

**GROUPE DANONE
COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS
30 Juin 2004**

Rapport de gestion
Résultats consolidés semestriels
Bilans consolidés semestriels
Tableaux consolidés d'analyse de la variation de trésorerie
Notes aux comptes consolidés semestriels

RAPPORT SEMESTRIEL JUIN 2004

Le Groupe DANONE a affiché une croissance organique très soutenue au premier semestre 2004, qui s'est traduite par une augmentation sensible de sa profitabilité.

Cette performance témoigne de l'efficacité du modèle de croissance du Groupe DANONE, basé sur de fortes positions de leader dans ses trois métiers stratégiques, une plate-forme géographique équilibrée alliant la solidité de la croissance en Europe au dynamisme des pays émergents, et des marques puissantes bénéficiant d'un soutien publicitaire important et d'une capacité d'innovation reconnue.

Ventes :

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe DANONE s'est élevé à 6 995 millions d'euros au premier semestre 2004, en hausse de +5,6% par rapport au premier semestre 2003.

Cette augmentation de +5,6% se décompose en une croissance organique de +8,8% (à périmètre et taux de conversion constants), un effet net négatif des variations de périmètre de -0,7% et un effet négatif des cours de change de -2,5%.

L'effet périmètre résulte essentiellement de la déconsolidation fin 2003 des activités HOD aux Etats-Unis, compensée par la consolidation en 2004 des sociétés Tikvesli et Hayat en Turquie et Stonyfield aux USA.

L'effet conversion est principalement lié à la dépréciation du dollar américain, du yuan chinois et du peso mexicain vis à vis de l'euro.

La croissance organique du chiffre d'affaires résulte d'un effet volume de +6,7% et d'un effet valeur de +2,1%.

Activité par pôles et zones géographiques (à périmètre et taux de conversion constants) :

Le Pôle Produits Laitiers Frais a continué à enregistrer une croissance dynamique de ses ventes avec une progression de son chiffre d'affaires de +11,2%.

La croissance des ventes du Pôle Boissons a également été soutenue à +9,4%.

Le Pôle Biscuits a affiché une progression de ses ventes de +3,7%.

Les ventes du Pôle Autres Activités Alimentaires ont progressé de +3,2%.

La croissance organique du Groupe a été de +5,9% en Europe, de +13,8% en Asie et de +17,4% dans le Reste du Monde.

Résultat opérationnel :

Le résultat opérationnel du Groupe s'est établi à 863 millions d'euros au premier semestre 2004, en progression de +9,7% par rapport au premier semestre 2003.

La marge opérationnelle du Groupe est passée de 11,9% au premier semestre 2003 à 12,3% au premier semestre 2004, soit une progression de +46 points de base. Cette performance est à mettre en perspective d'un contexte de hausse sensible du prix des matières premières, principalement du PET en Asie, et de l'impact défavorable des taux de change (Dollar US, Yen, Livre Sterling) sur les exportations du pôle Boissons. La progression de la marge au premier semestre 2004 intègre une contribution positive, à hauteur d'environ +20 points de base, du projet Thémis (réorganisation des systèmes d'informations du Groupe).

Résultat net :

Au 30 juin 2004, le résultat net du Groupe est en hausse de +8,4% à 437 millions d'euros contre 403 millions d'euros au 1^{er} semestre 2003.

Le bénéfice net par action dilué a affiché une progression de +10,4% (1,70 euros contre 1,54 euros au premier semestre 2003).

Le bénéfice net intègre les éléments exceptionnels suivants :

- un amortissement exceptionnel de goodwill de 100 millions d'euros dans le cadre de la cession des activités Biscuits au Royaume-Uni et en Irlande,
- un intérressement sur le prix de vente de la société BSN Glasspack d'un montant de 71 millions d'euros

Financement – Bilan :

Le Free Cash Flow, hors effet du programme de titrisation, s'est élevé à 513 M€ au premier semestre 2004, en progression de +7,1% par rapport au premier semestre 2003.

Les investissements industriels se sont établis à 211 millions d'euros au premier semestre 2004 soit 3% du chiffre d'affaires de la période.

