

Rapport financier semestriel  
30 Juin 2015



## SOMMAIRE

<b>I.</b>	<b>ATTESTATION DE LA PERSONNE ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL.....</b>	<b>3</b>
<b>II.</b>	<b>ACTIVITE &amp; FAITS MARQUANTS DU SEMESTRE</b>	<b>4</b>
	1. Activité & Faits Marquants d'Eurazeo	4
	2. Faits Marquants d'Eurazeo Capital	5
	3. Faits Marquants d'Eurazeo PME...7	
	4. Faits Marquants d'Eurazeo Patrimoine	7
	5. Faits Marquants d'Eurazeo Croissance	8
<b>III.</b>	<b>RESULTATS CONSOLIDES DU SEMESTRE</b>	<b>9</b>
	1. Présentation Analytique du Résultat	9
	2. Passage du résultat analytique au résultat IFRS	11
	3. Indicateurs relatifs aux comptes consolidés	12
	4. Structure Financière .....	12
<b>IV.</b>	<b>ACTIVITE &amp; RESULTAT DES PRINCIPALES FILIALES &amp; PARTICIPATIONS</b>	<b>15</b>
	1. Chiffre d'Affaires .....	15
	2. Activité et résultat des principales filiales et participations	16
<b>V.</b>	<b>EVENEMENTS POSTERIEURS AU 30 JUIN 2015</b>	<b>27</b>
<b>VI.</b>	<b>ACTIF NET REEVALUE .....</b>	<b>28</b>
	1. Actif Net Réévalué au 30 juin 2015	28
	2. Comparaison du 30 juin 2015 avec les 31 décembre et 30 juin 2014	29
	3. Méthodologie de valorisation .....	29
<b>VII.</b>	<b>GESTION DES RISQUES &amp; LITIGES</b>	<b>30</b>
<b>VIII.</b>	<b>TRANSACTION AVEC LES PARTIES LIEES</b>	<b>30</b>
<b>IX.</b>	<b>COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES</b>	<b>31</b>
	Etat de la situation financière consolidée	32
	Etat du résultat consolidé ....	33
	Etat des produits et des charges comptabilisés	34
	Etat de la variation des capitaux propres consolidés	35
	Tableau des flux de trésorerie consolidés	36
	Notes annexes aux états financiers consolidés	37
<b>X.</b>	<b>ATTESTATIONS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES</b>	<b>64</b>

# 30 JUIN 2015

## RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

### ***Eurazeo accélère les transformations des entreprises***

Eurazeo est l'une des premières sociétés d'investissement européennes, avec plus de 5 milliards d'euros d'actifs diversifiés. Sa vocation : **détecter, accélérer et valoriser le potentiel de transformation des sociétés** dans lesquelles elle investit.

Eurazeo est présente sur différents segments du capital investissement à travers ses quatre pôles d'activité - Eurazeo Capital, Eurazeo PME, Eurazeo Croissance et Eurazeo Patrimoine. Au 30 juin 2015, Eurazeo est notamment l'actionnaire majoritaire ou de référence d'Accor, ANF Immobilier, Asmodee, Desigual, Elis, Europcar, Foncia, Moncler et de sociétés de taille plus modeste dont IES Synergy et les participations d'Eurazeo PME. Eurazeo détient aujourd'hui un **portefeuille diversifié et équilibré entre croissance et résilience**.

Elle présente de nombreux atouts pour ses participations et ses actionnaires : ressources longues, ancrage actionnarial solide, absence d'endettement structurel et horizon d'investissement long permettant **d'accompagner les entreprises de manière active et responsable dans la durée**.

**I. ATTESTATION DE LA PERSONNE ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

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

Philippe Audouin  
Directeur Administratif et Financier

## II. ACTIVITE & FAITS MARQUANTS DU SEMESTRE

### 1. Activité & Faits Marquants d'Eurazeo

Le 1<sup>er</sup> semestre 2015 a été très dynamique autant pour les participations que pour Eurazeo. Le travail de transformation des sociétés du portefeuille, réalisé par les sociétés et les équipes d'Eurazeo s'est poursuivi au 1<sup>er</sup> semestre 2015. Particulièrement actif, ce premier semestre reflète la dynamique de l'organisation d'Eurazeo en quatre pôles d'activités. Avec 4 acquisitions et 6 cessions, Eurazeo a su à la fois élargir son périmètre d'investissement en réalisant de nouveaux investissements à haut potentiel, de tailles et de secteurs variés et valoriser le travail de transformation de long terme qu'elle mène auprès de ses participations.

Le CA économique affiche une progression solide de +12 %, à périmètre Eurazeo constant (11,1 % sur le 2<sup>ème</sup> trimestre). A périmètre et change constant, le chiffre d'affaires économique progresse de 5,5 % (dont 5,3 % sur le 2<sup>ème</sup> trimestre).

L'EBIT des sociétés consolidées progresse sur le semestre de +24,3 % à 162,1 millions d'euros et témoigne des transformations mises en œuvre dans les participations d'Eurazeo. Le résultat net part du groupe se monte à + 1 272,0 millions d'euros. Ce niveau très élevé est notamment le reflet des plus-values de cessions réalisées sur la période.

Un volume record de cessions pour plus de 1 200 millions d'euros a été réalisé sur le semestre en 6 opérations, matérialisant le travail de transformation de long terme qui a été effectué. Deux introductions en bourse ont eu lieu sur le 1<sup>er</sup> semestre avec Elis d'une part le 11 février et Europcar d'autre part le 26 juin. Eurazeo a par ailleurs procédé à deux cessions partielles d'actions d'Accor et Moncler au cours du semestre. Pour ces quatre sociétés, Eurazeo reste l'actionnaire de référence. Par ailleurs, Eurazeo PME a réalisé les cessions totales de Gault & Frémont et Cap Vert Finance.

Le produit de ces cessions ainsi que les déconsolidations d'Europcar et d'Elis ont conduit à une forte réduction de la dette nette consolidée qui devient négative : au 30 juin 2015, la position nette de trésorerie consolidée du groupe était de + 122 millions d'euros.

Quatre investissements ont été réalisés sur la période, pour un montant engagé de 170 millions d'euros et dans des secteurs diversifiés, à fort potentiel de croissance : la nutrition animale (InVivo NSA) par Eurazeo Capital, la gestion de fonds (IM-Square) et le peer-to-peer lending (Prêt d'Union) par Eurazeo Croissance ; et l'immobilier commercial (CIFA) par Eurazeo Patrimoine.

Au niveau d'Eurazeo SA, au 30 juin 2015 la trésorerie se monte à 1 503 millions d'euros, permettant de saisir de façon sélective des opportunités par

chacune de nos quatre équipes d'investissement, fortes de leurs dealflows respectifs. Par ailleurs, la société entend accélérer le programme de rachat d'actions.

L'ANR d'Eurazeo progresse de 16% à 76,4 € par rapport au 31 décembre 2014, grâce notamment aux succès des introductions en bourse d'Elis et d'Europcar et à la forte progression des titres cotés Accor et Moncler.

## 2. Faits Marquants d'Eurazeo Capital

---

### **Introduction en bourse réussie d'Elis par Eurazeo Capital**

---

Eurazeo a procédé avec succès à l'introduction en Bourse d'Elis le 11 février 2015. Le prix d'émission a été fixé à 13,00 euros par action.

Cette opération a été réalisée au travers d'une émission d'actions nouvelles pour un montant brut de 700 millions d'euros et d'un placement secondaire à l'issu duquel Eurazeo, a cédé après prise en compte de l'exercice de l'option de sur-allocation 9,7 millions d'actions soit 8,5 % du capital post introduction en bourse. Eurazeo a ainsi réalisé un produit de cession net de 125 millions d'euros, soit un multiple de 1,2 fois l'investissement initial. Post-introduction en bourse d'Elis, la détention économique d'Eurazeo s'établit à 35,1 % du capital de la société.

Au 30 juin 2015, dans l'ANR d'Eurazeo, le cours<sup>1</sup> a progressé de 40% depuis le 1<sup>er</sup> jour de cotation, à 18,21 euros par action, soit une appréciation de valeur de plus de 200 millions d'euros pour la quote-part d'Eurazeo et un multiple potentiel de 1,9 fois l'investissement résiduel pour Eurazeo.

