

Rapport de gestion statutaire du Conseil d'administration à l'Assemblée générale des actionnaires

Ce Rapport de gestion présente une revue opérationnelle et financière des activités de la Société pendant les exercices sociaux clôturés les 31 mars 2007 et 2006. Sauf indication contraire, toute référence à « RHJI » désigne RHJ International SA, une société anonyme de droit belge. Toute référence à la « Société » désigne collectivement RHJ International SA et ses entreprises.

Les états financiers consolidés de la Société ont été préparés conformément aux normes comptables internationales IFRS (« International Financial Reporting Standards »). La devise de présentation est le yen japonais (« JPY »).

1. Revue opérationnelle et financière des comptes annuels consolidés pour les exercices clôturés les 31 mars 2007 et 2006

Présentation générale

RHJI est un holding diversifié qui se concentre sur la création de valeur à long terme pour ses actionnaires en acquérant et en gérant les activités d'entreprises. La Société possède des participations majoritaires et minoritaires dans les secteurs des composants automobiles, de l'électronique grand public, de produits de grande consommation, de l'hôtellerie et des médias et loisirs. Le portefeuille de la Société est constitué de six participations de contrôle, deux participations comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence et plusieurs participations minoritaires sans contrôle. Les participations dans Asahi Tec Corporation (« Asahi Tec »), Honsel International Technologies SA (« HIT »), Niles Co., Ltd (« Niles »), D&M Holdings Inc. (« D&M »), Columbia Music Entertainment (« CME »), Phoenix Resort K.K. (« Phoenix Seagaia Resort ») et Shaklee Global Group, Inc. (« Shaklee ») ont été apportées à la Société dans le cadre d'un placement privé et d'une offre mondiale de ses actions ordinaires sur Euronext Bruxelles en mars 2005. La Société a pour objectif d'accroître la valeur de ces activités au travers d'acquisitions stratégiques et par l'implémentation d'améliorations opérationnelles au moyen de son approche de partenariat industriel.

Acquisitions

Au cours de l'exercice clôturé le 31 mars 2007, la Société a continué à renforcer ses positions existantes dans des concurrents de poids du monde entier :

- Asahi Tec a racheté la société américaine Metaldyne Corporation (« Metaldyne »), un fournisseur de renommée mondiale de systèmes et de modules qui utilisent l'aluminium et les pièces moulées pour l'industrie automobile. L'acquisition a consisté en une fusion avec règlement en espèces conclue le 11 janvier 2007. Le prix d'achat de JPY 41.906 millions a été imputé à la valeur estimée des justes valeurs d'éléments d'actif et de passif spécifiques à la date d'acquisition, avec un goodwill de JPY 46.692 millions. Les justes valeurs estimées des éléments d'actif et de passif à la date d'acquisition figurent en note 4 des Comptes consolidés. Ceux-ci sont fondés sur des estimations préliminaires de la juste valeur et sont susceptibles d'être révisés.
- Niles a acquis 99,9% des parts de Fuji Electronics Industries Co. Ltd. (« Fuji Electronics »), étendant ainsi ses capacités en matière d'estampage de précision, de moulage d'inserts et d'assemblage. L'allocation du prix d'acquisition de JPY 1.355 millions s'est traduite par un goodwill de JPY 290 millions.
- D&M a racheté Philips Sound Solutions (« PSS »), renforçant ainsi sa présence dans le secteur des pièces détachées automobiles et de l'électronique grand public. Le prix d'acquisition était de JPY 8.645 millions. Il a fait l'objet d'une affectation provisionnelle à la juste valeur des actifs et passifs établie à la date d'acquisition, ce qui s'est traduit par un goodwill de JPY 3.644 millions.

- La Société a acquis une participation de 20% dans U-Shin Ltd (« U-Shin »), un fabricant japonais de composants électromécaniques pour automobiles. Le prix d'acquisition de JPY 8.038 millions, qui comprend les frais d'acquisition, est comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.

Résultats d'exploitation

Au cours de l'exercice clôturé le 31 mars 2007, la Société a continué à mettre en œuvre une approche de partenariat industriel disciplinée en vue d'identifier des opportunités d'acquisition dans des secteurs déterminés. Cette approche a été déterminante pour l'expansion stratégique de certaines de ses participations, ainsi que pour l'amélioration des performances d'exploitation d'Asahi Tec, D&M, CME et Phoenix Seagaia Resort. Les résultats opérationnels de HIT et Niles au cours de l'exercice fiscal clôturé le 31 mars 2007 ont subis les conséquences de la baisse des parts de marché des fournisseurs de composants automobiles nord-américain. Ces deux sociétés ont entamés la mise en œuvre de mesures concrètes pour amener la performance financière en ligne avec leur potentiel stratégique à long terme.

Le chiffre d'affaires net de l'exercice clôturé le 31 mars 2007 a progressé de 34,3% en glissement annuel et il traduit la contribution des sociétés nouvellement acquises : Metaldyne (JPY 51.040 millions), Fuji Electronics (JPY 4.806 millions) et PSS (JPY 4.454 millions). En outre, MFTM et Boston Acoustics, acquises au cours de l'exercice clôturé le 31 mars 2006, ont contribué à l'ensemble de l'exercice clôturé le 31 mars 2007. L'ensemble des sociétés consolidées a contribué à l'augmentation du chiffre d'affaires net.

Le bénéfice brut sur l'exercice clôturé le 31 mars 2007 s'est élevé à JPY 86.702 millions, soit 18,1% du chiffre d'affaires net, contre 19,3% au cours de l'exercice clôturé le 31 mars 2006. La contraction de la marge brute est imputable principalement à l'acquisition de Metaldyne. Le bénéfice brut de l'exercice clôturé le 31 mars 2006 incluait l'effet négatif (JPY 4.205 millions) de la revalorisation des stocks à leur juste valeur, liée à l'affectation du prix d'acquisition au 31 mars 2005.

Les frais généraux, administratifs et commerciaux se sont élevés à JPY 78.614 millions sur l'exercice clôturé le 31 mars 2007, soit 16,4% du chiffre d'affaires net, contre 17,8% un an plus tôt. Les dépenses associées au coût de fonctionnement du siège social se sont élevées à JPY 5.579 millions pour l'exercice fiscal clôturé le 31 mars 2007.

La perte d'exploitation avant coûts de financement de JPY 21.109 millions sur l'exercice clôturé le 31 mars 2007 est largement imputable (a) à la charge pour dépréciation de JPY 19.554 millions concernant principalement les immobilisations incorporelles liées aux relations avec la clientèle de HIT et Niles suite à la révision des prévisions de chiffre d'affaires du fait de leurs performances d'exploitation inférieures aux anticipations et (b) à l'amortissement d'un montant de JPY 5.485 millions sur immobilisations incorporelles identifiables. Hormis ces charges hors caisse sur les deux exercices, le bénéfice d'exploitation sur l'exercice clôturé le 31 mars 2007 s'est élevé à JPY 3.930 millions, soit une baisse de JPY 268 millions en glissement annuel. Le bénéfice d'exploitation pour l'exercice clôturé le 31 mars 2006 comprenait un gain de JPY 6.473 millions sur la vente du bâtiment du siège de D&M.

Les coûts de financement net de JPY 5.362 millions sur l'exercice clôturé le 31 mars 2007 comprenaient une charge d'intérêt de JPY 12.617 millions issue des filiales consolidées, compensée par (a) un produit d'intérêt de JPY 2.458 millions sur les placements de trésorerie de la maison mère, (b) une plus-value de JPY 1.251 millions sur la cession d'actifs financiers et (c) un gain de change net de JPY 4.364 millions.

L'augmentation de la charge d'intérêt de JPY 7.605 millions sur l'exercice clôturé le 31 mars 2006 à JPY 12.617 millions un an plus tard est imputable essentiellement (a) à l'acquisition de Metaldyne, ajoutant une charge d'intérêt consolidée de JPY 2.709 millions et (b) à l'augmentation en glissement annuel de la dette de HIT, Asahi Tec, D&M et Niles.

Les gains de change nets de JPY 4.364 millions portent principalement sur des profits latents de JPY 3.832 millions issus de l'appréciation de l'euro et du dollar face au yen sur les placements de trésorerie en euros et en dollars détenus par la maison mère.

Les produits fiscaux de JPY 3.505 millions comprenaient la reprise d'impôts différés de JPY 7.719 millions résultant de la réduction de valeur enregistrée sur certaines immobilisations incorporelles de HIT.

Les activités abandonnées sur l'exercice clôturé le 31 mars 2006 ont porté sur (a) le résultat d'exploitation, net d'impôts, de Rio (D&M) et de l'activité de pressage de CD/DVD de CME au Japon et aux États-Unis, ainsi que sur (b) une plus-value nette de JPY 1.292 million sur la vente de la participation de HIT dans Norcast. Au cours de l'exercice clôturé le 31 mars 2007, CME a achevé la cession de son activité de pressage de CD/DVD aux États-Unis et enregistré une plus-value nette de JPY 111 millions.

Revue des activités

Étant donné que les résultats d'exploitation consolidés sont essentiellement une agrégation des résultats d'exploitation de ses six entités consolidées, la Société présente ci-dessous les comptes de résultat de chacune de ces activités.

Les comptes consolidés des sociétés individuelles qui sont présentés ci-dessous ont été préparés en conformité avec les normes comptables internationales dites IFRS (« International Finance Reporting Standards ») et sont fournis dans leur devise fonctionnelle respective. Pour faciliter la lecture, toutes les informations financières concernant les sociétés japonaises ont été converties en euros et celles de HIT en yens japonais (JPY) au taux de change en vigueur au 31 mars 2007 (EUR/JPY = 157,246).