Le Groupe a procédé à des rachats d'actions propres pour 220 millions d'euros au premier semestre et a encaissé 9 millions d'euros de la vente de ses actions (dans le cadre des plans de stock options).

La dette financière nette est passée de 2 692 millions d'euros au 31 décembre 2003 à 2 431 millions d'euros au 30 juin 2004.

Données de la société mère :

Au 1^{er} semestre 2004, le bénéfice de la société mère est de 212 millions d'euros contre 157 millions d'euros à fin juin 2003.

Perspectives :

Les performances du premier semestre, en ligne avec les objectifs internes de DANONE, permettent au Groupe de confirmer ses objectifs pour l'exercice 2004. La croissance organique du chiffre d'affaires devrait se situer dans le haut de la fourchette de [+5% à +7%], la marge opérationnelle devrait progresser de +40 points de base et le bénéfice net par action dilué devrait augmenter d'environ +10%.

GROUPE DANONE**RESULTATS CONSOLIDÉS**

	<u>Euros</u> (Millions)	<u>30 JUIN 04</u>	<u>30 JUIN 03</u>	<u>31 DEC 03</u>
Chiffre d'affaires		6.995	6.622	13.131
Cout des produits vendus		(3.217)	(3.036)	(5.983)
Frais sur ventes		(2.214)	(2.131)	(4.176)
Frais généraux		(501)	(468)	(977)
Frais de recherche et de développement.....		(64)	(66)	(130)
Autres charges et produits		(136)	(134)	(261)
Résultat opérationnel		863	787	1.604
Eléments exceptionnels		(49)	(29)	(60)
Frais financiers nets		(41)	(41)	(70)
Résultat avant impôts		773	717	1.474
Impôts sur les bénéfices		(258)	(243)	(488)
Résultat des sociétés intégrées avant déduction des intérêts minoritaires				
Part des intérêts minoritaires dans les résultats des sociétés intégrées		515	474	986
Part du Groupe dans les résultats des sociétés mises en équivalence		(89)	(93)	(184)
		11	22	37
Bénéfice net		437	403	839

RESULTAT PAR ACTION

Bénéfice net dilué par action (en euros).....	1,70	1,54 *	3,23 *
Nombre d'actions retenu pour le calcul	258.292.618	265.485.232 *	263.196.49 * 6

* après division par deux du nominal de l'action en juin 2004.

GROUPE DANONE

BILANS CONSOLIDÉS

ACTIF

	<u>Euros</u>			
	(Millions)	<u>30 JUIN 04</u>	<u>30 JUIN 03</u>	<u>31 DEC 03</u>
Immobilisations corporelles brutes		6.824	6.880	6.630
Amortissements.....		(4.096)	(3.991)	(3.896)
		<u>2.728</u>	<u>2.889</u>	<u>2.734</u>
Marques.....		1.287	1.243	1.274
Autres immobilisations incorporelles nettes		246	246	249
Goodwills		2.044	2.766	2.143
		<u>3.577</u>	<u>4.255</u>	<u>3.666</u>
Sociétés mises en équivalence		2.494	1.055	2.073
Titres de participation		257	1.133	766
Prêts à plus d'un an.....		324	417	457
Autres immobilisations financières		293	315	286
		<u>3.368</u>	<u>2.920</u>	<u>3.582</u>
Actif immobilisé.....		9.673	10.064	9.982
Stocks		628	619	571
Clients et comptes rattachés.....		1.049	962	798
Autres comptes débiteurs		656	925	648
Prêts à moins d'un an.....		33	88	92
Valeurs mobilières de placement.....		1.131	2.514	1.763
Disponibilités		488	478	451
Actif circulant.....		3.985	5.586	4.323
Total de l'actif.....		13.658	15.650	14.305