### **Eurazeo réalise avec succès l'introduction en bourse d'Europcar**

---

Europcar a annoncé le 26 juin 2015 le succès de son introduction en Bourse, dans un marché volatile. La réussite de ce placement, témoigne de la confiance des investisseurs français et internationaux dans la stratégie et les perspectives de croissance du leader européen des services de location de véhicules. Le prix d'émission a été fixé à 12,25 euros par action. L'opération représente un appel au marché d'environ 898 millions d'euros dont 475 millions d'augmentation de capital.

Sur cette opération, Eurazeo a réalisé un produit net de cession d'environ 360 millions d'euros (dont 16 millions d'euros lié à l'exercice de l'option de sur-allocation réalisée postérieurement au 30 juin 2015), soit un multiple de 1,4 fois l'investissement initial. A l'issue de l'opération, Eurazeo reste l'actionnaire de référence d'Europcar avec une participation de 42,4 % du capital et 48,7 % de concert avec ECIP Europcar.

---

<sup>1</sup> Moyenne des 20 derniers jours pondérée par les volumes

### **Eurazeo Capital cède près de la moitié de sa participation dans Accor**

Eurazeo, qui accompagne le groupe AccorHotels depuis mai 2008, a annoncé le 25 mars 2015 le succès de la cession par Legendre Holding 19 (LH 19) de 11,0 millions d'actions AccorHotels, représentant 4,7 % du capital de la société au prix de 48,75 euros par action, soit un montant total de 536 millions d'euros. A l'issue de l'opération, LH 19 détient 5,2 % du capital et 9,0 % des droits de vote d'AccorHotels. Eurazeo détient 86,25 % du capital de LH 19, et donc indirectement 4,5 % du capital d'AccorHotels.

Le produit net de cette cession revenant à Eurazeo s'élève à 350 millions d'euros, après fiscalité, frais liés à l'opération, et remboursement de la quote-part de dette affectée à AccorHotels. Eurazeo réalise un multiple d'environ 2 fois son investissement.

### **Eurazeo réalise la cession d'environ un tiers de sa participation dans Moncler**

Par sa filiale ECIP M, Eurazeo a cédé le 14 mai 2015, 19,5 millions d'actions Moncler, représentant 7,8 % du capital de la société pour un montant total d'environ 340 millions d'euros. Le produit net de cette cession s'élève pour Eurazeo à 288 millions d'euros, soit un multiple de 4,6 fois l'investissement initial. A l'issue de cette opération, la participation économique d'Eurazeo s'élève à 13 % du capital.

### **Eurazeo réalise avec succès son investissement dans InVivo NSA**

Eurazeo a annoncé le 7 avril 2015 avoir souscrit à une augmentation de capital à hauteur de 114 millions d'euros lui permettant de détenir 17,3 % du capital d'InVivo Nutrition et Santé Animales. Le groupe InVivo demeure majoritaire au capital d'InVivo NSA avec 67 % du capital.

InVivo Nutrition et Santé Animales, acteur français parmi les leaders mondiaux de la nutrition et santé animales, intervient dans 5 métiers: aliments complets (y compris animaux domestiques), premix, additifs et ingrédients, laboratoires d'analyses et santé animale. La société est présente dans le monde entier, en particulier dans des zones à fort potentiel telles que le Brésil, le Mexique et l'Asie. La société réalise un chiffre d'affaires de 1,5 milliard d'euros et compte près de 7 000 employés.

### 3. Faits Marquants d'Eurazeo PME

---

#### **Eurazeo PME cède le Groupe Gault&Frémont**

---

Le 3 février 2015, Eurazeo PME a réalisé la cession du groupe Gault&Frémont, leader français de solutions d'emballages pour les secteurs de la boulangerie pâtisserie, pour un prix de cession de 16,4 millions d'euros, soit un multiple de 1,8 fois son investissement.

#### **Eurazeo PME cède Cap Vert Finance à Carlyle**

---

Le 30 juin 2015, Eurazeo PME a signé l'engagement de cession de sa participation Cap Vert Finance à Carlyle. Eurazeo PME est entré au capital du leader européen de la gestion du cycle de vie des infrastructures informatiques en juillet 2013, sur la base d'une valeur d'entreprise de près de 70 millions d'euros. Depuis, sous son impulsion, le groupe a réalisé 3 opérations de croissance externe et accéléré sa croissance organique. Son chiffre d'affaires est ainsi passé de 60 millions d'euros dans 85 pays à 87 millions d'euros dans 110 pays. La cession a été réalisée sur la base d'une valeur d'entreprise de 137 millions d'euros, le prix de cession d'Eurazeo est de 49,5 millions d'euros. Cette opération, réalisée le 28 juillet 2015, fait ressortir un multiple de 2 fois et un TRI de 39 %.

### 4. Faits Marquants d'Eurazeo Patrimoine

---

#### **Eurazeo Patrimoine réalise un premier investissement en région parisienne**

---

Eurazeo Patrimoine a annoncé le 30 juin 2015 l'acquisition de 78 % du CIFA Fashion Business Center, l'un des tout premiers centres européens de commerce de gros pour l'équipement de la personne, avec 38 000 m<sup>2</sup> à Aubervilliers (Seine-Saint-Denis). Ce marché de grossistes, qui attire une clientèle de professionnels venus de toute l'Europe, comprend près de 270 lots. Ces derniers génèrent un loyer annuel supérieur à 15 millions d'euros.

L'opération d'une valeur totale de 202 millions d'euros représente un investissement de 34 millions d'euros en fonds propres (27 millions d'euros pour Eurazeo), le reste étant financé par un crédit-bail immobilier.

## 5. Faits Marquants d'Eurazeo Croissance

---

### **Eurazeo annonce la prise d'une participation minoritaire dans la société Prêt d'Union**

---

Eurazeo, à travers Eurazeo Croissance, a annoncé le 2 juillet 2015 la prise d'une participation minoritaire dans le cadre de l'augmentation de capital de Prêt d'Union, leader du crowd-lending / peer-to-peer lending (crédit « entre particuliers ») en France. Prêt d'Union est une plateforme internet qui permet à des investisseurs-prêteurs (personnes physiques et morales) de financer directement les crédits à la consommation de ménages français.

Eurazeo Croissance apporte 15 millions d'euros dans le tour de table de 31 millions d'euros qui compte également des investisseurs renommés de la French Tech. Le soutien humain et financier d'Eurazeo Croissance permettra à Prêt d'Union d'entamer son expansion européenne et de poursuivre son développement en France, grâce à de nombreux recrutements, au lancement de projets technologiques innovants autour du Big Data et aux investissements continus dans l'expérience client.

### **Eurazeo Croissance, Amundi et La Maison s'associent au capital d'IM Square**

---

Amundi, Eurazeo et La Maison se sont associés le 16 juin 2015 au capital d'IM Square, première plateforme européenne d'investissement et de développement en asset management. IM Square cible des sociétés de gestion entrepreneuriales déjà matures, profitables, reconnues sur leur marché local (principalement Etats-Unis, mais aussi Europe et Asie). Ces sociétés devront afficher entre 1 et 15 milliards de dollars d'encours sous gestion, plus particulièrement sur des classes d'actifs traditionnelles et liquides, et disposer d'un fort potentiel de croissance.

Amundi, Eurazeo et La Maison se sont engagés à apporter ensemble 40 millions d'euros afin de financer les premiers investissements. L'ambition d'IM Square est d'investir à minima 250 millions d'euros dans les 2 à 4 années qui viennent. IM Square se réserve la possibilité d'ouvrir son capital à quelques autres grands actionnaires et également de financer sa croissance à terme par une possible introduction en Bourse.

### III. RESULTATS CONSOLIDES DU SEMESTRE

#### 1. Présentation Analytique du Résultat

Le résultat net part du Groupe s'établit à 1 272,0 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2015 contre un résultat proforma de -31,0 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2014.