Asahi Tec Corporation



Siège social : Japon

Secteur : composants automobiles – segment des pièces moulées pour le secteur automobile

Tokyo Stock Exchange ticker : 5606.T

Total des actions en circulation : 299.179.032

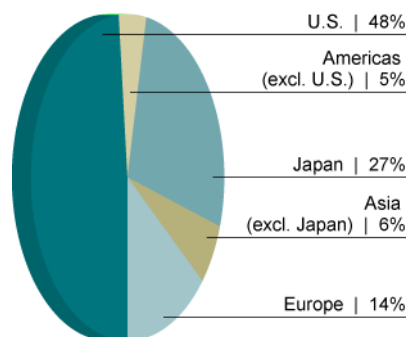
Participation de RHJI au 31 mars 2007 : 36,9% (110.450.678 actions)

Consolidé selon la méthode du pouvoir de contrôle établi

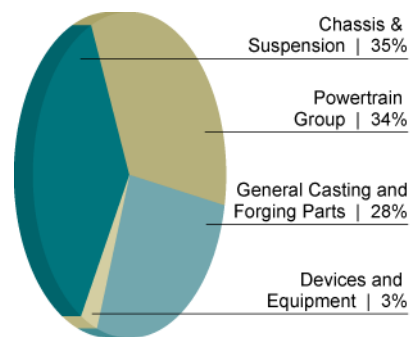
Cours de l'action (31 mars 2006) : JPY 318

Cours de l'action (31 mars 2007) : JPY 208

Répartition géographique du chiffre d'affaires net (*)



Répartition du chiffre d'affaires net par segment (*)



(*) Y compris le chiffre d'affaires net pro forma de Metaldyne sur les 12 mois clôturés au 31 mars 2007

Chiffres clés

| | Compte de résultats consolidés condensés relatifs aux exercices clôturés au 31 mars, ⁽¹⁾ | | | |
|-------------------------|--|--------|-------------------|-------|
| | 2007 | 2006 | 2007 | 2006 |
| | En millions de JPY | | En millions d'EUR | |
| Chiffre d'affaires net | 145,208 | 60,907 | 923.4 | 387.3 |
| Marge brute | 16,863 | 9,055 | 107.2 | 57.6 |
| % de marge brute | 11.6% | 14.9% | 11.6% | 14.9% |
| EBITDA | 11,270 | 4,838 | 71.7 | 30.8 |
| % d'EBITDA | 7.8% | 7.9% | 7.8% | 7.9% |
| Bénéfice d'exploitation | 2,767 | 2,286 | 17.6 | 14.5 |
| Bénéfice net | 2,203 | 715 | 14.01 | 4.5 |

| | 31 mars, | 31 mars, | 31 mars, | 31 mars, |
|--------------------------------|--------------------|----------|-----------------|----------|
| | 2007 | 2006 | 2007 | 2006 |
| | En millions de JPY | | En millions d'€ | |
| Espèces et valeurs disponibles | 8,732 | 4,119 | 55.5 | 26.2 |
| Dettes financières | 131,818 | 25,572 | 838.3 | 162.6 |

(1) Hors impact de l'affectation du coût d'acquisition liée à la contribution des participations dans la Société au 31 mars 2005. Les informations financières, qui tiennent compte de cet élément, figurent en note 2 des Comptes consolidés.

Consolidation de la position dans le secteur des pièces moulées pour l'industrie automobile

Dans le segment des pièces moulées pour l'industrie automobile, la Société estime que les équipementiers automobiles préfèrent de plus en plus s'adresser à des fournisseurs mondiaux. Le 11 janvier 2007, Asahi Tec a conclu le rachat de la société américaine Metaldyne, un fournisseur de renommée mondiale de systèmes et de modules qui utilisent l'aluminium et les pièces moulées pour l'industrie automobile. Avec cette acquisition, la Société a élargi la portée mondiale de ses activités dans le secteur des pièces moulées pour automobiles. Asahi Tec est solidement implantée au Japon et intervient également en Thaïlande et en Chine, tandis que Metaldyne est très présente en Amérique du Nord, en Europe, en Chine et en Corée, avec des activités en développement en Inde et au Brésil. Asahi Tec a ainsi accédé à la valeur ajoutée offerte par les compétences en ingénierie, conception et fabrication de Metaldyne et élargi son portefeuille de produits. En conséquence, Asahi Tec est mieux positionnée pour répondre avec souplesse aux besoins des équipementiers en produits à forte valeur ajoutée à l'échelle mondiale, et pour les modules produits à l'échelle locale. En outre, elle peut désormais offrir un éventail plus large de capacités de production complémentaires, notamment pour les pièces moulées en aluminium, les pièces tubulaires moulées en fonte, les poudres métalliques et les machines de précision.

Le coût total de la transaction, qui comprend le refinancement de la dette actuelle soumise à intérêts de Metaldyne, était de près de JPY 141.500 millions (EUR 900 millions). Dans le cadre d'un placement privé de JPY 25.100 millions (EUR 160 millions), la Société a investi JPY 10.033 millions (EUR 64 millions) dans des actions ordinaires Asahi Tec. En février 2007, Asahi Tec est parvenue à lever JPY 8.300 millions (EUR 52,5 millions) de fonds propres par le biais d'une émission d'actions nouvelles, qu'elle a affectés à la réduction de l'endettement de Metaldyne dans le cadre de la restructuration prévue de sa structure financière. Asahi Tec envisage un refinancement global de sa dette afin de réduire substantiellement ses charges d'intérêt. Au 31 mars 2007, la Société détenait environ 37% d'Asahi Tec et demeure l'actionnaire dominant puisqu'elle a la capacité de nommer la majorité des administrateurs de cette dernière.

Expansion stratégique et croissance interne

Le chiffre d'affaires net d'Asahi Tec a bondi de 138,4%, passant de JPY 60.907 millions sur l'exercice clôturé le 31 mars 2006 à JPY 145.208 millions un an plus tard, en raison essentiellement de la contribution pendant 81 jours de Metaldyne (JPY 51.030 millions) et de Mitsubishi Fuso Techno-Metal (« MFTM ») (JPY 32.007 millions), le fabricant de produits en fonte ductile acquis en février 2006. Hormis ces deux acquisitions, son chiffre d'affaires net a progressé de 7,4% en glissement annuel.

La marge brute sur l'exercice clôturé le 31 mars 2007 a reculé de 14,9 à 11,6%. Cette baisse s'explique essentiellement par la marge brute de 10,8% de Metaldyne et par l'impact de l'affectation du coût d'acquisition. Elle a également été affectée par la hausse des cours de l'aluminium et de l'énergie, et par l'impact négatif de l'appréciation du baht thaïlandais sur certains coûts de fabrication.

Asahi Tec et Metaldyne ont initié leur intégration en une organisation mondiale et misent sur les synergies opérationnelles. Si elles y parviennent, les effets issus de la rationalisation des installations et de l'élimination des ressources superflues permettront d'économiser jusqu'à JPY 1.2 millions au cours de l'exercice se clôturant le 31 mars 2008. Les charges liées à l'effort d'intégration ont atteint JPY 729 millions au 31 mars 2007 et sur la période de 81 jours clôturée à cette date.

Asahi Tec a transféré la production des roues en aluminium en Thaïlande et s'est recentrée sur une technologie éprouvée pour améliorer la rentabilité. Les économies visées ont été dans un premier temps freinées par les problèmes opérationnels liés au démarrage de l'activité en Thaïlande. Toutefois, l'impact de la hausse des cours de l'aluminium a été limité puisque la Société bénéficie d'une flexibilité accrue pour la répercuter sur ses clients. En conséquence, cette délocalisation a contribué aux résultats de l'exercice clôturé le 31 mars 2006.

D'après les prévisions de son management préparées conformément aux normes comptables en vigueur au Japon (« J-GAAP »), Asahi Tec table sur un chiffre d'affaires net de JPY 329 milliards et un bénéfice d'exploitation de JPY 10,5 milliards pour l'exercice se clôturant le 31 mars 2008.

Honsel International Technologies SA



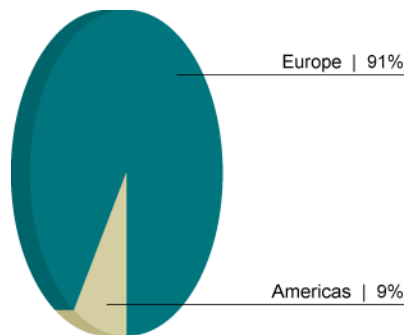
Siège social : Belgique

Secteur : composants automobiles – segment des pièces moulées pour le secteur automobile

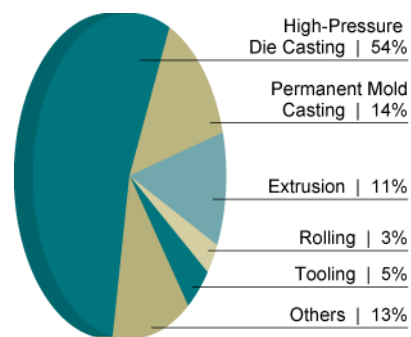
Société non cotée

Participation de RHJI au 31 mars 2007 : 62,6%

Répartition géographique du chiffre d'affaires net



Répartition du chiffre d'affaires net par segment



Chiffres clés

| | Compte de résultats consolidés condensés relatifs aux exercices clôturés au 31 mars, | | | |
|--|--|----------|-------------------|--------|
| | 2007 | 2006 | 2007 | 2006 |
| | En millions de JPY | | En millions d'EUR | |
| Chiffre d'affaires net | 146,975 | 137,108 | 934.7 | 871.9 |
| Marge brute | 11,358 | 12,282 | 72.2 | 78.1 |
| % de marge brute | 7.7% | 9.0% | 7.7% | 9.0% |
| EBITDA | 8,306 | 11,174 | 52.8 | 71.1 |
| % d'EBITDA | 5.7% | 8.1% | 5.7% | 8.1% |
| Bénéfice d'exploitation | (21,641) | (8,744) | (137.6) | (55.6) |
| Perte après taxes, avant activités abandonnées | (22,445) | (11,859) | (142.7) | (75.4) |
| Perte nette | (22,441) | (10,624) | (142.7) | (67.6) |

| | 31 mars, | 31 mars, | 31 mars, | 31 mars, |
|--------------------------------|--------------------|----------|-----------------|----------|
| | 2007 | 2006 | 2007 | 2006 |
| | En millions de JPY | | En millions d'€ | |
| Espèces et valeurs disponibles | 5,172 | 4,242 | 32.9 | 27.0 |
| Dettes financières | 71,116 | 70,202 | 452.3 | 446.4 |

Les performances des filiales nord-américaines et les difficultés opérationnelles liées au lancement de nouveaux produits ont pesé sur les résultats de l'exercice clôturé le 31 mars 2007. Un nouveau contrat signé avec un gros client confirme le leadership de Honsel sur le marché du moulage en alliages légers.