PASSIF

Capital (composé d'actions au nominal de 0,5 Euro)	134	138	135
Primes	217	681	336
Bénéfices accumulés	7.247	6.681	7.113
Défauts de conversion	(1.823)	(1.680)	(1.914)
Actions propres	(900)	(1.120)	(846)
Capitaux propres (part du Groupe)	4.875	4.700	4.824
Intérêts minoritaires.....	639	665	704
Emprunts obligataires convertibles	624	625	624
Dettes à plus d'un an	2.868	3.771	3.547
Provisions pour retraite	268	280	259
Autres provisions & passifs à plus d'un an.....	322	400	361
Capitaux permanents	9.596	10.441	10.319
Fournisseurs et comptes rattachés	1.737	1.597	1.586
Autres comptes créditeurs	1.698	1.853	1.535
Emprunts à moins d'un an et banques.....	627	1.759	865
Dettes à moins d'un an.....	4.062	5.209	3.986
Total du passif.....	13.658	15.650	14.305

GROUPE DANONE

TABLEAUX CONSOLIDES D'ANALYSE DE LA VARIATION DE TRESORERIE

	<u>Euros</u> (Millions)	<u>30 JUIN 04</u>	<u>30 JUIN 03</u>	<u>31 DEC 03</u>
Bénéfice net		437	403	839
Intérêts minoritaires dans les bénéfices des sociétés intégrées.....		89	93	184
Part du résultat des sociétés mises en équivalence.....		(11)	(22)	(37)
Dotation aux amortissements.....		279	301	599
Autres ressources (emplois) sans impact sur la trésorerie .		12	(87)	(125)
Marge Brute d'Autofinancement		806	688	1.460
Variation des stocks.....		(45)	(44)	(15)
Variation des créances clients et autres comptes débiteurs.....		(329)	(118)	37
Variation des dettes fournisseurs et autres comptes créditeurs.....		152	222	155
Autres variations.....		234	20	16
Variation des éléments du besoin en fonds de roulement de l'exercice		12	80	193
Trésorerie provenant de l'exploitation		818	768	1.653
Investissements industriels.....		(211)	(241)	(543)
Investissements financiers		(42)	(799)	(1.088)
Cessions et réalisations d'actifs (y c trésorerie des sociétés acquises/endettement des sociétés cédées).....		209	99	216
Variation nette des prêts à plus ou moins d'un an et autres valeurs immobilisées		118	(83)	(27)
Trésorerie provenant des opérations d'investissement / désinvestissement		74	(1.024)	(1.442)
Augmentation du capital et des primes		43	32	32
Acquisition d'actions propres		(211)	(294)	(368)
Dividendes versés aux actionnaires de GROUPE DANONE et aux minoritaires des sociétés intégrées		(442)	(418)	(432)
Variation nette des dettes à long terme		(546)	835	603
Variation nette de l'endettement à moins d'un an		(367)	(234)	(1.122)
Variation des valeurs mobilières de placement		636	284	1.032
Divers		15	(12)	
Trésorerie provenant des opérations de financement		(872)	193	(255)
Incidence des variations de taux de change		17	(27)	(73)
Variation globale de la trésorerie		37	(90)	(117)
Disponibilités au 1^{er} janvier		451	568	568
Disponibilités au 30 juin / 31 décembre		488	478	451

GROUPE DANONE**NOTES AUX COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS****1. Principes comptables**

Les comptes consolidés semestriels ont été établis conformément aux principes comptables décrits en annexe des comptes consolidés 2003 et aux règlements CRC 99-02 relatif aux comptes consolidés et CRC 99-01 relatif aux comptes intermédiaires.

2. Périmètre de Consolidation

La comparabilité des résultats au 30 juin 2004 et au 30 juin 2003 est affectée par les mouvements suivants du périmètre de consolidation :

- Consolidation par intégration globale à compter du 31 décembre 2003 de sociétés dont le résultat a été mis en équivalence durant l'année 2003 : Tikvesli et Hayat (Produits Laitiers Frais et Boissons en Turquie) et Stonyfield (Produits Laitiers Frais aux USA).
- Consolidation par mise en équivalence :
 - Au second semestre 2003 des sociétés HOD du Pôle Boissons : DS Waters LP (à qui le Groupe a apporté le 7 novembre 2003 les activités HOD de Danone Waters of North America) et Danone Springs of Eden BV.
 - A compter du 1^{er} avril 2004 : Yakult (Pôle Produits Laitiers Frais).

3. Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel du premier semestre 2004 intègre :

- un amortissement exceptionnel de goodwill de 100 millions d'euros dans le cadre de la cession annoncée des activités Biscuits au Royaume-Uni et en Irlande,
- un intérressement sur le prix de vente de la société BSN Glasspack d'un montant de 71 millions d'euros,
- principalement des coûts de restructuration et d'intégration pour le solde de 20 millions d'euros.

Le résultat exceptionnel du premier semestre 2003 enregistrait uniquement des coûts de restructuration de 29 millions d'euros, essentiellement dans le Pôle Biscuits.

4. Investissements financiers, produits de cession et autres flux financiers

Pour le premier semestre 2004 :

- les investissements financiers concernent principalement l'acquisition d'activités HOD au Mexique, de biscuits en Russie et le rachat des minoritaires dans Zywiec Zdroj,
- les produits de cession d'actifs incluent essentiellement l'intérressement reçu sur le prix de vente de BSN Glasspack et le produit de la vente de titres National Foods et Scottish & Newcastle,
- le remboursement reçu du crédit vendeur octroyé dans le cadre de la cession BSN Glasspack en 1999 constitue l'essentiel de la variation des prêts à plus et moins d'un an et autres valeurs immobilisées.

5. Immobilisations incorporelles

La valeur nette comptable des goodwills et des autres immobilisations incorporelles, des sociétés intégrées globalement ou mises en équivalence, est revue annuellement, et lorsque des événements ou des circonstances indiquent qu'une réduction de valeur est susceptible d'intervenir. De tels événements ou circonstances sont liés à des changements significatifs défavorables présentant un caractère durable affectant, soit l'environnement économique, soit les hypothèses ou objectifs retenus à la date d'acquisition. Le niveau d'analyse sur lequel le Groupe apprécie la valeur recouvrable des goodwills et autres immobilisations incorporelles repose essentiellement sur les caractéristiques de métier et de marché de chacun des Pôles d'activité.

La valeur nette comptable testée comprend également l'actif immobilisé d'exploitation et le besoin en fond de roulement. Une dépréciation ou un amortissement exceptionnel de l'actif immobilisé est comptabilisé lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable.

La valeur recouvrable, qui correspond à la valeur vénale lorsqu'une cession est envisagée, est généralement déterminée par référence à la valeur des flux financiers futurs après impôt calculés à partir des plans à moyen terme établis par le management sur une durée de 5 ans. Les flux sont extrapolés par application d'un taux de croissance perpétuelle spécifique au secteur d'activité et à la zone géographique concernée, et sont actualisés sur la base du coût moyen du capital de chaque zone géographique.

Par nature, il est possible que les réalisations se révèlent différentes des données prévisionnelles retenues. La valeur recouvrable ainsi obtenue présente une très forte sensibilité aux paramètres retenus. Par exemple, une augmentation de 1% du taux d'actualisation se traduirait par une réduction de l'ordre de 25% de la valeur recouvrable des actifs testés au 30 juin 2004.

Les taux de croissance perpétuelle et d'actualisation appliqués aux flux de trésorerie attendus dans le cadre des hypothèses économiques et des conditions d'exploitation prévisionnelles retenues par le Groupe sont les suivants pour les actifs testés au 30 juin 2004 :

Pôle d'activité	Actualisation	Croissance perpétuelle
Biscuits en Europe	5,5% - 16,9%	1%
Activités HOD du Pôle Boissons aux USA et en Europe mises en équivalence.....	7% - 7,5%	1,5% - 3,5%

Conformément à la politique du Groupe, ces valeurs recouvrables seront réexaminées lors de la clôture annuelle en prenant en compte l'évolution des plans à moyen terme et des paramètres mentionnés ci-dessus, afin de déterminer si une réduction de la valeur nette comptable des actifs concernés est nécessaire.

Au 30 juin 2004, une charge de 100 millions d'euros a ainsi été constatée sur les actifs du Pôle Biscuits dans les îles Britanniques, actuellement en cours de cession.

6. Amortissements des goodwills

L'amortissement des goodwills représente une charge de 46 millions d'euros (49 millions d'euros au 30 juin 2003) qui figure pour 36 millions d'euros dans la ligne « Autres charges et produits » du compte de résultat (43 millions d'euros au 30 juin 2003) et pour 10 millions d'euros dans la ligne « Résultats des sociétés mises en équivalence » (6 millions d'euros au 30 juin 2003).