<i>(En millions d'euros)</i>	S1 2015	S1 2014 PF	S1 2014
<b>Eurazeo Capital</b>	<b>113,2</b>	<b>95,3</b>	<b>199,4</b>
Europcar	100,6	89,4	89,4
Elis	0,0	0,0	104,1
Asmodee	12,6	5,9	5,9
<b>Eurazeo Patrimoine</b>	<b>16,1</b>	<b>12,5</b>	<b>12,5</b>
<b>Eurazeo PME</b>	<b>32,9</b>	<b>22,5</b>	<b>15,2</b>
<b>Eurazeo Croissance</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-6,7</b>
<b>EBIT Ajusté des sociétés consolidées par intégration globale</b>	<b>162,1</b>	<b>130,3</b>	<b>220,5</b>
Coût de l'endettement financier net	-162,4	-143,8	-221,0
<b>EBIT Ajusté net du coût de financement</b>	<b>-0,3</b>	<b>-13,5</b>	<b>-0,5</b>
<b>Résultat des sociétés mises en équivalence*</b>	<b>14,2</b>	<b>9,9</b>	<b>18,0</b>
Coût de l'endettement financier Accor (LH19)	-1,6	-4,3	-4,3
<b>Résultat des équivalences net du financement</b>	<b>12,6</b>	<b>5,6</b>	<b>13,8</b>
<b>Contribution des sociétés nette du coût de financement</b>	<b>12,3</b>	<b>-7,9</b>	<b>13,2</b>
<b>Variation de valeur des immeubles de placement</b>	<b>13,0</b>	<b>-18,5</b>	<b>-18,5</b>
<b>Plus ou moins-values réalisées</b>	<b>1 724,8</b>	<b>63,8</b>	<b>63,8</b>
Chiffre d'affaires du secteur holding, net des dépréciations des actifs liés	16,3	30,2	30,2
Coût de l'endettement financier net du secteur holding	-6,8	-3,5	-3,5
Charges consolidées relatives au secteur holding	-27,6	-27,2	-27,2
Amortissement des contrats et autres actifs liés aux acquisitions	-5,9	-1,3	-22,3
Charge d'impôt	-24,5	-16,2	-21,4
<b>Résultat récurrent</b>	<b>1 701,6</b>	<b>19,3</b>	<b>14,3</b>
<b>Résultat récurrent part du Groupe</b>	<b>1 424,7</b>	<b>20,3</b>	<b>20,0</b>
Part des minoritaires du résultat récurrent	277,0	-1,0	-5,7
<b>Éléments non récurrents</b>	<b>-181,1</b>	<b>-74,1</b>	<b>-132,5</b>
<b>Résultat consolidé</b>	<b>1 520,6</b>	<b>-54,8</b>	<b>-118,2</b>
<b>Résultat consolidé part du Groupe</b>	<b>1 272,0</b>	<b>-31,0</b>	<b>-92,8</b>
Part des minoritaires	248,6	-23,8	-25,5

Premier semestre 2014 Proforma: les retraitements concernent les mouvements suivants : 1) Entrées de périmètre 2014 : Desigual (juillet 2014), Vignal Systems (mars 2014), Colisée (octobre 2014) ; 2) Sorties de périmètre 2014 : Rexel (avril 2014), 3SP (juillet 2014), IES Synergy (juillet 2014) ; 3) Sorties de périmètre 2015 : Gault et Frémont ; 4) Variations de périmètre : Accor (5,17%), Elis (42,00%), Foncia (49,87%) et Moncler (15,5%)

(\*)Hors plus-values sur cession de titres et éléments non récurrents

## Résultat récurrent

---

Pour les participations consolidées, l'EBIT ajusté progresse de +24,4 % à 162,1 millions d'euros par rapport à l'année 2014 proforma des cessions et acquisitions ayant eu lieu entre le 1<sup>er</sup> janvier 2014 et le 30 juin 2015.

Pour Europcar, même si le 1<sup>er</sup> semestre représente une faible part des résultats, l'EBIT progresse de +12,5 % reflétant la progression du chiffre d'affaires de +10,5 % et l'amélioration de la rentabilité.

L'EBIT d'Asmodee a plus que doublé entre 2014 et 2015 (+113,6 %) à 12,6 millions d'euros du fait d'une part des opérations de croissance externe aux Etats-Unis du deuxième semestre 2014 (Dow et FFG) et d'autre part de l'amélioration des performances opérationnelles sur le périmètre pré-acquisitions.

L'EBIT d'ANF Immobilier, reflété dans la ligne Eurazeo Patrimoine, progresse de 28,8 % par rapport à l'année précédente, du fait notamment des opérations de développement commercial réalisées au second semestre 2014 à Lyon (+36 000 m<sup>2</sup> sur l'immeuble Areva) et à Bordeaux (+5 500 m<sup>2</sup> dans la deuxième tranche de l'immeuble Nautilus).

Pour Eurazeo PME, les résultats progressent fortement, proforma des acquisitions de Vignal Systems et Colysée en 2014, avec une variation de +46,2 % pour l'EBIT et de +34 % pour l'EBITDA. Cette amélioration est soutenue par les performances opérationnelles, et par les 8 opérations de build-ups réalisées par les participations. Retraité de ces opérations, l'EBITDA progresse de +20 %.

Au global, l'EBIT ajusté des participations consolidées net du coût de financement progresse de 13,2 millions d'euros.

Le résultat des sociétés mises en équivalence (hors plus-value sur cession de titres et éléments non récurrents) avant coût de financement est en hausse de +43,4 % à 14,2 millions d'euros, grâce notamment aux progressions d'AccorHotels et Moncler.

Au global, la contribution des sociétés nette du coût de financement s'établit à 12,3 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2015 – en dépit d'un amortissement anticipé non récurrent de 26,7 millions d'euros dans les frais financiers d'Europcar – comparé à -7,9 millions d'euros proforma au 1<sup>er</sup> semestre 2014.

## Plus-values de cessions

---

Eurazeo enregistre un montant total de plus-values de cession de 1 724,8 millions d'euros (pour 100 %) au 1<sup>er</sup> semestre 2015 qui provient essentiellement des cessions partielles des titres : i) Europcar et Elis à l'occasion de leur introduction en bourse pour respectivement 1 051,5 millions d'euros et 251,9 millions d'euros ;

ii) Moncler et AccorHotels pour respectivement 233,6 millions d'euros et 170,5 millions d'euros.

A noter qu'au 1<sup>er</sup> semestre 2014, les plus-values de cession s'élevaient à 63,8 millions d'euros du fait de la cession de la participation dans Rexel pour 51,9 millions d'euros.

## Eléments non récurrents

Les éléments non récurrents s'élèvent à -181,1 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2015 contre -74,1 millions d'euros proforma au 1<sup>er</sup> semestre 2014. Ils incluent l'impact des opérations et des provisions passées chez Europcar, Elis et Desigual.

## 2. Passage du résultat analytique au résultat IFRS

(en millions d'euros)	06/2015			06/2014		
	Total	Récurrent	Non récurrent	Total	Récurrent	Non récurrent
Produits de l'activité ordinaire	1 453,5	1 453,5	-	1 853,7	1 853,7	-
Plus-values réalisées	1 796,4	1 800,8	(4,3)	61,4	61,4	-
- Reclassements *	(73,1)	(73,1)	-	2,4	2,4	-
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	13,0	13,0	-	(18,5)	(18,5)	-
Charges courantes <sup>1</sup>	(1 316,2)	(1 316,2)	-	(1 547,0)	(1 547,0)	-
Dotations / Reprises <sup>2</sup>	(41,6)	(41,6)	-	(116,9)	(116,9)	-
Autres éléments d'exploitation <sup>3</sup>	(14,7)	29,2	(44,0)	(5,4)	8,9	(14,3)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL AVANT AUTRES PRODUITS ET CHAR</b>	<b>1 817,2</b>	<b>1 865,5</b>	<b>(48,3)</b>	<b>229,6</b>	<b>243,9</b>	<b>(14,3)</b>
Dotations aux amortissements des incorporels liés aux acquisitions	(5,9)	(5,9)	-	(22,3)	(22,3)	-
Pertes de valeur sur écarts d'acquisition/participations dans les entreprises associées	(96,0)	-	(96,0)	(6,3)	-	(6,3)
Autres produits et charges opérationnels	(11,6)	(2,6)	(9,1)	(88,4)	(0,3)	(88,1)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>1 703,7</b>	<b>1 857,0</b>	<b>(153,3)</b>	<b>112,7</b>	<b>221,4</b>	<b>(108,6)</b>
Coût de l'endettement financier brut	(145,2)	(145,2)	-	(203,6)	(203,6)	-
Autres produits et charges financiers <sup>4</sup>	(71,2)	(73,1)	1,8	(25,1)	(0,1)	(25,0)
- Reclassement vers les plus-values *	73,1	73,1	-	-	-	-
Quote-part dans le résultat des entreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(17,3)	14,2	(31,5)	11,9	20,4	(8,5)
- Reclassement vers les plus-values *	-	-	-	(2,4)	(2,4)	-
Impôt	(22,6)	(24,5)	1,9	(11,8)	(21,4)	9,6
<b>RESULTAT NET avant RESULTAT des activités arrêtées ou en cours de cession</b>	<b>1 520,6</b>	<b>1 701,6</b>	<b>(181,1)</b>	<b>(118,2)</b>	<b>14,3</b>	<b>(132,5)</b>
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession						
<b>Résultat consolidé IFRS</b>	<b>1 520,6</b>	<b>1 701,6</b>	<b>(181,1)</b>	<b>(118,2)</b>	<b>14,3</b>	<b>(132,5)</b>
<b>Part du Groupe</b>	<b>1 272,0</b>	<b>1 424,7</b>	<b>(152,7)</b>	<b>(92,8)</b>	<b>20,0</b>	<b>(112,8)</b>
<b>Part des Minoritaires</b>	<b>248,6</b>	<b>277,0</b>	<b>(28,4)</b>	<b>(25,5)</b>	<b>(5,7)</b>	<b>(19,8)</b>