Toutes les informations financières ci-dessous sont fournies en euros, la devise dans laquelle HIT opère et présente ses comptes. Le chiffre d'affaires net est passé de EUR 871,9 millions sur l'exercice clôturé le 31 mars 2006 à EUR 934,7 millions sur l'exercice clôturé le 31 mars 2007, soit une hausse de 7,2%. Cette progression s'explique essentiellement par l'impact de la hausse des prix des métaux répercutée sur les clients et une demande supérieure aux prévisions en provenance de certains clients européens. En revanche, les ventes aux clients nord-américains ont baissé : les activités de HIT au Canada ont souffert d'une baisse des volumes et d'une pression sur les prix.

Sur la période, le résultat d'exploitation était en deçà des attentes du management de HIT. Compte tenu de ses performances inférieures aux anticipations, HIT a enregistré une charge de dépréciation de EUR 122,9 millions (soit EUR 72,5 millions nets d'impôt), liée essentiellement à certaines immobilisations incorporelles. Hormis les charges de dépréciation et les amortissements sur immobilisations incorporelles identifiables sur les deux exercices, le bénéfice d'exploitation sur l'exercice clôturé le 31 mars 2007 s'est élevé à EUR 1 million, contre EUR 14,8 millions un an plus tôt. Les faibles performances des activités canadiennes et les difficultés opérationnelles liées au lancement de nouveaux produits en Allemagne constituent les principaux facteurs de contraction des résultats d'exploitation de HIT. Outre la baisse des volumes de ses clients nord-américains, les activités de HIT au Canada ont fait les frais de la hausse des cours des matières premières et d'une main d'œuvre chère. Le résultat d'exploitation a également été creusé par des charges exceptionnelles liées à la renégociation des conditions de crédit et à l'étude de projets destinés à rétablir la rentabilité.

HIT a commencé à mettre en œuvre un projet ciblé sur la réduction des dysfonctionnements opérationnels. HIT a récemment obtenu un nouveau contrat important auprès d'un équipementier nord-américain de premier plan, ce qui devrait contribuer à renforcer sa rentabilité et sa présence dans cette région.

HIT renégocie les conditions de ses lignes de crédit principale et subordonnée.

Au 31 mars 2007, HIT affichait un endettement de EUR 452,3 millions, contre EUR 446,4 millions un an plus tôt.

En raison des performances financières décevantes au 1er semestre de l'exercice clôturé le 31 mars 2007, HIT ne respectait plus certaines clauses de ses lignes de crédit, une ligne principale de EUR 395 millions et sa ligne de crédit mezzanine de EUR 110 millions. HIT a conclu un nouvel accord avec ses prêteurs en juin et novembre 2006. En vertu de cet accord, les prêteurs ont renoncé à invoquer la violation des engagements et les engagements conclus dans le cadre des accords initiaux ont été suspendus et remplacés par une nouvelle valeur minimum convenue pour l'EBITDA, jusqu'au 30 juin 2007.

Dans le cadre des amendements apportés à ses lignes de crédit en juin et en novembre 2006, HIT a augmenté ses fonds propres avec EUR 31,6 millions d'espèces sur l'exercice clôturé le 31 mars 2007. La Société a financé cette augmentation à hauteur de EUR 29,8 millions, dont 21,6 millions par le biais d'une souscription à des actions préférentielles. Le contrat prévoyait également une injection de capital supplémentaire de EUR 10 millions en cas de survenue de certains événements, dont l'échec de la cession avant le 30 avril 2007 de la filiale canadienne de HIT, Grenville Castings Limited (« Grenville »). Étant donné que Grenville n'était toujours pas cédée au 30 avril 2007, RHJI a injecté EUR 10 millions. HIT continue à explorer les possibilités concernant ses filiales canadiennes, dont Grenville.

En vue d'éviter une violation des clauses révisées de ses lignes de crédit modifiées susmentionnées, HIT a conclu le 27 juin 2007 des accords définitifs de refinancement avec ses prêteurs. Le nouveau crédit porte sur EUR 335 millions de crédit de premier rang et EUR 75 millions de lignes mezzanine, ainsi qu'un dispositif de « paiement en nature » de EUR 71,4 millions et 2 053 580 warrants HIT. Dans le cadre du refinancement conclu en juillet 2007, la Société a procédé à une souscription au capital de HIT à hauteur de EUR 40 millions. Depuis le 31 mars 2007, la participation de la Société dans HIT est passée de 62,6 à 78,5%. HIT estime que la structure ajustée du capital et les conditions et clauses, qui sont désormais uniquement applicables aux activités de HIT en Allemagne, devraient, en vertu de la nouvelle ligne de crédit, renforcer la souplesse opérationnelle et dynamiser la croissance à court terme, à condition que les objectifs d'amélioration des performances de HIT soient réalisés. En ce qui concerne les lignes de crédit de premier rang, Honsel doit respecter un ratio de couverture des intérêts et un ratio d'endettement, ainsi que certaines limitations en termes de dépenses d'investissement. Les mêmes conditions financières s'appliquent à la ligne de crédit mezzanine, mais avec 10% de marge supplémentaire par rapport au crédit de premier rang.

Niles Co., Ltd.



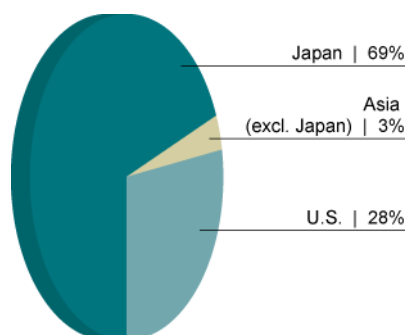
Siège social : Japon

Secteur : composants automobiles – segment des composants électroniques

Société non cotée

Participation de RHJI au 31 mars 2007 : 95,3%

Répartition géographique du chiffre d'affaires net (segment d'activité unique)



Chiffres clés

| | Compte de résultats consolidés condensés relatifs aux exercices clôturés au 31 mars, | | | |
|---------------------------|--|--------|-------------------|-------|
| | 2007 | 2006 | 2007 | 2006 |
| | En millions de JPY | | En millions d'EUR | |
| Chiffre d'affaires net | 55,800 | 53,547 | 354.9 | 340.5 |
| Marge brute | 7,510 | 7,770 | 47.8 | 49.4 |
| % de marge brute | 13.5% | 14.5% | 13.5% | 14.5% |
| EBITDA | 3,759 | 4,130 | 23.9 | 26.3 |
| % d'EBITDA | 6.7% | 7.7% | 6.7% | 7.7% |
| Bénéfice d'exploitation | (716) | 668 | (4.6) | 4.2 |
| Bénéfice/ (perte) net(te) | (2,327) | 134 | (14.8) | 0.9 |

| | 31 mars, | 31 mars, | 31 mars, | 31 mars, |
|--------------------------------|--------------------|----------|-----------------|----------|
| | 2007 | 2006 | 2007 | 2006 |
| | En millions de JPY | | En millions d'€ | |
| Espèces et valeurs disponibles | 4,869 | 2,876 | 31.0 | 18.3 |
| Dettes financières | 29,807 | 26,720 | 189.6 | 169.9 |

(1) Hors impact de l'affectation du coût d'acquisition liée à la contribution des participations dans la Société au 31 mars 2005. Les informations financières, qui tiennent compte de cet élément, figurent en note 2 des Comptes consolidés.

Le programme d'expansion stratégique porte sur la mise au point de produits à haute valeur ajoutée.

Le chiffre d'affaires consolidé de Niles sur l'exercice a atteint JPY 55.800 millions, soit une hausse de 4,2% en glissement annuel. Niles a fait l'acquisition de Fuji Electronics Industries (« Fuji Electronics ») en juin 2006. Fuji Electronics est spécialisée dans l'estampage de précision, le moulage d'inserts et l'assemblage de composants électroniques, principalement à destination de l'industrie automobile et des télécommunications. Fuji Electronics a contribué au chiffre d'affaires consolidé de Niles à hauteur de JPY 4.806 millions sur 9 mois. Fuji Electronics a contribué positivement au résultat financier de Niles et apporte une technologie qui permet à Niles de continuer à mettre au point des produits à forte valeur ajoutée.

Hormis la contribution de Fuji Electronics, le chiffre d'affaires a reculé de 4,6% par rapport à l'exercice clôturé le 31 mars 2006. Cette baisse s'explique essentiellement par de fortes pressions pesant sur les prix dans un marché des interrupteurs autrement en progression. Niles est parvenu à élargir son portefeuille de clients, mais la contribution croissante de ces nouveaux clients au chiffre d'affaires consolidé n'a pas permis de compenser les pressions sur les prix auprès de deux grands comptes en Amérique du Nord et sur le marché local.

Niles a lancé un programme destiné à rétablir la rentabilité de ses activités nord-américaines.