7. Capitaux propres (part du Groupe)

	<u>Composant le capital</u>	<u>En circulation</u>	<u>Capital</u>	<u>Primes</u>	<u>Bénéfices accumulés</u>	<u>Différences de conversion</u>	<u>Actions propres</u>	<u>Capitaux Propres Part du Groupe</u>
	<u>En nombre d'actions</u>				<u>En millions d'euros</u>			
Situation au								
31 décembre 2003 *	269.950.986	253.137.534	135	336	7.113	(1.914)	(846)	4.824
Augmentation de capital	708.994	708.994		38				38
Résultat du								
1 ^{er} Semestre 2004.....					437			437
Dividendes distribués.....					(307)			(307)
Différences de								
conversion					3	91		94
Variation des actions								
propres	(2.600.000)	(3.112.524)	(1)	(157)	1		(54)	(211)
Situation au								
30 juin 2004	268.059.980	250.734.004	134	217	7.247	(1.823)	(900)	4.875
	<u>=====</u>	<u>=====</u>	<u>=====</u>	<u>=====</u>	<u>=====</u>	<u>=====</u>	<u>=====</u>	<u>=====</u>

* nombre d'actions au 31 décembre 2003 recalculé en tenant compte de la division du nominal par 2 survenue en juin 2004.

Au 30 juin 2004, les différences de conversion négatives relatives aux monnaies de la zone Euro s'élèvent à 221 millions d'euros.

Au 30 juin 2004, le Groupe détenait 17.325.976 actions propres, soit 6,5% du capital.

8. Titrisation de créances

Au cours du premier semestre 2001, un programme de titrisation de créances a été mis en place avec les principales sociétés opérationnelles du Groupe. Au 30 juin 2004, le portefeuille des créances cédées s'élevait à 761 millions d'euros nettes d'un dépôt de garantie de 91 millions d'euros. Les frais relatifs à ce programme sont comptabilisés en frais financiers.

9. Evènements postérieurs à la clôture

Le 23 juillet 2004, le Groupe DANONE a conclu un accord en vue de céder à United Biscuits ses activités Biscuits au Royaume-Uni (Jacob's) et en Irlande (Irish Biscuits). Cette opération est soumise notamment à l'accord des autorités anti trust locales. Par ailleurs cet accord laisse la possibilité pendant plusieurs semaines au Groupe DANONE de céder la partie irlandaise à un autre intervenant. Utilisant cette option, le 3 août 2004 le Groupe DANONE a cédé ses activités Biscuits en République d'Irlande à la société Fruitfield Foods Ltd

10. Engagements

- Engagements liés aux investissements financiers du Groupe

Dans le cadre de la formation de la société DANONE Springs of Eden BV, GROUPE DANONE a accordé une option de vente et dispose d'une option d'achat sur les 33,1% qu'elle ne détient pas directement ou indirectement dans cette société, sur la base d'une valorisation de la société prenant en compte les performances économiques et les résultats de l'entreprise, exercables inconditionnellement en septembre 2008 et éventuellement, sous certaines conditions, à une date antérieure.

Par ailleurs, dans le cadre de la création de la joint-venture DS Waters LP en partenariat avec le groupe Suntory Limited, Suntory dispose d'une option de vente de sa participation exécutable en deux étapes, en novembre 2006 et en novembre 2008, sur la base d'une valeur de marché assortie d'une décote de 15%, d'un seuil minimum (246 millions d'euros) et d'un plafond (555 millions d'euros).

Enfin, le Groupe s'est engagé à acquérir les participations détenues par des tiers actionnaires dans certaines filiales consolidées du Groupe au cas où ceux-ci souhaiteraient exercer leur option de vente. Le prix d'acquisition éventuel est généralement fonction de la rentabilité et de la situation financière de la filiale concernée à la date d'exercice de l'option de vente.

Au 31 décembre 2003, l'ensemble de ces engagements était estimé à environ 3 milliards d'euros. Ils sont réactualisés annuellement en fonction des résultats réels sur la période écoulée des sociétés concernées.

