôts différés	15	(61)
<b>Impôts sur les résultats</b>	<b>(75)</b>	<b>(69)</b>

### 3.22.2 Preuve d'impôt

Le rapprochement entre l'impôt sur les sociétés figurant au compte de résultat et l'impôt théorique qui serait supporté sur la base du taux en vigueur en France s'analyse comme suit :

Rationalisation de l'impôt	30/09/2007	31/03/2007
Résultat net de l'ensemble consolidé	(2 159)	(24)
Impôts sur les résultats (1)	(75)	(69)
Résultat net avant impôt	(2 234)	(93)
<Impôt théorique au taux en vigueur, 33.33%> (2)	(745)	(31)
<b>Différence d'impôt (1) - (2)</b>	<b>670</b>	<b>(38)</b>

Analyse de la différence d'impôt au 31/12/2005	Charges	Produits
Différentiel sur lease back		12
Déficits fiscaux sans impôts différés	643	
Extourne IDA sur filiales déficitaires	62	
Autres décalages	0	23
<b>Total</b>	<b>705</b>	<b>35</b>
<b>Différence nette</b>		<b>(670)</b>

## **4 Informations relatives aux comptes du bilan et au compte de résultat**

### **4.1 Evénements postérieurs à la clôture**

Afin d'accompagner les décisions prises vis-à-vis du marché italien et les conséquences en résultant, un plan d'étalement du retard des dettes fiscales et sociales est en cours de négociation. De même, des compromis de vente ont été signés pour une cession à fin décembre 2007 des 2 magasins déficitaires en France.

### **4.2 Relations avec les parties liées**

Les transactions avec les parties liées concernent :

- Clayeux SA et Clayeux Distribution pour les loyers, les prestations administratives et l'intégration fiscale.
- Clayeux Distribution facture à Clayeux Italia des marchandises à destination des affiliés italiens et des magasins appartenant à Clayeux Italia.
- Clayeux Distribution facture des marchandises à FC20, Clayeux Suisse et Portugal.
- Clayeux Distribution facture à FC20 des prestations administratives.
- EJV et FC20 font partie du même groupe d'intégration fiscale.

### 4.3 Informations sectorielles

Conformément à la norme IAS 14, l'information sectorielle est fournie de la façon suivante :

- Le niveau primaire est la zone géographique. En effet, la direction prend ses décisions sur la base de cet axe stratégique. Les secteurs définis sont la France, l'Italie et les autres exports
- Le niveau secondaire correspond au réseau de distribution : ainsi, les secteurs définis sont Boutiques Clayeux et Affiliés, Multimarques et Franchisés et Magasins d'usine et Hors cours.

30/09/2007 (6 mois)	France	Italie	Autres export	Total	Boutiques Clayeux et Affiliés	Multimarques et Franchisés	Magasins d'usine et Hors cours	Total
Chiffre d'affaires	4 001	3 115	1 725	<b>8 841</b>	2 259	3 568	3 014	<b>8 841</b>
Résultat opérationnel courant	-857	-788	-121	<b>-1 766</b>	-653	-676	-437	<b>-1 766</b>
Impact des retours d'Italie s/ autres secteurs	312	-292	-21		-140	-205	345	
Résultat opérationnel courant corrigé	-545	-1 080	-142	<b>-1 766</b>	-793	-881	-92	<b>-1 766</b>

31/03/2007 (15 mois)	France	Italie	Autres export	Total	Boutiques Clayeux et Affiliés	Multimarques et Franchisés	Magasins d'usine et Hors cours	Total
Chiffre d'affaires	10 673	13 067	4 379	<b>28 119</b>	6 673	13 281	8 165	<b>28 119</b>
Résultat opérationnel courant	-345	447	8	<b>110</b>	-96	276	-70	<b>110</b>

### 4.4 Rémunération des dirigeants

Le montant global des rémunérations brutes allouées au 30 Septembre 2007 aux membres de la direction à raison de leurs fonctions s'élève à 190 K€.