1) Correspond aux postes « Achats consommés », « Impôts et taxes », « Charges de personnel » et « Charges externes » de l'état du résultat consolidé.

(2) Correspond aux postes « Dotations aux amortissements (hors incorporels liés aux acquisitions) » et « Dotations ou reprises de provisions » de l'état du résultat consolidé.

(3) Correspond aux postes « Autres produits et charges de l'activité », « Variation de stocks de produits en cours et de produits finis » et « Autres produits et charges d'exploitation » hors plus-values réalisées et variation de juste valeur des immeubles de placement de l'état du résultat consolidé.

(4) Correspond aux postes « Produits et charges de trésorerie, d'équivalents de trésorerie et autres instruments financiers » et « Autres produits et charges financiers » de l'état du résultat consolidé.

\* Reclassement au 30 juin 2015 des recyclages de réserves de conversion et de couverture liés aux cessions de titres Elis, Europcar et Accor. Au 30 juin 2014, reclassement d'une plus-value de cession chez Accor.

### 3. Indicateurs relatifs aux comptes consolidés

(en millions d'euros)	S1 2015	S1 2014 PF	S1 2014
<b>Chiffre d'affaires</b>			
Chiffre d'affaires consolidé	1 453,5	1 264,7	1 853,7
Chiffre d'affaires économique	2 154,5	1 923,3	2 523,4
<b>Résultat</b>			
Contribution des sociétés nette du coût de financement	12,3	(7,9)	13,2
Résultat net récurrent	1 701,6	19,3	14,3
Résultat récurrent part du Groupe	1 424,7	20,3	20,0
Résultat consolidé	1 520,6	(54,8)	(118,2)
Résultat consolidé part du Groupe	1 272,0	(31,0)	(92,8)
<b>Capitaux Propres</b>			
Capitaux Propres *	5 292,6		3 786,8
Capitaux propres - part du Groupe	4 452,0		3 217,2
<b>Données par action</b>			
Résultat net récurrent <sup>(1)</sup>	25,7	0,3	0,2
Résultat net <sup>(1)</sup>	22,9	(0,8)	(1,8)
Capitaux Propres - part du Groupe <sup>(2)</sup>	64,5		46,6
Dividende	1,2		1,2

\* y compris intérêts relatifs aux participations dans les fonds d'investissement

1) sur la base d'un nombre moyen d'actions en circulation au 30/06/2015, soit 66 297 231 actions.

2) sur la base de 69 012 262 actions en circulation au 30 juin 2015.

### 4. Structure Financière

#### Capitaux propres consolidés

Les capitaux propres part du Groupe consolidés s'établissent à 4 452,0 millions d'euros soit 64,51 euros par action au 30 juin 2015.

#### Trésorerie consolidée

La trésorerie disponible consolidée est de 1 643,3 millions d'euros. La trésorerie consolidée nette des découverts bancaires est au 30 juin de 1 626,8 millions d'euros.

Au 1<sup>er</sup> semestre 2015, les flux liés à la flotte de véhicule Europcar ont une incidence importante sur les flux nets de trésorerie générés par l'activité. Retraité des flux liés à la flotte de véhicule (besoin en fonds de roulement et acquisitions, cessions), les **flux de trésorerie générés par l'activité** ont généré 74,9 millions d'euros.

Les **acquisitions d'immeubles de placement** par ANF et Eurazeo Patrimoine s'élèvent à -65,8 millions d'euros sur le premier semestre 2015. ANF Immobilier

a investi dans de nouveaux projets notamment à Lyon et a poursuivi la rénovation de son patrimoine historique, essentiellement à Marseille.

Les investissements de titres de participation reflètent principalement :

- l'acquisition de la société Invivo par Legendre holding 35 (114,3 millions d'euros hors frais),
- et les build-up et investissements de sociétés du groupe Eurazeo PME (37,3 millions d'euros).

Les encaissements liés aux titres de participation prennent essentiellement en compte les cessions de titres Europcar (409,1 millions d'euros), de titres Elis (166,4 millions d'euros), de titres Moncler (341,5 millions d'euros) et de titres Accor (536,3 millions d'euros).

Enfin, les dividendes reçus proviennent essentiellement des groupes Moncler (4,7 millions d'euros) et Accor (5,7 millions d'euros).

Les **flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement** comprennent les flux liés à l'introduction en bourse d'Europcar, à savoir les sommes versées par les minoritaires lors de l'augmentation de capital pour 464,0 millions d'euros (nets de frais) et les flux de refinancement de la dette pour 780,0 millions d'euros de remboursements d'emprunts et 471,6 millions d'euros d'encaissement lié au nouvel emprunt obligataire d'Europcar ainsi que 249,2 millions d'euros d'encaissement dans le cadre des facilités de financement du groupe Europcar.

Les remboursements d'emprunts incluent également le remboursement de 135,9 millions d'euros effectué par Legendre Holding 19 sur l'emprunt lié aux titres Accor à la suite de la cession de près de la moitié de la participation dans cette dernière.

La distribution de dividendes faite par Eurazeo pour 79,3 millions d'euros est également reflétée dans les flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement. Les autres dividendes versés au cours du semestre sont principalement liés aux sommes versées aux co-investisseurs d'Eurazeo Partners.

## Evolution de la situation financière du groupe Eurazeo

L'évolution de la situation financière consolidée d'Eurazeo est présentée dans le tableau ci-après :

(En millions d'euros)	2015	2014
<b>Trésorerie à accès restreint</b>	<b>7,3</b>	<b>86,9</b>
Actifs financiers de gestion de trésorerie	14,9	39,4
Autres actifs financiers non courants	0,0	36,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'actif	1 628,4	977,5
<b>Trésorerie disponible</b>	<b>1 643,3</b>	<b>1 053,6</b>
Concours bancaires courants et part des emprunts à moins d'un an	50,3	1 356,0
Emprunts et dettes financières	1 478,4	4 033,7
<b>Dettes financières</b>	<b>1 528,7</b>	<b>5 389,7</b>
<b>Dette Nette</b>	<b>(121,9)</b>	<b>4 249,2</b>
Produits et charges de trésorerie <sup>(1)</sup>	(60,8)	(0,4)
Coût de l'endettement financier brut	(145,2)	(203,6)
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(206,0)</b>	<b>(204,0)</b>

(1) Y compris produits et charges résultat de la négociation des dérivés

Au 30 juin 2015, la dette nette consolidée d'Eurazeo est de -121,9 millions d'euros.

## Évolution de la structure de financement d'Eurazeo SA

Au 30 juin 2015, Eurazeo dispose d'une trésorerie de 1 507,5 millions d'euros.