La marge brute a atteint 13,5% sur l'exercice clôturé le 31 mars 2007, contre 14,5% un an plus tôt. Cette contraction s'explique essentiellement par les faibles performances de Microcraft, le fabricant nord-américain d'interrupteurs électriques pour sièges et rétroviseurs que Niles a décidé de fermer. Les activités ont également été perturbées au premier semestre par des complications logistiques issues de problèmes de mise en œuvre d'un système ERP qui se sont traduits par des coûts de transport supérieurs aux anticipations. Sur l'exercice clôturé le 31 mars 2007, la perte d'exploitation s'est élevée à JPY 716 millions, contre un bénéfice de JPY 668 millions un an plus tôt. Cette perte comprenait une provision de JPY 221 millions constituée au titre de la fermeture de Microcraft.

La fermeture de Microcraft fait partie d'un effort global visant à rétablir la rentabilité, qui porte sur le transfert du reste de la production de Microcraft destinée à certains clients vers Wintech, l'usine d'assemblage nord-américaine de Niles, sur l'expansion accélérée de la production et de l'approvisionnement de pays « low cost », sur l'amélioration de la logistique et sur la poursuite de la réduction des coûts.

La perte nette subie par Niles sur l'exercice clôturé le 31 mars 2007 s'est élevée à JPY 2.327 millions, dont des coûts de financement net de JPY 848 millions.

D&M Holdings Inc.



Siège social : Japon

Secteur : biens électroniques de consommation – segment audiovisuel/« home cinéma »

Tokyo Stock Exchange ticker : 6735.T

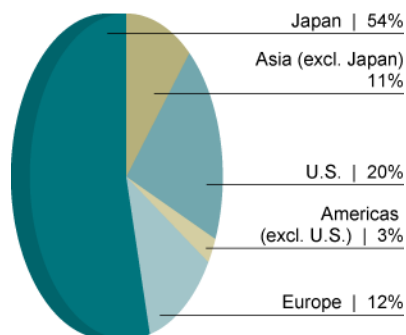
Total des actions en circulation : 89.507.514

Participation de RHJI au 31 mars 2007 : 50,6% (45.323.160 actions)

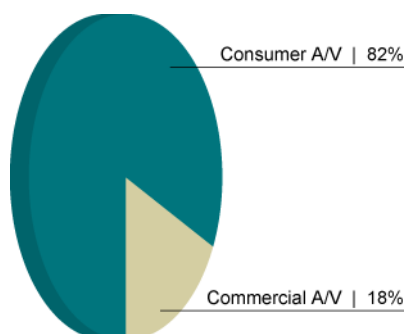
Cours de l'action (31 mars 2006) : JPY 460

Cours de l'action (31 mars 2007) : JPY 456

Répartition géographique du chiffre d'affaires net



Répartition du chiffre d'affaires net par segment



Chiffres clés

| | Compte de résultats consolidés condensés relatifs aux exercices clôturés au 31 mars, ⁽¹⁾ | | | |
|---|---|---------|-----------------|--------|
| | 2007 | | 2006 | |
| | En millions de JPY | | En millions d'€ | |
| Chiffre d'affaires net | 100,040 | 86,765 | 636.2 | 551.8 |
| Marge brute | 38,652 | 33,727 | 245.8 | 214.5 |
| % de marge brute | 38.6% | 38.9% | 38.6% | 38.9% |
| EBITDA | 7,551 | 5,001 | 48.0 | 31.8 |
| % d'EBITDA | 7.5% | 5.8% | 7.5% | 5.8% |
| Bénéfice d'exploitation | 5,367 | 10,152 | 34.1 | 64.6 |
| Bénéfice après taxes, avant activités abandonnées | | | | |
| abandonnées | 3,004 | 6,009 | 19.1 | 38.2 |
| Activités abandonnées nettes d'impôts | 0 | (3,818) | 0.0 | (24.3) |
| Bénéfice net | 2,975 | 2,153 | 18.9 | 13.7 |

| | 31 mars, 2007 | | 31 mars, 2006 | |
|--------------------------------|--------------------|---------------|-----------------|---------------|
| | En millions de JPY | | En millions d'€ | |
| | 31 mars, 2007 | 31 mars, 2006 | 31 mars, 2007 | 31 mars, 2006 |
| Espèces et valeurs disponibles | 2,801 | 1,294 | 17.8 | 8.2 |
| Dettes financières | 19,942 | 11,070 | 126.8 | 70.4 |

(1) Hors impact de l'affectation du coût d'acquisition liée à la contribution des participations dans la Société au 31 mars 2005. Les informations financières, qui tiennent compte de cet élément, figurent en note 2 des Comptes consolidés.

Des performances financières record tirées par la croissance continue des marques Premium AV haut de gamme de D&M et par l'expansion dans le segment des pièces détachées automobiles.

Avec l'acquisition de Boston Acoustics Inc. (« Boston Acoustics ») en août 2005 et de Philips Sound Solutions (« PSS ») en janvier 2007, D&M a pénétré avec succès le marché des pièces détachées automobiles et a renforcé le potentiel des produits AV haut de gamme aux applications commerciales. Compte tenu de sa sortie du secteur des lecteurs audio numériques portatifs grand public et de l'abandon consécutif de Rio, le segment des systèmes numériques en réseau est devenu insignifiant et D&M mise désormais sur les produits Premium Consumer AV et Commercial AV. Outre les produits automobiles de marque et sans marque, les produits Commercial AV concernent également les équipements AV professionnels et les produits de loisirs.

D&M a publié un chiffre d'affaires net supérieur aux prévisions, s'élevant à JPY 100.040 millions sur l'exercice clôturé le 31 mars 2007, ce qui représente une hausse de 15,3% par rapport aux JPY 86.765 millions enregistrés un an plus tôt. Hormis la contribution de Boston Acoustics pour la première fois sur l'ensemble de l'exercice et la contribution de JPY 4.454 millions de PSS depuis son acquisition, le chiffre d'affaires net a progressé de 6%. Le chiffre d'affaires issu du segment Consumer AV de D&M a atteint JPY 81.894 millions. Ce segment comprend également les produits grand public à usage domestique. Le chiffre d'affaires issu de l'ensemble des marques haut de gamme de D&M a progressé du fait de la diversification réussie des canaux de distribution. L'ajout de Circuit City au canal de distribution américain de D&M et l'augmentation du nombre de boutiques spécialisées dans les points de vente Best Buy ont contribué à la croissance soutenue des produits Denon et Boston Acoustics principalement. D&M a également pénétré les marchés d'Europe de l'Est et a annoncé un projet d'expansion majeure en Amérique latine.

Avec la contribution de PSS, le segment de produits Consumer AV a enregistré un chiffre d'affaires net de JPY 18.145 millions. PSS fournit ses produits audio aux grands constructeurs automobiles, tels que BMW, Volkswagen et Toyota (Europe). Ces produits viennent compléter la gamme de systèmes audio haut de gamme de Boston Acoustics, qui sont fabriqués pour de plus en plus de véhicules Chrysler.

Hormis la plus-value de JPY 7.189 millions réalisée sur la vente du bâtiment du siège social au cours de l'exercice clôturé le 31 mars 2006, le bénéfice d'exploitation est passé de JPY 2.963 à 5.367 millions sur l'exercice clôturé le 31 mars 2007. Cette hausse s'explique essentiellement par l'accroissement des activités dans les segments Consumer et Commercial AV et par la poursuite de la maîtrise des coûts. Hormis la plus-value immobilière (JPY 7.189 millions) et la perte issue de l'abandon des activités de Rio (JPY 3.856 millions) sur l'exercice clôturé le 31 mars 2006, le résultat net sur l'exercice clôturé le 31 mars 2007 a atteint JPY 2.975 millions, contre une perte nette de JPY 1.180 millions un an plus tôt.

Grâce à son organisation stable et évolutive, D&M affiche un potentiel de croissance considérable et a démontré sa capacité à intégrer les sociétés acquises. Le chiffre d'affaires de D&M devrait atteindre JPY 108.500 millions pour l'exercice se clôturant le 31 mars 2008, soit 8,5% de plus que pour l'exercice clôturé le 31 mars 2007. Le bénéfice d'exploitation devrait progresser de 10,7% à JPY 6.400 millions sur l'exercice se clôturant le 31 mars 2008. Ces prévisions se basent sur les projections du management établies selon les normes comptables en vigueur au Japon.

Columbia Music Entertainment, Inc.



Siège social : Japon
 Secteur : industrie des médias et des loisirs – segment musique
 Tokyo Stock Exchange ticker : 6791.T
 Total des actions en circulation : 260.870.117
 Participation de RHJI au 31 mars 2007 : 25,5% (66.503.000 actions)
 Consolidé selon la méthode du pouvoir de contrôle établi
 Cours de l'action (31 mars 2006) : JPY 171
 Cours de l'action (31 mars 2007) : JPY 113

Chiffres clés

| | Compte de résultats consolidés condensés relatifs aux exercices clôturés au 31 mars, ⁽¹⁾ | | | |
|--|--|--------|-------------------|-------|
| | 2007 | 2006 | 2007 | 2006 |
| | En millions de JPY | | En millions d'EUR | |
| Chiffre d'affaires net | 22,359 | 20,488 | 142.2 | 130.3 |
| Marge brute | 11,122 | 10,196 | 70.7 | 64.8 |
| % de marge brute | 49.7% | 49.8% | 49.7% | 49.8% |
| EBITDA | 2,085 | 1,052 | 13.3 | 6.7 |
| % d'EBITDA | 9.3% | 5.1% | 9.3% | 5.1% |
| Bénéfice d'exploitation | 1,649 | 688 | 10.5 | 4.4 |
| Bénéfice après taxes, avant activités abandonnées | 1,497 | 667 | 9.5 | 4.2 |
| Activités abandonnées nettes d'impôts | 111 | 2,585 | 0.7 | 16.4 |
| Bénéfice net | 1,608 | 3,252 | 10.2 | 20.7 |

| | 31 mars, | 31 mars, | 31 mars, | 31 mars, |
|--------------------------------|--------------------|----------|-----------------|----------|
| | 2007 | 2006 | 2007 | 2006 |
| | En millions de JPY | | En millions d'€ | |
| Espèces et valeurs disponibles | 5,233 | 3,610 | 33.3 | 23.0 |
| Dettes financières | 375 | 928 | 2.4 | 5.9 |

(1) Hors impact de l'affectation du coût d'acquisition liée à la contribution des participations dans la Société au 31 mars 2005. Les informations financières, qui tiennent compte de cet élément, figurent en note 2 des Comptes consolidés.

