4. Evolution et perspectives d'avenir.

4.1. Evènements postérieurs à la clôture. — Aucun évènement significatif ne s'est produit post clôture.

4.2. Perspectives pour 2005 : Le contexte économique et politique dynamique pour le marché de l'immobilier en général et d'habitation en particulier a pour conséquence un accroissement fort et continu du carnet de commandes du groupe (Backlog), qui représente aujourd'hui 16,5 mois d'activité contre moins de 15 mois au 30 juin 2004 :

Backlog (*) :

(En millions d'euros)	30/06/05	30/06/04	Ecart
Pôle logement	1 695	1 310	29,4 %
Pôle immobilier d'entreprise .	340	248	37,1 %
Total groupe	2 035	1 558	30,6 %

(*) Réservations effectuées qui n'ont pas encore donné lieu à constatation de chiffre d'affaires.

Dans cet environnement, le groupe confirme ses prévisions de résultat de 2005 et les améliore sensiblement, notamment en terme de taux de marge opérationnelle :

— chiffre d'affaires consolidé : croissance supérieure à 10 % par rapport à 2004 (hors croissance externe et Eurobarajas) ;

— taux de marge opérationnelle (hors Eurobarajas) supérieure à 13,0 % ;

— ratio d'endettement net sur fonds propres (gearing) : maintien à un niveau inférieur à 50 % (hors croissance externe).

Le groupe, avec un ratio d'endettement net sur fonds propres (gearing) au 30 juin sensiblement égal à celui de décembre 2004, entend poursuivre sa stratégie de développement par croissance interne, et accessoirement externe sur le logement (ouverture de cinq nouvelles agences depuis le début de l'année), et par croissance externe dans les services immobiliers, notamment résidentiels, tout en état extrêmement vigilant sur la valorisation des sociétés qu'il envisage d'acquérir.

Le groupe poursuit son développement mesuré à l'international et ouvrira au cours de l'année 2005 son premier bureau en Italie. Il poursuit également son développement sur les rénovations urbaines en partenariat avec les collectivités locales, en Ile-de-France comme en régions.

C. — Rapport des commissaires aux comptes sur l'information semestrielle 2005.

(Période du 1er janvier 2005 au 30 juin 2005.)

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

— l'examen limité du tableau d'activité et de résultats présenté sous la forme de comptes semestriels consolidés de la société Nexity, relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2005, 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 conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Dans la perspective du passage au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, pour l'établissement des comptes consolidés de l'exercice 2005, les comptes semestriels consolidés ont été préparés pour la première fois en appliquant d'une part, les principes de comptabilisation et d'évaluation des normes IFRS adoptées dans l'Union européenne, tels que décrits dans la note 2 1 de l'annexe et, d'autre part, les règles de présentation et d'information applicables aux comptes intermédiaires, telles que définies dans le règlement général de l'AMF. Ils comprennent à titre comparatif des données relatives à l'exercice 2004 et au premier semestre 2004 retraitées selon les mêmes règles.

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité, dans tous leurs aspects significatifs, des comptes semestriels consolidés au regard d'une part, des principes de comptabilisation et d'évaluation des normes IFRS adoptées dans l'Union européenne tels que décrits dans la note 2.1 de l'annexe et, d'autre part, des règles de présentation et d'information applicables aux comptes intermédiaires, telles que définies dans le règlement général de l'AMF.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur :

— la note 2.1. de l'annexe qui expose les options retenues pour la présentation des comptes semestriels consolidés, qui n'incluent pas toutes les informations de l'annexe exigées par le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, en conformité avec le règlement général de l'AMF, et permettant de donner, au regard de ce référentiel, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation ;

— la note 2.2 de l'annexe qui expose les raisons pour lesquelles l'information comparative qui sera présentée dans les comptes consolidés au 31 décembre 2005 et dans les comptes consolidés semestriels au 30 juin 2006 pourrait être différente des comptes joints au présent rapport.

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

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

Paris, le 29 septembre 2005.

Salustro Reydel
Membre de KPMG International :
PHILIPPE MATHIS ;
BERNARD CATTENOZ ;

Conseil audit & synthèse :
JEAN-FRANÇOIS NADAUD.