(En millions d'euros)	30/06/15	31/12/14	30/06/14
<b>Trésorerie immédiatement disponible</b>	<b>1 451,9</b>	<b>454,6</b>	<b>653,1</b>
Divers actifs - passifs	55,5	142,3	29,2
<b>Trésorerie</b>	<b>1 507,4</b>	<b>596,9</b>	<b>682,3</b>

La société dispose en outre de sa ligne de crédit syndiqué non tirée d'un milliard d'euros qui est disponible jusqu'à juin 2019 (avec deux options d'extension, soumises à l'approbation des prêteurs à fin juin 2021).

## IV. ACTIVITE & RESULTAT DES PRINCIPALES FILIALES & PARTICIPATIONS

### 1. Chiffre d'Affaires

Eurazeo enregistre à fin juin 2015 son 6<sup>ème</sup> trimestre consécutif de hausse de son chiffre d'affaires économique. Au 1<sup>er</sup> semestre 2015, il progresse de +12,0 % à 2 154,5 millions d'euros avec respectivement un 1<sup>er</sup> et 2<sup>ème</sup> trimestre en hausse de +13,2 % et +11,1 %.

A périmètre et change constants, le chiffre d'affaires économique progresse de +6,0 % sur la période. Cette évolution provient des bonnes performances d'Eurazeo Capital, en particulier Accor, Asmodée, Europcar, Foncia, et Moncler malgré un chiffre d'affaires stable chez Desigual et des 2 pôles Eurazeo PME et Eurazeo Patrimoine.

	% d'intégration	2015	2014	Périmètre Eurazeo constant var vs 2014			var vs 2014 - périmètre et change constants		
				S1	T1	T2	S1	T1	T2
<b>Eurazeo Capital</b>		<b>1 063,8</b>	<b>935,5</b>	<b>+ 13,7%</b>	<b>+ 14,3%</b>	<b>+ 13,2%</b>	<b>+ 6,6%</b>	<b>+ 7,3%</b>	<b>+ 6,0%</b>
Asmodee		103,3	66,5	+ 55,5%	+ 54,7%	+ 56,0%	+ 10,1%	+ 16,3%	+ 3,9%
Europcar		960,5	869,0	+ 10,5%	+ 10,6%	+ 10,5%	+ 6,2%	+ 6,2%	+ 6,2%
<b>Eurazeo PME</b>		<b>342,5</b>	<b>271,9</b>	<b>+ 26,0%</b>	<b>+ 24,4%</b>	<b>+ 27,3%</b>	<b>+ 11,2%</b>	<b>+ 5,5%</b>	<b>+ 16,7%</b>
<b>Eurazeo Patrimoine</b>		<b>23,2</b>	<b>19,2</b>	<b>+ 21%</b>	<b>+ 18%</b>	<b>+ 24%</b>	<b>+ 1%</b>	<b>- 2%</b>	<b>+ 4%</b>
<b>Holdings &amp; Autres</b>		<b>23,9</b>	<b>38,1</b>	<b>- 37,3%</b>	<b>+ 12,5%</b>	<b>- 52,8%</b>	<b>- 37,3%</b>	<b>+ 12,5%</b>	<b>- 52,8%</b>
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>		<b>1 453,5</b>	<b>1 264,7</b>	<b>+ 14,9%</b>	<b>+ 16,7%</b>	<b>+ 13,5%</b>	<b>+6,3%</b>	<b>+6,8%</b>	<b>+5,9%</b>
<b>Eurazeo Capital</b>		<b>686,6</b>	<b>641,0</b>	<b>+ 7,1%</b>	<b>+ 7,8%</b>	<b>+ 6,4%</b>	<b>+ 4,6%</b>	<b>+ 4,9%</b>	<b>+ 4,3%</b>
Accor	5,2%	140,9	134,0	+ 5,1%	+ 7,9%	+ 2,9%	+ 5,0%	+ 6,7%	+ 3,6%
Desigual	10,0%	45,2	45,3	- 0,2%	+ 6,5%	- 9,1%	- 1,6%	+ 5,1%	- 10,4%
Elis	42,0%	286,6	270,6	+ 5,9%	+ 6,5%	+ 5,4%	+ 2,4%	+ 2,6%	+ 2,1%
Foncia	49,8%	168,1	157,2	+ 7,0%	+ 1,4%	+ 12,1%	+ 5,0%	- 0,5%	+ 9,9%
Moncler	15,5%	45,9	33,9	+ 35%	+ 38%	+ 29%	+ 26%	+ 30%	+ 19%
<b>Eurazeo Croissance *</b>	<b>39,3%</b>	<b>14,4</b>	<b>17,6</b>	<b>- 18,2%</b>	<b>- 33,0%</b>	<b>- 9,3%</b>	<b>- 18,2%</b>	<b>- 33,0%</b>	<b>- 9,3%</b>
<b>Chiffre d'affaires proportionnel</b>		<b>701,0</b>	<b>658,6</b>	<b>+ 6,4%</b>	<b>+ 7,0%</b>	<b>+ 5,9%</b>	<b>+4,0%</b>	<b>+4,1%</b>	<b>+3,8%</b>
<b>Chiffre d'affaires économique</b>		<b>2 154,5</b>	<b>1 923,3</b>	<b>+ 12,0%</b>	<b>+ 13,2%</b>	<b>+ 11,1%</b>	<b>+5,5%</b>	<b>+5,8%</b>	<b>+5,3%</b>
Eurazeo Capital		1 750,5	1 576,5	+ 11,0%	+ 11,5%	+ 10,6%	+ 5,8%	+ 6,3%	+ 5,3%
Eurazeo PME		342,5	271,9	+ 26,0%	+ 24,4%	+ 27,3%	+ 11,2%	+ 5,5%	+ 16,7%
Eurazeo Patrimoine		23,2	19,2	+ 21%	+ 18%	+ 24%	+ 1%	- 2%	+ 4%
Eurazeo Croissance *		14,4	17,6	- 18,2%	- 33,0%	- 9,3%	- 18,2%	- 33,0%	- 9,3%

\* Eurazeo Croissance : Fonroche

Périmètre Eurazeo constant : les retraitements concernent les mouvements suivants : 1) Entrées de périmètre 2014 : Desigual (juillet 2014), Vignal Systems (mars 2014), Colisée (octobre 2014) ; 2) Sorties de périmètre 2014 : Rexel (avril 2014), 3SP (juillet 2014), IES Synergy (juillet 2014) ; 3) Sorties de périmètre 2015 : Gault et Frémont ; 4) Variations de périmètre : Accor (5,2%), Elis (42,0%), Foncia (49,87%) et Moncler (15,5%)

Périmètre et change constants (pcc) : retraite les entrées et sorties de périmètre au niveau d'Eurazeo et des participations (build-up) et les variations de devises des participations. Accor : la variation du chiffre d'affaires à pcc inclut le développement relatif à l'ouverture de nouvelles chambres (+0,9 %)

## 2. Activité et résultat des principales filiales et participations

---



### **Eurazeo Capital (9 sociétés, 58 % de l'ANR au 30 juin 2015)**

#### **ACCORHOTELS (mise en équivalence)**

#### **Poursuite de la nouvelle stratégie du groupe et croissance des résultats lors du premier semestre 2015**

---

Le chiffre d'affaires réalisé par le Groupe au 1er semestre 2015 s'établit à 2 726 millions d'euros, en hausse de +4,1 % à périmètre et change constants par rapport au 1er semestre 2014 (en hausse de +5,1 % en publié), grâce à une activité favorable dans la majorité des marchés clés du Groupe. Le résultat d'exploitation s'établit à 263 millions d'euros au 30 juin 2015, contre 219 millions d'euros au 30 juin 2014, soit une progression de +8,0 % en données comparables (+19 % en données publiées).

Au 30 juin 2015, le cash-flow récurrent du Groupe s'élève à 215 millions d'euros, grâce notamment aux bons niveaux d'activité observés, ainsi qu'à des investissements structurellement moins élevés au premier semestre qu'au second. L'endettement net s'établit à 118 millions d'euros au 30 juin 2015, en diminution de 41 millions d'euros sur le semestre.