CME enregistre un bénéfice record et continue à améliorer la qualité de ses résultats.

CME a enregistré un chiffre d'affaires net en augmentation de 9,1%, de JPY 20.488 millions sur l'exercice clôturé le 31 mars 2006 à JPY 22.359 millions un an plus tard. Sur un marché caractérisé par le recul généralisé des ventes de CD, l'activité de production musicale interne de CME a progressé grâce aux performances solides de ses artistes à succès dans les genres musicaux Enka et J-Pop. Dans le secteur en forte croissance de la distribution musicale numérique, les activités de musique numérique de CME ont bondi de 65%.

Sa marge brute sur l'exercice clôturé le 31 mars 2007 a atteint JPY 11.122 millions, soit 49,7%, ce qui est stable par rapport à l'exercice clôturé le 31 mars 2006. Les frais de vente, les frais généraux et les frais administratifs ont reculé de 46,6% en glissement annuel à 42,4% pour l'exercice clôturé le 31 mars 2007. Cela s'est traduit par une augmentation en glissement annuel de 139,6% et 98,2% respectivement du bénéfice d'exploitation et de l'EBITDA sur l'exercice clôturé le 31 mars 2007.

CME achève la cession de ses activités non essentielles de pressage de CD/DVD.

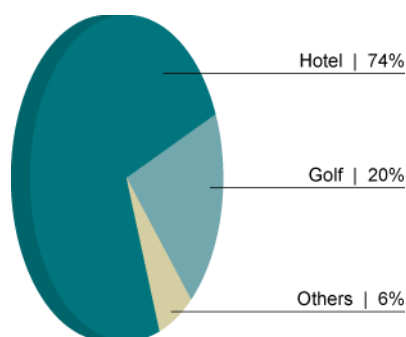
Au cours de l'exercice clôturé le 31 mars 2007, CME a achevé la cession de ses activités de pressage de CD/DVD et réalisé une plus-value de JPY 111 millions. En conséquence de l'abandon de cette activité au cours de l'exercice clôturé le 31 mars 2006, la vente du terrain sur lequel l'usine de pressage était implantée a permis de réaliser une plus-value immobilière de JPY 5.541 millions. Hormis l'impact de l'abandon de l'activité de pressage de CD/DVD et du fait des performances excellentes des activités de production musicale, le bénéfice net s'établit à JPY 1.497 millions sur l'exercice clôturé le 31 mars 2007, contre JPY 667 millions un an plus tôt. Malgré la croissance accélérée des activités de musique numérique tirée par le développement du contenu numérique pour un large choix de supports et par la poursuite de la stratégie de production d'artistes à succès, CME a publié des prévisions conservatrices qui n'incluent pas de titre à succès majeur. D'après les prévisions de son management établies conformément aux J-GAAP, le chiffre d'affaires net et le bénéfice d'exploitation de CME devraient atteindre JPY 20.000 millions et 500 millions respectivement sur l'exercice se clôturant le 31 mars 2008.

Phoenix Resort K.K.



Siège social : Japon
Secteur : industrie hôtelière
Société non cotée
Participation de RHJI au 31 mars 2007 : 100,0%

Répartition du chiffre d'affaires net par segment (segment géographique unique)



Chiffres clés

| | Compte de résultats consolidés condensés relatifs aux exercices clôturés au 31 mars, ⁽¹⁾ | | | |
|---------------------------------|--|---------|-------------------|-------|
| | 2007 | 2006 | 2007 | 2006 |
| | En millions de JPY | | En millions d'EUR | |
| Chiffre d'affaires net | 14,569 | 14,215 | 92.7 | 90.4 |
| Marge brute | 2,501 | 1,970 | 15.9 | 12.5 |
| % de marge brute | 17.2% | 13.9% | 17.2% | 13.9% |
| EBITDA | 925 | 169 | 5.9 | 1.1 |
| % d'EBITDA | 6.3% | 1.2% | 6.3% | 1.2% |
| Bénéfice (perte) d'exploitation | 164 | (596) | 1.0 | (3.8) |
| Perte nette | (391) | (1,175) | (2.5) | (7.5) |

| | 31 mars, 2007 | 31 mars, 2006 | 31 mars, 2007 | 31 mars, 2006 |
|--------------------------------|---------------------------|------------------|------------------------|------------------|
| | <i>En millions de JPY</i> | | <i>En millions d'€</i> | |
| Espèces et valeurs disponibles | 1,034 | 1,085 | 6.6 | 6.9 |
| Dettes financières | 8,570 | 10,670 | 54.5 | 67.9 |

(1) Hors impact de l'affectation du coût d'acquisition liée à la contribution des participations dans la Société au 31 mars 2005. Les informations financières, qui tiennent compte de cet élément, figurent en note 2 des Comptes consolidés.

Forte hausse de l'EBITDA grâce à des gains de productivité et à l'augmentation du taux d'occupation des hôtels

Au cours de l'exercice clôturé le 31 mars 2007, le redressement de la station balnéaire a continué avec la poursuite des efforts de maîtrise des coûts et de renforcement de la productivité. L'EBITDA est passé de JPY 169 millions sur l'exercice clôturé le 31 mars 2006 à JPY 925 millions au cours de l'exercice clôturé le 31 mars 2007. Le passage d'un contrat de gestion à un contrat de franchise portant sur certaines installations hôtelières, l'amélioration de la productivité en matière de restauration [et la fermeture de la piscine couverte Ocean Dome en hiver] ont contribué à réaliser des économies substantielles. Les frais de vente, les frais généraux et les frais de marketing sont passés, en termes de pourcentage du revenu, de 18% durant le dernier exercice à 13,7% cette année. Après avoir mis en œuvre une stratégie disciplinée de maîtrise des coûts, Phoenix Seagaia Resort mise désormais sur la poursuite de sa croissance ; l'entreprise fera ainsi la promotion accrue de sa marque et replacera l'accent sur sa clientèle.

L'amélioration de l'exploitation a également été tirée par une activité hôtelière en légère progression. Le chiffre d'affaires net a atteint JPY 14.569 millions sur l'exercice clôturé le 31 mars 2007, soit une hausse en glissement annuel de 2,4%. Cette progression s'explique essentiellement par l'accroissement des activités hôtelières puisque le taux d'occupation de la station balnéaire a atteint 50,1%, soit 3% de plus qu'il y a un an. Elle a par ailleurs franchi le seuil des 50% pour la première fois depuis son entrée en exploitation.

La perte nette subie sur l'exercice clôturé le 31 mars 2007 était de JPY 391 millions, soit une contraction marquée par rapport à la perte de JPY 1.175 millions enregistrée sur l'exercice précédent.

Sur la période, la Société a continué à alimenter Phoenix Seagaia Resort en fonds propres (JPY 3.900 millions), qui ont été affectés aux remboursements échelonnés de dettes financières, y compris les obligations de financement des fournisseurs comptabilisées en tant qu'autres dettes au 31 mars 2006. Au 31 mars 2007, la dette nette s'élevait à JPY 7.536 millions, contre JPY 2.049 millions au 31 mars 2006. Au 31 mars 2007, la Société garantissait le paiement du principal et des intérêts pour un montant total de JPY 1.171 millions sur un endettement total de Phoenix de JPY 8.570 millions.

RHJI explore des opportunités d'aménagement de terrains.

Le management de Phoenix Seagaia Resort et la Société ont engagé un consultant pour évaluer le potentiel d'aménagement de terrains au cours des prochaines années. La Société poursuivra l'étude de faisabilité de tels projets sur l'exercice en cours.

Événement postérieur à la date de clôture

Le 25 juillet 2007, Phoenix Seagaia Resort a annoncé sa décision de fermer sa piscine couverte Ocean Dome après analyse de la stratégie à long terme de la station balnéaire. Plusieurs projets sont actuellement à l'étude pour le site de l'Ocean Dome. La valeur comptable de l'Ocean Dome au 31 mars 2007 s'établissait à JPY 568 millions et elle sera révisée à partir d'un projet définitif pour l'exercice se clôturant le 31 mars 2008.

PARTICIPATIONS COMPTABILISÉES SELON LA MÉTHODE DE MISE EN ÉQUIVALENCE

Shaklee Global Group, Inc.



Secteur : produits de consommation – segment des produits alimentaires
Jasdaq Stock Exchange ticker : 8205.Q
Total des actions en circulation : 25.920.000
Participation de RHJI au 31 mars 2007 : 40,7% (10.074.000 actions)
Cours de l'action (31 mars 2006) : JPY 1.132
Cours de l'action (31 mars 2007) : JPY 844

Chiffres clés

| | Compte de résultats consolidés condensés relatifs aux exercices clôturés au 31 mars, | | | |
|-------------------------|---|--------|-------------------|-------|
| | 2007 | 2006 | 2007 | 2006 |
| | En millions de JPY | | En millions d'EUR | |
| Chiffre d'affaires net | 26,540 | 26,429 | 168.8 | 168.1 |
| Bénéfice d'exploitation | 2,466 | 3,420 | 15.7 | 21.7 |
| EBITDA | 3,049 | 3,983 | 19.4 | 25.3 |
| % d'EBITDA | 11.5% | 15.1% | 11.5% | 15.1% |
| Bénéfice net | 377 | 1,118 | 2.4 | 7.1 |

| | 31 mars, | 31 mars, | 31 mars, | 31 mars, |
|--------------------------------|--------------------|----------|-----------------|----------|
| | 2007 | 2006 | 2007 | 2006 |
| | En millions de JPY | | En millions d'€ | |
| Espèces et valeurs disponibles | 3,504 | 4,851 | 22.3 | 30.8 |
| Dettes financières | 19,266 | 19,787 | 122.5 | 125.8 |

Le chiffre d'affaires net sur l'exercice clôturé le 31 mars 2007 a progressé de 0,4% en glissement annuel. Le recul en glissement annuel du bénéfice d'exploitation de JPY 3.420 à 2.466 millions au 31 mars 2007 s'explique essentiellement par (a) des charges exceptionnelles liées à la campagne du 50^e anniversaire de Shaklee et (b) des frais liés au démarrage des activités de Taiwan et de la Chine.