98447

ORNEM

(Capital détenu à 99,98 % par Vinci.)

Société anonyme au capital de 321 545,20 €.
Siège social : 1, cours Ferdinand de Lesseps, 92500 Rueil-Malmaison.
337 930 309 R.C.S. Nanterre.

Les comptes annuels au 31 décembre 2004 approuvés par le PV de l'assemblée générale ordinaire du 21 avril 2005 ont été publiés dans « la Loi » du 13 octobre 2005.

98525

PPR

Société anonyme à conseil d'administration au capital de 481 752 920 €.
Siège social : 10, avenue Hoche, 75008 Paris.
552 075 020 R.C.S. Paris.

A. — Rapport d'activité.

Préambule.

Passage aux normes IFRS. — En application du règlement européen nº 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les états financiers consolidés de PPR au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2005 seront établis selon les normes comptables internationales IAS (International Accounting Standards) / IFRS (International Financial Reporting Standards) applicables telles qu'approuvées par l'Union européenne à la date de préparation de ces états financiers.

Les comptes intermédiaires arrêtés au 30 juin 2005 sont présentés selon les principes français mais ont été préparés sur la base des règles de reconnaissance et d'évaluation découlant des normes IAS/IFRS telles qu'applicables au 30 juin 2005.

Les informations financières comparatives de l'exercice 2004 ont été établies selon le référentiel IFRS en vigueur à la date de préparation des comptes intermédiaires de l'exercice 2005 et en conformité avec la norme IFRS 1 relative à la première adoption des normes IFRS. L'ensemble des effets du changement de référentiel comptable a fait l'objet de tableaux de réconciliation qui figurent en note 17 de l'annexe aux comptes consolidés.

Données comptables pro forma (« Pro forma ») — Changement de dates de clôture de Gucci Group (pôle luxe). — Le groupe a procédé au 31 décembre 2004 à l'alignement des calendriers d'arrêtés des comptes de l'ensemble de ses filiales. De ce fait, les comptes consolidés du groupe intègrent, sur le pôle luxe, des périodes de consolidation différentes sur le premier semestre 2005 (période du 1er janvier au 30 juin) et sur le premier semestre 2004 (période du 1er novembre au 30 avril) rendant difficile l'analyse de la performance opérationnelle compte tenu notamment des effets de saisonnalité.

Afin de permettre une meilleure comparaison des situations intermédiaires arrêtées au 30 juin 2005 et au 30 juin 2004, des données comptables pro forma intégrant un compte de résultat, un bilan consolidé et un tableau des flux de trésorerie ont été préparées en consolidant le pôle luxe sur 6 mois en 2004 sur la période du 1er janvier au 30 juin. L'ensemble de ces données comptables pro forma figure en note 2.3 de l'annexe aux comptes consolidés.

Définition de la notion de chiffre d'affaires (produit des activités ordinaires) « Réel » et « Comparable ». — Le chiffre d'affaires réel du groupe correspond à son chiffre d'affaires publié.

Le groupe utilise par ailleurs la notion de « Comparable » qui permet de mesurer la croissance organique de ses activités. La notion de chiffre d'affaires « Comparable » consiste à retraiter le chiffre d'affaires 2004 :

— des effets de variations de périmètre intervenues en 2004 ou 2005 ;

— des effets de change sur le chiffre d'affaires réalisé en 2004 par les filiales étrangères ;

— des effets calendaires intervenus entre 2004 et 2005.

Compte tenu de l'alignement des dates de clôture du pôle luxe réalisé au 31 décembre 2004, le chiffre d'affaires comparable 2004 correspond au chiffre d'affaires sur la période de 6 mois du 1er janvier au 30 juin.

Définition de l'endettement financier net consolidé du groupe. — La notion d'endettement financier net utilisée par le groupe est constituée de l'endettement financier brut diminué de la trésorerie nette, tels que définis par la recommandation du Conseil national de la comptabilité nº 2004-R.02 du 27 octobre 2004. Pour les sociétés des activités de crédit à la consommation consolidées par intégration globale, le financement des concours à la clientèle est présenté en dettes financières. L'endettement financier net du groupe s'entend hors financement des concours à la clientèle des activités de crédit à la consommation.