Conformément au plan digital présenté en 2014 et suite aux annonces du 3 juin officialisant la création de la place de marché AccorHotels pour laquelle des centaines de demandes d'hôtels indépendants ont d'ores et déjà été enregistrées, HotelServices accélérera au 2nd semestre ses investissements digitaux prévus en 2015. Parallèlement, HotelInvest poursuivra le déroulement de son plan d'optimisation du portefeuille immobilier, passant notamment par des investissements et des restructurations ciblées.

Les niveaux d'activité enregistrés pour la 1ère quinzaine de juillet sont en ligne avec les tendances observées par zone depuis le début de l'année. Le Groupe anticipe la poursuite des tendances observées au cours du 1er semestre avec une croissance soutenue dans la grande majorité des marchés, un environnement plus contrasté en France et une situation difficile au Brésil. La performance du Groupe continuera d'être conditionnée par la mise en place de sa stratégie incluant les bénéfices de la restructuration en cours des actifs d'HotelInvest et le poids temporaires des dépenses liées au plan digital. Compte-tenu de ces éléments, le Groupe anticipe un résultat d'exploitation pour l'année 2015 compris entre 650 millions d'euros et 680 millions d'euros. Cette fourchette suppose l'absence de dégradation du contexte macroéconomique et des conditions de sécurité en Europe, ainsi que le maintien de la Grèce dans la zone Euro.

**ASMODEE** (intégration globale)  
**Un semestre tourné vers les Etats-Unis**

---

Asmodee affiche au 1er semestre 2015 un chiffre d'affaires de 103,3 millions d'euros, en hausse de +55,5 % à données publiées. Pro-forma des 2 opérations de croissance externe significatives réalisées l'année dernière – Days of Wonder (DOW) en juillet et Fantasy Flight Games (FFG) en décembre – la société est en croissance de +19,1 % sur la période, dont 9 points d'effet change (US\$ essentiellement).

La performance est tirée par i) l'accroissement significatif du périmètre américain, ii) la solide performance organique des entités achetées, FFG en particulier (activité essentiellement américaine) et iii) la poursuite de la croissance sur le périmètre historique. Les ventes internationales représentent les deux tiers des ventes totales au 1er semestre.

Reflet de ces dynamiques positives, le segment « Jeux » affiche une croissance de +41 % toutes géographies confondues. Comme anticipé, les cartes Pokémon connaissent en revanche un ralentissement, après deux années exceptionnelles et un niveau de stock important dans les réseaux, et sont donc en retrait de 18 % sur le semestre. Cette tendance devrait se poursuivre de façon atténuée sur l'année complète.

Asmodee a par ailleurs réalisé le 18 juin l'acquisition des droits pour le monde du jeu Dobble/Spot-it ! dont la société était déjà co-éditeur et distributeur hors des Etats-Unis. Le jeu Dobble (ou Spot-it ! pour sa version américaine) s'est imposé en quelques années comme un best-seller mondial avec près de 3 millions d'unités vendues en 2014. L'opération s'inscrit dans la stratégie d'Asmodee de renforcer son catalogue de jeux publiés, et permet au groupe d'élargir son catalogue américain.

L'EBITDA du groupe s'établit à 13,7 millions d'euros sur le semestre, en hausse de +107,6% à données publiées et +23,2 % à données pro-forma, soit une marge de 13,3 %, en progression de 340 points de base en à données publiées.

**DESIGUAL** (mise en équivalence)  
**Chiffre d'affaires stable et baisse des marges au 1er semestre 2015**

---

Desigual enregistre un chiffre d'affaires de 451,9 millions d'euros au 1er semestre 2015, stable par rapport au 1er semestre 2014, après une progression de +6,5 % au 1er trimestre. Cette performance s'explique notamment par une base de comparaison élevée au 1er semestre 2014 et par la contribution limitée des magasins ouverts au cours des 12 derniers mois.

Le ralentissement rencontré au cours du 1er semestre reflète des situations différenciées selon les géographies : alors que le chiffre d'affaires est en repli en France et en Espagne (-4 % et -5 % respectivement), il est stable en Allemagne et en progression de +7 % en Italie et de +23 % hors de la zone EMEA. L'Amérique latine et l'Asie, en particulier, affichent de très bonnes performances (+36 % et +24 % respectivement), permettant à Desigual d'envisager un développement ambitieux dans ces régions.

La tendance des ventes du mois de juillet est en ligne avec celle du 2nd trimestre. La base de comparaison sera légèrement plus facile au second semestre.

L'EBITDA atteint 92,1 millions d'euros au 1er semestre 2015, en baisse de -26 % par rapport à l'année dernière. Cette baisse s'explique principalement par l'augmentation des coûts du réseau des magasins en propre, conséquence des nouvelles ouvertures, et la stabilité du chiffre d'affaires. Dans ce contexte, Desigual a commencé à rationaliser son réseau de magasins et poursuit le plan d'économies et d'efficacité qu'elle avait entamé.

La trésorerie nette ressort à 226 millions d'euros au 30 juin 2015, qui se compare à 180 millions d'euros au 30 juin 2014 pro-forma.

Desigual a lancé une revue approfondie de son organisation afin de renforcer l'innovation produit et d'optimiser son réseau de magasins par des relocalisations, des fermetures et un nombre limité de nouvelles ouvertures. Ce plan, soutenu par le management, le conseil d'administration et les deux actionnaires, a pour objectif de préparer la prochaine phase de croissance de la société, en Europe et dans les autres continents, et de pleinement déployer le potentiel de la marque.

**ELIS** (mise en équivalence)

**Croissance du chiffre d'affaires de près de +6 % - Perspectives 2015 : Chiffre d'affaires en hausse de +7% et EBITDA entre 445 et 450 millions d'euros**

---

Elis enregistre au 1er semestre 2015 un chiffre d'affaires de 682,4 millions d'euros, en hausse de +5,9 % (dont +2,4 % de croissance organique), qui se décompose en une progression de +6,5 % au 1er trimestre et +5,4 % au 2nd trimestre. Dans un contexte macro-économique resté globalement morose en Europe, cette bonne performance est tirée par un net regain d'activité en Europe du Sud et par les acquisitions réalisées lors des 12 derniers mois.

En France, l'activité est en croissance de +2,3% en dépit de tensions sur les prix notamment au 2<sup>ème</sup> trimestre. La société enregistre de bonnes performances sur les marchés de l'Hôtellerie-Restaurant malgré l'impact négatif des attentats du mois de janvier sur l'activité en région parisienne, et de la Santé. Seul le secteur Commerce & Services est en recul de -1,0 %.

En Europe hors France, le chiffre d'affaires s'établit à 150,2 millions d'euros, en hausse de +13,9 % à données publiées, tiré par la croissance externe, de bonnes performances commerciales en Europe du Sud et un effet de change en Suisse.

Le chiffre d'affaires au Brésil (+24,6 %) bénéficie de l'effet des acquisitions. En dépit du contexte économique, la dynamique commerciale est bonne, ce qui confirme le fort potentiel du marché. La croissance organique accélère au 2ème trimestre, à +5,0 %.

L'EBITDA est stable en valeur au 1er semestre par rapport à l'année précédente, à 204,6 millions d'euros contre 204,8 millions d'euros<sup>2</sup> au 1er semestre 2014, avec une baisse de la marge de 180pb à 30,0 % en raison : i) d'un effet de base lié à certains éléments non récurrents du 1er semestre 2014, qui s'inversera en partie au 2ème semestre ; ii) d'une tension sur les prix en France liée à une concurrence plus vive ; iii) d'un mix de croissance en Europe défavorable, les pays à faible marge croissant plus vite que ceux à forte marge.

L'EBIT est en baisse de 12,0 % à 87,7 millions d'euros contre 99,7 millions au 1er semestre 2014 en raison de l'impact des achats de linge pour les mises en place des grands contrats signés récemment.

Suite à l'introduction en bourse, l'endettement financier net ajusté du Groupe au 30 juin 2015 a été réduit à 1 404,5 millions d'euros et les frais financiers récurrents ont été plus que divisés par 3 à 45 millions d'euros en année pleine.