### 4.5 Compte de résultat pro forma

Le groupe a changé la date de clôture de ses comptes au 31 mars 2007. C'est donc la 1<sup>ère</sup> fois que des comptes semestriels au 30 septembre sont publiés. Afin de permettre la comparabilité des comptes, le groupe a établi un compte de résultat semestriel pro forma au 30/09/2006 (du 01/04/2006 au 30/09/2006). Les informations sous-tendant ces chiffres pro forma sont issues des comptes de résultats mensuels établis par le contrôle de gestion interne.

<b>Compte de résultat par nature en milliers d'euros</b>	<b>30/09/2007 (6 mois)</b>	<b>30/09/2006 (6 mois)</b>
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>8 841</b>	<b>11 281</b>
Achats consommés	(2 443)	(3 174)
Charges de personnel	(3 394)	(3 359)
Charges externes	(3 446)	(4 085)
Impôts et taxes	(284)	(279)
Dotation aux amortissements	(196)	(123)
Dotation aux provisions	(692)	(230)
Autres produits et charges d'exploitation	(152)	(60)
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>(1 766)</b>	<b>(29)</b>
Autres produits opérationnels	17	
Autres charges opérationnelles	0	
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>(1 749)</b>	<b>(29)</b>
Produits de trésorerie et d'équivalent de trésorerie	18	18
Coût de l'endettement financier brut	(478)	(400)
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(460)</b>	<b>(382)</b>
<b>Autres produits et charges financiers</b>		
Charge d'impôt	75	155
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence		
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession	(25)	(25)
<b>Résultat net</b>	<b>(2 159)</b>	<b>(281)</b>
Résultat net - part revenus aux minoritaires	(35)	26
<b>Résultat net - part revenus au groupe</b>	<b>(2 124)</b>	<b>(307)</b>
Résultat par action	-3,57 €	-0,52 €
Résultat dilué par action	-3,57 €	-0,52 €
Nombre d'actions moyen composant le capital social de la société mère	594 925	594 925
Nombre d'actions diluées composant le capital social de la société mère	594 925	594 925

## 4.6 Distributions de dividendes

Aucune distribution de dividendes n'est prévue. Il n'y a pas eu de distributions au cours des 3 derniers exercices.

## 4.7 Minoritaires

Montants en K€	30/09/2007	31/03/2007
<b>Part des minoritaires</b> dont résultat de la période	<b>92</b> (35)	<b>179</b> (44)

Les minoritaires sont des actionnaires familiaux pour l'essentiel.

**Philippe DANDON**  
5 Rue René Char  
21000 DIJON

**Dominique PASSERAT**  
30 Rue Ernest Renan  
21300 CHENOVE

## **CLAYEUX**

Avenue Maréchal Leclerc  
71300 MONTCEAU LES MINES

### **RAPPORT**

### **DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION SEMESTRIELLE**

Période du 1<sup>er</sup> avril au 30 septembre 2007

# **CLAYEUX**

Avenue Maréchal Leclerc  
71300 MONTCEAU LES MINES

## **RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION SEMESTRIELLE**

Période du 1<sup>er</sup> avril au 30 septembre 2007

Mesdames, Messieurs,

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

- L'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société **CLAYEUX**, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> avril au 30 septembre 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- La vérification des informations données dans le rapport semestriel.

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

Nous avons effectué notre examen selon les normes professionnelles applicables en France. Un examen limité consiste à obtenir les informations estimées nécessaires, principalement auprès des personnes responsables des aspects comptables et financiers, et à mettre en œuvre des procédures analytiques ainsi que toute autre procédure appropriée. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit effectué selon les normes professionnelles applicables en France. Il ne permet donc pas d'obtenir l'assurance d'avoir identifié tous les points significatifs qui auraient pu l'être dans le cadre d'un audit et, de ce fait, nous n'exprimons pas une opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union Européenne, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du résultat des opérations du semestre ainsi que de la situation financière et du patrimoine du groupe à la fin de ce semestre.

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

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

Dijon et Chenôve, le 28 novembre 2007

Les commissaires aux comptes,

**Philippe DANDON**

**Dominique PASSERAT**