- Garanties de passif données

Dans le cadre du désengagement de ses activités brassicoles européennes, le Groupe a accordé des garanties à Scottish & Newcastle. A la suite de l'enquête de la Commission Européenne sur le marché de la bière dans certains pays, la Commission a transmis à la Société et à la société Brasseries Kronenbourg une communication de griefs en février 2004. Cette communication de griefs porte sur une infraction isolée dans le temps n'ayant pas eu d'effets sur le marché et la Société estime qu'une amende ou un appel en garantie n'aurait pas d'effet significatif sur le patrimoine, la situation financière et les résultats du Groupe.

11. Informations par Pôle d'activité :

<u>30 JUIN 2004</u> <u>(En millions d'euros)</u>	<u>Produits Laitiers</u> <u>Frais</u>	<u>Boissons</u>	<u>Biscuits</u>	<u>Autres Activités Alimentaires</u>	<u>Total Pôles</u>
Chiffre d'affaires des Pôles	3.483	1.822	1.537	163	7.005
Cessions inter Pôles	(9)	-	(1)	-	(10)
Chiffre d'affaires hors Groupe.....	3.474	1.822	1.536	163	6.995
Résultat opérationnel	479	281	135	29	924
Sociétés mises en équivalence ..	822	1.522	150	-	2.494
Résultat des sociétés mises en équivalence	12	(9)	8	-	11
Investissements industriels	94	77	31	1	203
Dotations aux amortissements ...	98	97	69	5	269
Marge brute d'autofinancement..	403	289	129	25	846
Total du bilan	3.927	4.580	3.469	354	12.330
<u>Total Pôles</u>					
<u>Eléments centraux non répartis</u>					
Résultat opérationnel		924		(61)	863
Résultat des sociétés mises en équivalence		11		-	11
Investissements industriels		203		8	211
Dotations aux amortissements		269		10	279
Marge brute d'autofinancement		846		(40)	806
Total du bilan		12.330		1.328	13.658
<u>30 JUIN 2003</u> <u>(En millions d'euros)</u>	<u>Produits Laitiers</u> <u>Frais</u>	<u>Boissons</u>	<u>Biscuits</u>	<u>Autres Activités Alimentaires</u>	<u>Total Pôles</u>
Chiffre d'affaires des Pôles	3.112	1.865	1.497	158	6.632
Cessions inter Pôles	(10)	-	-	-	(10)
Chiffre d'affaires hors Groupe.....	3.102	1.865	1.497	158	6.622
Résultat opérationnel	424	270	124	26	844
Résultat des sociétés mises en équivalence	6	9	7		22
Investissements industriels	66	107	59	2	234
Dotations aux amortissements ...	110	117	73	6	306
Marge brute d'autofinancement..	372	295	98	24	789
Total du bilan	3.767	3.745	3.799	345	11.656
<u>Total Pôles</u>					
<u>Eléments centraux non répartis</u>					
Résultat opérationnel		844		(57)	787
Résultat des sociétés mises en équivalence		22		-	22
Investissements industriels		234		7	241
Dotation aux amortissements		306		8	314
Marge brute d'autofinancement		789		(101)	688
Total du bilan		11.656		3.994	15.650

12. Informations par secteur géographique

<u>(En millions d'euros)</u>	<u>30 JUIN 2004</u>				<u>30 JUIN 2003</u>			
	<u>Europe</u>	<u>Asie</u>	<u>Reste du Monde</u>	<u>Total</u>	<u>Europe</u>	<u>Asie</u>	<u>Reste du Monde</u>	<u>Total</u>
Chiffre d'affaires hors Groupe.....	4.754	1.099	1.142	6.995	4.431	1.019	1.172	6.622
Résultat opérationnel	653	158	113	924	609	139	96	844
Résultat des sociétés mises en équivalence	14	5	(8)	11	15	2	5	22
Investissements industriels.	111	50	42	203	118	71	45	234
Marge brute d'autofinancement.....	602	160	84	846	537	141	111	789
Total du bilan	8.183	2.022	2.125	12.330	8.037	1.602	2.017	11.656