**EUROPCAR** (intégration globale jusqu'au 29 juin 2015, mise en équivalence à partir du 30 juin 2015)

### **Poursuite de la forte croissance des résultats au 1er semestre 2015**

---

Sur le 1er semestre 2015, la croissance du chiffre d'affaires s'est à nouveau confirmée à +10,5 % à données publiées et +6,2 % à taux de change et périmètre constant par rapport au 1er semestre 2014. Le revenu s'établit à 961 millions d'euros contre 869 millions d'euros au 1er semestre 2014, tiré par :

- > Une augmentation des volumes de journées de location en augmentation de +9,6 % par rapport à l'an dernier sur le segment Loisir comme sur le segment Entreprises avec une dynamique particulièrement positive sur l'Europe du Sud et grâce aux initiatives commerciales mises en place par le groupe
- > Un CPJ (chiffre d'affaires par jour) à -0,9 % par rapport au 1er semestre 2014 à taux de change constant dont une baisse limitée de -0,2 % sur le 2ème trimestre. Cette tendance s'explique par l'évolution du mix d'activité et notamment l'amélioration de la tendance sur le segment

---

<sup>2</sup> Les chiffres du 1<sup>er</sup> semestre 2014 sont retraités de la 1ère application de l'interprétation IFRIC 21

Entreprises, la hausse de la part de l'activité de véhicules de remplacement et la bonne performance de la marque interRent, dont le déploiement s'est accéléré en 2015.

Ainsi, le Corporate EBITDA ajusté s'est également significativement amélioré par rapport au 1er semestre 2014 à 60,2 millions d'euros contre 41,5 millions d'euros l'an dernier soit une marge de 6,3 %, en amélioration de 150 points de base. Cette bonne performance s'explique par la croissance des revenus ainsi que par la continuité du plan FastLane, par un contrôle des coûts strict et une diminution continue des coûts de flotte unitaire (-1,4 % par rapport au 1er semestre 2014). Ce résultat s'est accompagné d'un effort accru d'investissements sur InterRent, le marketing ou encore les systèmes informatiques pour sécuriser la croissance future. Au 30 juin 2015, le Corporate EBITDA sur les 12 derniers mois s'établit à 231 millions d'euros, soit une marge de 11,2 % qui va continuer de s'améliorer grâce aux initiatives Fastlane encore à venir.

L'introduction en bourse a permis à Europcar de revoir complètement sa structure capitalistique, de rembourser une partie significative de la dette et de financer de nouveaux projets de développement à venir. Au 30 juin, la dette nette Corporate ressort à 209 millions d'euros contre 568 millions d'euros à fin décembre 2014. Ajusté de tous les coûts d'IPO ainsi que des initiatives stratégiques attendues, elle s'élève à 342 millions d'euros, soit un levier Corporate ajusté de 1,5x contre 2,7x au 31 décembre 2014. Cette diminution couplée à une amélioration globale des termes et conditions de l'ensemble des financements va permettre à Europcar d'accroître sa flexibilité pour saisir les opportunités de développement à venir, comme l'illustre l'acquisition de la société de mobilité anglaise E-car, spécialisée dans l'auto partage de véhicules électriques, début juillet 2015.

**FONCIA** (mise en équivalence)

**Une bonne progression du chiffre d'affaires sur le 1er semestre 2015 portée par une solide reprise de l'activité Transaction au 2ème trimestre**

---

Au 1er semestre 2015, le chiffre d'affaires progresse de +7,0 % à données publiées à 337 millions d'euros et +5 % à taux de change constant et pro forma des acquisitions d'Efficity et Primalliance.

Cette bonne croissance reflète une reprise robuste des activités de Transaction et de la Location observée sur le 2ème trimestre 2015 venant plus que compenser les impacts négatifs de la loi ALUR sur les activités d'Administration de Biens. Par ailleurs, la société continue d'investir pour poursuivre la croissance organique à court et moyen terme, notamment par un effort accru sur l'organisation commerciale dédiée à l'Administration de Biens.

Ainsi l'EBITDA progresse de +2,0% à 60,5 millions d'euros. A taux de change constant, et retraité des acquisitions Efficicity et Primalliance ainsi que des effets défavorables ALUR, la croissance de l'EBITDA est de +8.3% et la marge s'améliore de 30 points de base.

Au 30 juin 2015, suite au refinancement réalisé le 30 mars 2015, Foncia continue sur une tendance de désendettement satisfaisante avec une position de dette nette à 605 millions d'euros représentant un niveau de levier de 4,8x.

Foncia continue sa stratégie de croissance externe avec 6 acquisitions réalisées sur le premier semestre. Le Groupe a également finalisé depuis l'acquisition de la société Domicim qui renforce son positionnement en Suisse romande et la positionne à présent comme le leader de la région et parmi les trois premiers acteurs du pays.

#### **INVIVO NSA (mise en équivalence)**

#### **Forte croissance du chiffre d'affaires et de l'EBITDA**

---

InVivo NSA affiche une forte progression de son chiffre d'affaires au 1er semestre 2015 pour atteindre 761 millions d'euros, en hausse de +23,7 % en données publiées et +8,7 % à taux de change et périmètre constant par rapport au 1er semestre 2014.

L'EBITDA a crû de +52,8 % en données publiées à 44 millions d'euros sur la période. La marge d'EBITDA ressort à 5,8 %, en progression de 110 points de base par rapport au 1er semestre 2014.

La croissance du chiffre d'affaires et l'amélioration de la marge d'EBITDA sont portées par i) le développement des activités à forte valeur ajoutée de premix et de conseil éleveurs en matière de nutrition animale (« firme-service ») et d'additifs, avec notamment l'intégration des activités de Pancosma, acquises au 2nd semestre 2014 et ii) la forte croissance enregistrée au Brésil et au Mexique, notamment sur le marché de la nourriture pour animaux de compagnie sur lequel InVivo NSA a pu se renforcer significativement avec le rachat au 2nd semestre de Total Alimentos.

Afin d'exploiter son important potentiel de croissance dans les années à venir, InVivo NSA va accélérer ses investissements, tant sur le plan humain qu'industriel et technologique. InVivo NSA a par exemple inauguré en juin le chantier de son centre mondial de l'innovation au siège de l'entreprise, à Saint Nolff à côté de Vannes (Morbihan). Ce centre constituera à la fois une vitrine du savoir-faire de l'entreprise et une plateforme permettant à l'entreprise d'accélérer le développement de solutions et services innovants pour ses clients en favorisant notamment la multiplication des projets collaboratifs avec des acteurs extérieurs, publics ou privés, dans une logique d'open-innovation. En parallèle, InVivo NSA va renforcer ses compétences

dans de nombreux domaines (comme le marketing, les opérations, les systèmes d'information et le M&A) avec une série de recrutements ciblés qui lui permettront de valoriser pleinement son savoir-faire à travers le monde.

La dette nette de InVivo NSA ressort à 41,1 millions d'euros au 30 juin 2015 contre 161,4 millions à la même période en 2014.

**MONCLER** (mise en équivalence)

### **Poursuite d'une croissance à deux chiffres au 1er semestre 2015**

---

Durant le 1er semestre 2015, Moncler continue d'enregistrer de solides performances, avec une forte croissance de son chiffre d'affaires de +35 % à 295,8 millions d'euros en données publiées, par rapport au premier semestre 2014 (+26 % à devises constantes).

Les ventes à l'international ont enregistré une croissance à deux chiffres. A taux de change constants, l'Asie affiche une croissance de +36 %, l'Amérique de +69 %, l'Europe et le Moyen-Orient de +18 % et l'Italie enregistre une croissance positive de +8 %.

La croissance du chiffre d'affaires du groupe continue d'être tirée par le réseau de magasins en propre (+51 % à taux de change constants), qui représente 68 % du chiffre d'affaires au 1er semestre 2015 (56 % au 1er semestre 2014).

A taux de change et nombre de magasins constants (« *comparable store sales* »), les ventes des magasins en propre progressent de +22 % sur les six premiers mois et Moncler a ouvert 7 nouveaux magasins sur la période, en plus de la conversion de 12 magasins multi-marques en magasins en propre en Corée.

Le canal multi-marques enregistre des ventes en baisse de -5 % à devises constantes, en raison de l'impact négatif des 12 magasins multi-marques coréens convertis en magasins en propre. En excluant la Corée, le canal multi-marques réalise une croissance positive.

L'EBITDA ajusté<sup>3</sup> a progressé de 53 % à 70,9 millions d'euros (46,4 millions d'euros sur le 1er semestre 2014). La marge d'EBITDA a également augmenté à 24,0 % des ventes contre 21,3 % au 1er semestre 2014.