Au cours de l'exercice clôturé le 31 mars 2007, Shaklee a refinancé ses emprunts bancaires afin de réduire ses charges d'intérêt. L'amortissement accéléré des coûts de financement constatés d'avance liés à la précédente ligne de crédit de Shaklee a réduit le bénéfice net de JPY 377 millions.

D'après les prévisions de son management calculées conformément aux J-GAAP, le chiffre d'affaires et le bénéfice d'exploitation de Shaklee devraient atteindre respectivement JPY 27.025 millions et 2.115 millions pour l'exercice se clôturant le 31 mars 2008.

U-Shin Ltd.

Siège social : Japon

Secteur : composants automobiles - segment des composants électroniques

Tokyo Stock Exchange ticker : 6985.T

Total des actions en circulation : 31.995.502

Participation de RHJI au 31 mars 2007 : 20,0% (6.400.000 actions)

Cours de l'action (31 mars 2006) : JPY 1.330

Cours de l'action (31 mars 2007) : JPY 792

Chiffres clés

| | Compte de résultats consolidés condensés relatifs aux exercices clôturés au 30 novembre, | | | |
|--------------------------|---|--------|-------------------|-------|
| | 2006 | 2005 | 2006 | 2005 |
| | En millions de JPY | | En millions d'EUR | |
| Chiffre d'affaires net | 70,016 | 62,834 | 445.3 | 399.6 |
| Bénéfice d'exploitation | 1,406 | 1,168 | 8.9 | 7.4 |
| EBITDA | 4,814 | 3,890 | 30.6 | 24.7 |
| % d'EBITDA | 6.9% | 6.2% | 6.9% | 6.2% |
| Bénéfice/(perte) net(te) | (594) | 943 | (3.8) | 6.0 |

| | 30 novembre, | 30 novembre, | 30 novembre, | 30 novembre, |
|--------------------------------|--------------------|--------------|-----------------|--------------|
| | 2006 | 2005 | 2006 | 2005 |
| | En millions de JPY | | En millions d'€ | |
| Espèces et valeurs disponibles | 8,804 | 10,419 | 56.0 | 66.3 |
| Dettes financières | 22,218 | 26,875 | 141.3 | 170.9 |

En avril 2006, la Société a acquis 20% d'U-Shin, un fabricant de composants électromécaniques pour automobiles. Elle estime que les activités automobiles de cette entreprise sont complémentaires et qu'il existe des opportunités d'alliances et de synergies. L'exercice comptable d'U-Shin prend fin au 30 novembre. En conséquence, la Société a utilisé les informations financières des 12 mois clôturés au 28 février 2007 calculées à partir des informations financières publiées tous les trimestres, afin de préparer les comptes consolidés de la Société au 31 mars 2007 et correspondant à l'exercice clôturé à cette date. Étant donné qu'aucune information financière n'est disponible pour les 12 mois clôturés le 28 février 2006, la Société a utilisé les comptes de résultat audités d'U-Shin pour les exercices clôturés les 30 novembre 2006 et 2005 en vue de réaliser des comparaisons à titre indicatif.

Le chiffre d'affaires net sur l'exercice clôturé le 30 novembre 2006 s'est élevé à JPY 70.016 millions, contre JPY 62.834 millions un an plus tôt. Le bénéfice net d'U-Shin sur l'exercice clôturé le 30 novembre 2006 a été affecté par des charges liées (a) à l'augmentation de la provision pour garantie, (b) à la réduction de valeur de certaines immobilisations corporelles et (c) aux prestations de retraite partiellement compensées par la vente de titres de placement.

D'après les prévisions de son management calculées conformément aux J-GAAP, le chiffre d'affaires et le bénéfice d'exploitation d'U-Shin devraient atteindre respectivement JPY 68.000 millions et JPY 1.800 millions pour l'exercice clôturé le 30 novembre 2007.

Liquidités et capitaux

Dettes

La dette financière consolidée au 31 mars 2007 s'élevait à JPY 262.895 millions, contre JPY 139.567 millions au 31 mars 2006. L'augmentation s'explique par (a) l'ajout de Metaldyne (JPY 97.095 millions), (b) l'impact du taux de change sur la dette de HIT (JPY 6.814 millions) et (c)

l'accroissement net de la dette de HIT (JPY 914 millions), Niles (JPY 3.087 millions), Asahi Tec (JPY 9.151 millions) et D&M (JPY 8.872 millions). L'augmentation a été partiellement compensée par les remboursements échelonnés nets sur les dettes de Phoenix Seagaia (JPY 2.100 millions) et CME (JPY 553 millions).

La dette financière des filiales consolidées peut être résumée comme suit :

Asahi Tec

Au 31 mars 2007, l'endettement d'Asahi Tec s'élevait à JPY 131.819 millions, dont JPY 97.095 millions dans Metaldyne. Au 31 mars 2007, la dette de premier rang et de second rang de Metaldyne s'élevait respectivement à JPY 64.446 millions et JPY 33.225 millions.

En ce qui concerne l'acquisition réalisée par Asahi Tec, certaines lignes de crédit de Metaldyne en place avant l'acquisition ont été remplacées par les lignes suivantes :

- (a) les lignes de crédit dites Metaldyne Term Facilities, qui portent sur USD 460 millions maximum (soit JPY 54,2 milliards) ;
- (b) la ligne de crédit dite Metaldyne Revolving Facility, qui porte sur USD 150 millions maximum (soit JPY 17,7 milliards) ; et
- (c) la ligne de crédit dite Metaldyne Synthetic Facility, qui porte sur USD 60 millions maximum (soit JPY 7,1 milliards).

Hormis Metaldyne, l'endettement d'Asahi Tec s'élevait à JPY 34,723 millions au 31 mars 2007, contre JPY 25.575 millions au 31 mars 2006. Il comprenait (a) une ligne de crédit de premier rang de JPY 18.212 millions, (b) une dette bancaire de second rang de JPY 4.000 millions, (c) des obligations au titre des contrats de location de JPY 2.681 millions et (d) JPY 9.642 millions d'actions à dividende prioritaire comptabilisées en dette émise auprès des précédents détenteurs de bons Metaldyne. Au 31 mars 2007, Asahi Tec affichait environ JPY 4.700 millions de lignes de crédit de premier rang inutilisées.

Hormis Metaldyne, les taux d'intérêt effectifs d'Asahi Tec sur ses emprunts consolidés dans le cadre de ses lignes de crédit de premier et second rang au 31 mars 2007 s'élevaient à 2,1 et 4% respectivement. Le taux d'intérêt effectif sur les emprunts de Metaldyne au 31 mars 2007 était de 9,9%.

Les lignes de crédit d'Asahi Tec et Metaldyne comportent certaines conditions avec lesquelles les deux sociétés étaient en conformité au 31 mars 2007.

HIT

Au 31 mars 2007, HIT affichait une dette de EUR 452,3 millions (JPY 71.116 millions), contre EUR 446,4 millions (JPY 63.388 millions) un an plus tôt. Au 31 mars 2007, le taux d'intérêt réel sur l'encours de dette de HIT au titre de ses lignes de crédit s'élevait à 10,1%, contre 8,2% un an plus tôt.

En raison des performances financières décevantes au 1er semestre de l'exercice clôturé le 31 mars 2007, HIT ne respectait plus certaines clauses de ses lignes de crédit, une ligne principale de EUR 395 millions et sa ligne de crédit mezzanine de EUR 110 millions. HIT a conclu un nouvel accord avec ses prêteurs en juin et novembre 2006. En vertu de cet accord, les prêteurs ont renoncé à invoquer la violation des engagements et les engagements conclus dans le cadre des accords initiaux ont été suspendus et remplacés par une nouvelle valeur minimum convenue pour l'EBITDA, jusqu'au 30 juin 2007.

Dans le cadre des amendements apportés à ses lignes de crédit en juin et en novembre 2006, HIT a augmenté ses fonds propres avec EUR 31,6 millions d'espèces sur l'exercice clôturé le 31 mars 2007. La Société a financé cette augmentation à hauteur de EUR 29,8 millions, dont 21,6 millions par le biais d'une souscription à des actions préférentielles. Le contrat prévoyait également une injection de capital supplémentaire de EUR 10 millions en cas de survenue de certains événements, dont l'échec de la cession avant le 30 avril 2007 de la filiale canadienne de HIT, Grenville Castings Limited (« Grenville »). Étant

donné que Grenville n'était toujours pas cédée au 30 avril 2007, RHJI a injecté EUR 10 millions. HIT continue à explorer les possibilités concernant ses filiales canadiennes, dont Grenville.

En vue d'éviter une violation des clauses révisées de ses lignes de crédit modifiées susmentionnées, HIT a conclu le 27 juin 2007 des accords définitifs de refinancement avec ses prêteurs. Vous trouverez des informations supplémentaires sur le refinancement dans la partie 2 du présent Rapport de gestion.

Niles

Au 31 mars 2007, l'endettement total consolidé de Niles s'élevait à JPY 29.807 millions, contre JPY 26.720 millions au 31 mars 2006. Cette hausse s'explique essentiellement par la prise en charge de la dette dans le cadre de l'acquisition de Fuji Electronics. Au 31 mars 2007, les emprunts consolidés de Niles au titre de ses lignes de crédit de premier rang comprennent un crédit de premier rang de JPY 14.070 millions, une ligne de crédit renouvelable de JPY 12.043 millions et JPY 1.300 millions d'emprunts remboursables in fine. Au 31 mars 2007, le taux d'intérêt réel sur les lignes de crédit de premier rang était de 3,56%, contre 3,2% un an plus tôt.

D&M

Au 31 mars 2007, l'endettement total consolidé de D&M s'établissait à JPY 19.942 millions, soit une hausse de JPY 8.872 millions en glissement annuel. Cette augmentation s'explique par l'émission de JPY 9.935 millions d'obligations destinées à financer l'acquisition de PSS et portant un intérêt de 2,37%. Parmi les autres lignes de crédit figurent JPY 6.846 millions de crédits de premier rang, JPY 2.125 millions de dette non bancaire non garantie, et JPY 1.031 millions d'obligations au titre des contrats de location. Au 31 mars 2007, le taux d'intérêt réel sur l'encours de dette de D&M au titre de ses lignes de crédit de premier rang s'élevait à 2,07%, contre 2,2% un an plus tôt.

Phoenix Seagaia Resort

Au 31 mars 2007, Phoenix Seagaia Resort affichait une dette totale de JPY 8.570 millions au titre de sa ligne de crédit de premier rang, contre JPY 10.670 millions au 31 mars 2006. Au 31 mars 2007, la Société garantissait le paiement du principal et des intérêts pour un montant total de JPY 1.171 millions sur un endettement total de Phoenix de JPY 8.570 millions.

Au 31 mars 2007, Phoenix Seagaia Resort a payé JPY 1.870 millions au titre de ses obligations de type crédit comptabilisées en tant qu'autres dettes.

Flux de trésorerie

La trésorerie consolidée issue des activités d'investissement sur l'exercice clôturé le 31 mars 2007 comprend :

- (a) l'acquisition de participations dans U-Shin (JPY 8.038 millions), Metaldyne (JPY 36.763 millions hors trésorerie acquise), Fuji Electronics (JPY 1.254 millions hors trésorerie acquise) et PSS (JPY 8.613 millions hors trésorerie acquise) ;
- (b) un résultat net provenant de la vente d'investissements disponibles à la vente (JPY 5.516 millions) et ;
- (c) les investissements nets en immobilisations (JPY 19.100 millions).

La trésorerie issue des activités de financement sur l'exercice clôturé le 31 mars 2007 comprend :

- (a) l'augmentation nette de la dette consolidée détaillée ci-après ;
- (b) le produit du placement privé et de l'émission d'actions d'Asahi Tec (JPY 34.389 millions) liée à l'acquisition de Metaldyne. Le produit de l'émission a été affecté au remboursement d'une partie de la dette de Metaldyne ;
- (c) le produit des titres émis par D&M (JPY 9.935 millions) pour financer l'acquisition de PSS.

2. Événements significatifs postérieurs au 31 mars 2007

En raison des performances financières décevantes au 1er semestre de l'exercice clôturé le 31 mars 2007, HIT ne respectait plus certaines clauses de ses lignes de crédit, une ligne principale de EUR 395 millions et sa ligne de crédit mezzanine de EUR 110 millions. HIT a conclu un nouvel accord avec ses prêteurs en juin et novembre 2006. En vertu de cet accord, les prêteurs ont renoncé à invoquer la violation des engagements et les engagements conclus dans le cadre des accords initiaux ont été suspendus et remplacés par une nouvelle valeur minimum convenue pour l'EBITDA, jusqu'au 30 juin 2007.

Dans le cadre des amendements apportés à ses lignes de crédit en juin et en novembre 2006, HIT a augmenté ses fonds propres avec EUR 31,6 millions d'espèces sur l'exercice clôturé le 31 mars 2007. La Société a financé cette augmentation à hauteur de EUR 29,8 millions, dont 21,6 millions par le biais d'une souscription à des actions préférentielles. Le contrat prévoyait également une injection de capital supplémentaire de EUR 10 millions en cas de survenue de certains événements, dont l'échec de la cession avant le 30 avril 2007 de la filiale canadienne de HIT, Grenville Castings Limited (« Grenville »). Étant donné que Grenville n'était toujours pas cédée au 30 avril 2007, RHJI a injecté EUR 10 millions. HIT continue d'explorer les possibilités concernant sa filiale canadienne, y compris concernant les activités de Grenville.

En vue d'éviter une violation des clauses révisées de ses lignes de crédit modifiées susmentionnées, HIT a conclu le 27 juin 2007 des accords définitifs de refinancement avec ses prêteurs. Le nouveau crédit porte sur EUR 335 millions de crédit de premier rang et EUR 75 millions de lignes mezzanine, ainsi qu'un dispositif de « paiement en nature » de EUR 71,4 millions et 2.053.580 warrants HIT. Dans le cadre du refinancement, la Société a procédé à une souscription au capital de HIT à hauteur de EUR 40 millions en juillet 2007. Depuis le 31 mars 2007, la participation de la Société dans HIT est passée de 62,6 à 78,5%. HIT estime que la structure ajustée du capital et les conditions et clauses, qui sont désormais uniquement applicables aux activités de HIT en Allemagne, devraient, en vertu de la nouvelle ligne de crédit, renforcer la souplesse opérationnelle et dynamiser la croissance à court terme, à condition que les objectifs d'amélioration des performances de HIT soient réalisés. En ce qui concerne les lignes de crédit de premier rang, Honsel doit respecter un ratio de couverture des intérêts et un ratio d'endettement, ainsi que certaines limitations en termes de dépenses d'investissement. Les mêmes conditions financières s'appliquent à la ligne de crédit mezzanine, mais avec 10% de marge supplémentaire par rapport au crédit de premier rang.

Le 25 juillet 2007, Phoenix Seagaia Resort a annoncé sa décision de fermer sa piscine couverte Ocean Dome après analyse de la stratégie à long terme de la station balnéaire. Plusieurs projets sont actuellement à l'étude pour le site de l'Ocean Dome. La valeur comptable de l'Ocean Dome au 31 mars 2007 s'établissait à JPY 568 millions et elle sera révisée à partir d'un projet définitif pour l'exercice se clôturant le 31 mars 2008.

3. Recherche et développement

A l'exception de D&M, les entreprises consolidées n'encourent pas de dépenses significatives en matière de recherche et développement ; ces dépenses sont normalement regroupées sous la catégorie des frais généraux, administratifs et commerciaux dans les comptes de résultat consolidés. Pour l'exercice clôturé les 31 mars 2007 et 2006, la Société a engagé JPY 5.871 millions et JPY 5.020 millions respectivement en dépenses de recherche et développement (1,2% et 1,4% du chiffre d'affaires consolidé net respectivement) à des fins d'innovation produit sur le marché de l'audiovisuel/home cinéma, dont l'activité émergente de mise en réseau domestique de médias numériques.

4. Principaux risques et incertitudes

Risques stratégiques et opérationnels

Comme toute entreprise commerciale, la Société fait face à des risques et incertitudes qui portent sur ses opérations, ses performances financières, sa stratégie d'activité, sa structure et son management.

Risque stratégique

L'existence d'opportunités d'acquisitions et d'investissements supplémentaires est incertaine en raison de la concurrence et des conditions macroéconomiques, politiques, sociales et du marché. La Société peut ne pas être en mesure de réussir l'exécution du volet acquisition de sa stratégie d'activité en raison de la difficulté d'identifier, d'acquérir ou de financer des acquisitions, ainsi que de problèmes imprévus susceptibles d'avoir un impact négatif sur les perspectives de la Société, d'entraîner l'essoufflement de sa croissance et le creusement de ses pertes. Dans la mesure où la stratégie de la Société consiste également en l'acquisition de participations minoritaires ou sans contrôle dans des sociétés publiques et privées et en des opérations de co-investissement menées par des tiers, ces acquisitions et co-investissements peuvent être substantiels et s'avérer relativement plus risqués en raison de l'absence de contrôle de la Société, ce qui peut sensiblement affecter sa situation financière et ses résultats opérationnels.

Risque opérationnel

La stratégie de la Société comprend l'acquisition de participations dans des sociétés en difficultés financières tout en contractant d'importants montants de dettes au sein de ces sociétés. L'amélioration des performances de telles sociétés requiert du temps, ce qui peut notamment engendrer le creusement de la perte d'exploitation et de la perte nette. Depuis sa constitution, la Société a subi des pertes d'exploitation et, ces dernières années, nombre des sociétés qu'elle possède en portefeuille ont encouru des pertes nettes. Il se peut que la Société continue à subir des pertes et que ses activités soient sujettes aux risques associés à un endettement important.

Risque d'exécution

La Société est susceptible de ne pas parvenir à réussir la mise en œuvre de sa stratégie de remaniement des sociétés constituant son portefeuille ou qu'elle pourrait acquérir, en raison de risques spécifiques et d'incertitudes liés à chacune de ces sociétés et des circonstances découlant des conditions macroéconomiques, politiques, sociales et du marché. Au cours de l'exercice clôturé le 31 mars 2007, près de 52% du capital permanent total de RHJI provenaient de quatre entreprises de l'industrie automobile. La volatilité et la faiblesse de cette dernière peuvent affecter de manière significative la santé financière de la Société et ses résultats opérationnels.

La Société s'en remet par ailleurs à un nombre limité de membres du senior management et de professionnels de l'investissement. Leur départ de la Société, leurs engagements à temps partiel ou l'incapacité de la Société à attirer ou retenir des cadres adéquats pourrait avoir un impact négatif sur la capacité de la Société à réaliser ses stratégies économiques et à développer sa croissance.

Risques liés aux autres activités de M. Collins

Le contrat de non-concurrence signé par le Co-Chief Executive Officer de RHJI, M. Collins, en vertu duquel il a accepté de ne pas participer, que ce soit directement ou indirectement, à l'acquisition de participations dans des sociétés japonaises hormis par le biais de RHJI, a expiré le 23 mars 2007. Les autres informations relatives à M. Collins en qualité de Co-Chief Executive Officer sont énumérées dans la partie « Gouvernance d'entreprise – Chief Executive Officer » du Rapport annuel de RHJI pour l'exercice clôturé le 31 mars 2007.

Autres risques

La Société et les sociétés constituant son portefeuille doivent faire face à une combinaison de risques et incertitudes en ce compris (i) les risques de stratégie liés aux conditions macroéconomiques et du marché (y compris au Japon), la réputation de la société et de son nom, l'intérêt du marché et la structure de l'activité, (ii) les risques opérationnels (y compris dans l'industrie automobile, hautement concurrentielle) liés à la concurrence, à l'innovation, à l'évolution de la demande et à la satisfaction du client, à l'approvisionnement et au coût des matières premières, à la production et distribution, à la gestion des ressources, aux relations de travail, à la propriété intellectuelle, à la sécurité et responsabilité des produits, à l'infrastructure des technologies de l'information, à la santé et à la sécurité au travail, à la protection de l'environnement, à la protection des données et des actifs et à la gestion des catastrophes, et (iii) les risques financiers liés aux niveaux d'endettement, de trésorerie, d'impôt et d'audit, à la fiabilité des prévisions et budgets, à la ponctualité du reporting, à l'intégration et à la conformité aux normes comptables et à l'utilisation d'instruments de gestion financière tels que les stratégies de couverture ou d'utilisation de produits dérivés.

La Société se fonde généralement sur l'évaluation des risques liés aux entreprises individuelles et sur les programmes de surveillance afin de gérer son exposition à ces risques, entre autres. Ces programmes ont été conçus d'après la nature et la taille spécifiques des activités de chaque entreprise. Alors que la Société suit ces programmes et s'efforce de limiter les effets négatifs liés à l'un de ces risques par le biais de sa représentation au sein du Conseil d'administration de ces entreprises, et au moyen de certains mécanismes de reporting, elle est susceptible de subir les répercussions négatives de l'évaluation inadéquate des risques et de systèmes de contrôle inefficaces pour la détection des risques et la prévention au niveau de chaque entreprise.

Risques spécifiques liés à RHJI en qualité de holding

En qualité de holding, RHJI est d'autant plus exposée aux risques liés au contexte général, économique et de marché, tel que le risque de fluctuation des taux d'intérêt et de change, le risque de liquidité et les risques boursiers, qui sont tous susceptibles d'avoir un impact significatif sur la valeur des actifs de la Société.

Risque de taux d'intérêt

Hormis leur impact négatif sur les emprunts contractés par les entreprises détenues par la Société évoqués en note 25 des Comptes consolidés et dans la partie 5 du présent Rapport de gestion, la hausse des taux d'intérêt peut avoir des répercussions négatives sur la valeur boursière de certains actifs de la Société du fait de son impact sur les taux d'actualisation et/ou les multiples de marché.

Risque de change

Outre les risques de conversion et de transaction issus des fluctuations de change évoqués en note 25 des Comptes consolidés et dans la partie 5 du présent Rapport de gestion, le cours de l'action RHJI libellée en euros est exposé à l'évolution du taux de change entre l'euro et le yen puisqu'une part significative des actifs de la Société est située au Japon et que leur valeur comptable est libellée en yens.

Risque de liquidité

RHJI dispose d'environ JPY 80.000 millions pour réaliser sa stratégie économique et elle n'est pas endettée au niveau de la société mère. Les entreprises de RHJI ont accès au financement et obtiennent des lignes de crédit selon leurs circonstances individuelles. À l'exception de JPY 1.870 millions lié à la dette de Phoenix Seagaia Resort et de la mise en gage de certaines actions comme évoqué en note 21 des Comptes consolidés, les entreprises et leurs prêteurs ne bénéficient généralement d'aucune garantie émise par RHJI. Bien que RHJI estime pouvoir garantir une liquidité suffisante pour réaliser sa stratégie d'acquisition, toute pénurie dans ce domaine pourrait se traduire par la cession de certaines entreprises à des conditions défavorables.

Risques boursiers

Cotée sur Euronext Bruxelles, RHJI est soumise à la législation et réglementation belges concernant entre autres la communication d'informations financières, la gouvernance et autres types de divulgations, les contrôles internes et le délit d'initié. En conséquence, elle continuera à investir les ressources nécessaires pour être en conformité avec l'évolution des lois, réglementations et normes.

Des engagements et garanties significatifs, non provisionnés au bilan, sont divulgués dans les notes 27 et 28 des Comptes consolidés de la Société.

Les risques et incertitudes décrits dans le présent Rapport de gestion ou dans les informations disponibles sur le site de RHJI ne sont pas les seuls auxquels la Société fait face. Il peut exister des risques supplémentaires dont la Société n'est pas informée, ou des risques que les administrateurs estiment, pour le moment, peu importants, mais qui pourraient engendrer un effet négatif significatif.

5. Gestion du risque et utilisation d'instruments financiers dérivés

De temps à autre, la Société utilise des instruments financiers dérivés pour gérer son exposition aux différents risques du marché.

Risque de crédit

Le risque de crédit de la Société est essentiellement lié à ses créances commerciales. Les montants présentés dans le bilan sont les montants, après réductions de valeur pour créances douteuses, estimés par le management des entreprises consolidées respectives sur la base de leur expérience antérieure en matière de perte sur créance, ainsi que de l'environnement économique actuel.

Le risque de crédit sur les instruments financiers dérivés est limité car les contreparties à ces instruments dérivés sont de grands établissements financiers internationaux bénéficiant de ratings de crédit élevés octroyés par des agences de notation internationales.

Risque sur marchandises

Certaines entreprises consolidées, principalement HIT, se procurent des matières premières, essentiellement de l'aluminium, par une combinaison d'engagements contractuels et d'achats sur le marché au comptant. HIT est exposée au risque sur les matières premières, qui est réduit par l'utilisation de contrats clients prévoyant généralement l'ajustement des prix de vente à la suite de changements dans le coût des alliages métalliques légers. Les prix à la vente sont seulement ajustés périodiquement et, par conséquent, HIT est exposée aux changements de prix de l'aluminium endéans les périodes d'indexation des prix prévues contractuellement. Dès lors, HIT couvre une part significative de ses achats d'aluminium en concluant des contrats d'achat et de vente à terme sur le London Metal Exchange.

Risque de taux d'intérêt

La Société est exposée aux fluctuations des taux d'intérêt essentiellement liés aux emprunts de ses entreprises consolidées contractés pour le maintien des liquidités et le financement des opérations et acquisitions. Ces emprunts consistent principalement en des dettes à taux variable.

La Société a l'intention de maintenir un équilibre entre les emprunts à taux fixes et ceux à taux variables et, par conséquent, a conclu des opérations dérivées afin de gérer le risque lié aux emprunts à taux variables. Au 31 mars 2006, environ 40% du solde de la dette consolidée a été effectivement couvert contre les fluctuations de taux d'intérêt. Toutes les opérations dérivées sont comptabilisées comme couvertures de flux de trésorerie.

Risque de change

La Société est exposée au risque de marché résultant des fluctuations de taux de change qui pourraient affecter les résultats opérationnels et la situation financière. La Société est exposée aussi bien à un risque de conversion qu'à un risque de transaction. Le risque de conversion est le risque que les comptes consolidés soient affectés par des changements dans les taux de change prévalant pour les diverses devises des entreprises ou de leurs filiales par rapport au yen japonais. Le risque de transaction est le risque que la structure monétaire des coûts et dettes diverge dans une certaine mesure de la structure monétaire du produit des ventes et des actifs.

La devise fonctionnelle utilisée par les cinq entreprises consolidées dont le siège social est établi au Japon est le yen japonais (JPY). L'euro est la devise dans laquelle opère HIT. Les entreprises exerçant des activités importantes et disposant d'actifs et passifs importants dans des devises autres que leurs devises courantes comprennent Asahi Tec à travers son acquisition de Metaldyne (USD), D&M (USD et EUR), HIT (USD et CAD) et Niles (USD). Ces entreprises gèrent leurs risques à travers leurs activités opérationnelles et financières courantes et, lorsque il est opportun, elles ont recours à des contrats de change à terme. Les instruments financiers dérivés ne sont pas utilisés à des fins spéculatives et sont comptabilisés en tant que couverture de flux de trésorerie.

La devise fonctionnelle de RHJI est le yen japonais. Les espèces et valeurs disponibles sont maintenues en euro, dollar américain et yen japonais, et investis essentiellement dans des fonds collectifs du marché monétaire, des fonds collectifs à revenus fixes et des bons de trésor. Afin de préserver le capital et de maintenir les liquidités, la Société a défini des ratings minimum (AAA pour des fonds du marché monétaire, AA pour d'autres titres) et des limites de concentration.

La note 21 *Prêts et emprunts portant intérêts* et la note 25 *Instruments financiers* des Comptes consolidés contient de plus amples informations sur l'exposition de la Société aux risques et ses politiques de gestion des risques.

Les jugements du management en application des IFRS qui ont un impact significatif sur les états financiers et sur les prévisions avec un risque d'ajustement matériel sont détaillés dans l'annexe appropriée des états financiers consolidés. Les informations liées aux passifs éventuels figurent en note 28 *Passifs éventuels* des Comptes consolidés.

Timothy C. Collins
Administrateur

D. Ronald Daniel
Administrateur