Le résultat net ressort à 34,0 millions d'euros, contre 18,1 millions d'euros lors du 1er semestre 2014.

La dette nette au 30 juin 2015 s'établit à 175,3 millions.

---

<sup>3</sup> Avant les coûts non-cash de 2,9 millions d'euros liés au plan de stock-options



## **Eurazeo Patrimoine (2 sociétés en portefeuille, 5 % de l'ANR au 30 juin 2015)**

**ANF IMMOBILIER** (Intégration globale)

**Révision à la hausse de l'objectif de croissance annuelle des loyers à +15 % -  
Progression de +21 % des revenus locatifs au premier semestre**

---

Le chiffre d'affaires d'ANF Immobilier, sur le premier semestre 2015, s'élève à 23,2 millions d'euros, en forte progression de +21 % par rapport au premier semestre 2014, et de +1 % à périmètre constant. Cette croissance provient principalement de deux opérations tertiaires réalisées au second semestre 2014 :

- > l'acquisition de l'immeuble Areva de 36 000 m<sup>2</sup> dans le quartier de la Part-Dieu à Lyon,
- > la livraison de la 2<sup>nd</sup> tranche de l'immeuble Nautilus de 5 500 m<sup>2</sup> dans le quartier des Bassins-à-Flot à Bordeaux.

Les revenus du portefeuille proviennent désormais des baux de bureaux pour 45 %, de commerces pour 25 % et d'hôtels pour 11 %. L'habitation ne représente plus que 16 % des loyers.

Cette hausse est accompagnée d'une amélioration de l'EBITDA récurrent et du cash-flow récurrent qui progressent respectivement de +26 % à 16,3 millions d'euros et de +21 % à 9,3 millions d'euros par rapport au premier semestre 2014. Le Résultat Net Récurrent EPRA, part du Groupe atteint 6,9 millions d'euros à fin juin 2015. Retraité du paiement du dividende, l'Actif Net Réévalué EPRA par action (part du groupe) progresse de +2 % à 29,2 euros par rapport à fin décembre 2014, une hausse provenant du résultat de juste valeur et du cash-flow élevé de la période.

Au premier semestre 2015, la foncière a investi près de 84 millions d'euros dans de nouvelles opérations dont 73 % dans des actifs tertiaires à Lyon et 24 % dans des actifs hôteliers en France. Ce volume semestriel d'investissements correspond à 25 % du programme de 330 millions d'euros défini en décembre 2014. Parallèlement, la valeur du patrimoine, au 30 juin 2015, s'élève à 1 165 millions d'euros, en hausse de +5 % par rapport au 31 décembre 2014.

Le semestre a aussi été marqué par des opérations structurantes pour ANF Immobilier:

- > En avril 2015, le groupe Crédit Agricole (45 %), DCB International (environ 5 %) et ANF Immobilier (actionnaire majoritaire avec plus de 50 %) se sont associés dans le cadre de la double opération d'acquisition du siège actuel du groupe Adecco France dans le quartier de la Tête d'Or et de développement de leur nouveau siège dans le quartier du

Carré de Soie à Lyon. L'investissement total s'élève à 54 millions d'euros pour 22 100 m<sup>2</sup> de bureaux.

- > En juin 2015, ANF Immobilier a réceptionné son opération lyonnaise phare : 36 600 m<sup>2</sup> de bureaux situés au Carré de Soie à Lyon, entièrement loués à Alstom Transport pour une durée de 12 ans. La foncière a réalisé l'investissement d'un montant de 100 millions d'euros aux côtés de la Caisse d'Epargne Rhône-Alpes (CERA) et de DCB International. Cet actif générera un revenu locatif annuel de 6,3 millions d'euros à compter du 1er juillet 2015.
- > Ghislaine Seguin a été nommée au poste de Directeur Général Adjoint, membre du directoire et accompagnera, dans ses nouvelles fonctions, la transformation et le fort développement de la foncière.

Pour 2015, ANF Immobilier continue à investir les régions, promouvoir leurs métropoles. Elle révisé à la hausse son objectif annuel de revenus locatifs et anticipe ainsi une croissance de ses loyers à hauteur de +15 %.

### **EURAZEO PATRIMOINE DIRECT (Intégration globale)**

#### **Acquisition du CIFA Fashion Business Center le 30 juin 2015**

---

Avec l'investissement dans CIFA, Eurazeo Patrimoine se positionne sur un actif combinant un rendement élevé et des revenus locatifs sécurisés. C'est aussi une opportunité unique de miser sur une zone en fort développement qui bénéficiera à terme des opportunités offertes par le Grand Paris.

Eurazeo Patrimoine est appelée à se développer sur des créneaux à fort potentiel, comme elle l'a fait avec succès sur la foncière ANF Immobilier et poursuit des opérations de capital investissement dans des sociétés qui détiennent et exploitent des actifs immobiliers. Elle mène une stratégie d'investissement opportuniste à Paris, ainsi que sur certains marchés européens.



#### **Eurazeo PME (9 sociétés en portefeuille, 5 % de l'ANR au 30 juin 2015)**

#### **Une activité du portefeuille en forte croissance au 1er semestre 2015 : croissance du chiffre d'affaires de +26 % et de l'EBITDA de +34 %.**

---

Le chiffre d'affaires du 1er semestre 2015 d'Eurazeo PME s'établit à 342,5 millions d'euros, en progression de +77 % en données publiées, de +26 % à données retraitées (retraitement des variations liées aux 2 acquisitions réalisées en 2014, Colisée et Vignal Lighting Group, et à la cession de Gault &

Frémont en février 2015), et de +11 % retraité des 8 build-ups réalisés par les participations en 2014 et des effets de change.

L'activité des 5 participations du programme Eurazeo PME II est en forte croissance, de +37 % à données retraitées.

Au cours du 1er semestre 2015, **Colisée** a acquis 6 établissements et créé un 7ème site. Depuis l'entrée au capital d'Eurazeo PME en septembre 2014, le groupe a acquis ou créé un total de 17 établissements totalisant au 30 juin 2015 63 établissements et 4 659 lits. Colisée a notamment démarré un programme de développement en Italie avec l'acquisition de 2 établissements et un 3ème site est en cours de construction. Par ailleurs, la joint-venture avec le groupe China Merchant a lancé la construction du premier établissement chinois, à Canton. Le chiffre d'affaires du groupe est en croissance de +14 % par rapport au 1er semestre 2014 à données retraitées.

En juin, le groupe **Péters Surgical** a finalisé l'opération de croissance externe en Inde avec l'acquisition de la société Stéricat. Basée à New Dehli et spécialisée dans la suture chirurgicale, cette société permet au groupe de pénétrer le marché indien, en forte croissance, et de s'appuyer sur un deuxième site de production sur certaines gammes de produits. Stéricat réalise aujourd'hui 4,0 millions d'euros de chiffre d'affaires, dont 50 % hors Inde sur des zones géographiques pertinentes pour le groupe Péters. L'activité du groupe est en croissance +17 % sur le semestre, à périmètre comparable retraité des build-ups

**Vignal Lighting Group**, acquis en février 2014, réalise un chiffre d'affaires en progression de +14 %, notamment grâce aux synergies déployées entre l'activité historique du groupe et celle d'ABL Lights intégrée en avril 2014, ainsi qu'aux commandes de produits de technologie LED.

Dans le programme Eurazeo PME I, **Dessange International** enregistre un chiffre d'affaires en croissance de +5 %, notamment grâce à la bonne performance de ses ventes de licences Fantastic Sams et de produits aux USA ainsi qu'à un effet de change favorable. Le chiffre d'affaires de **Léon de Bruxelles** est stable par rapport 1er semestre 2014, malgré les difficultés de la conjoncture dans la restauration française.

L'EBITDA consolidé des participations s'élève 46,3 millions d'euros, soit une croissance de +79 % par rapport au 1er semestre 2014 en données publiées, de +34 % à périmètre Eurazeo constant. Retraitées des 8 build-ups et à périmètre Eurazeo constant, il progresse de +20 %. Cette progression est le résultat d'une bonne performance de la quasi-totalité des sociétés d'Eurazeo PME.



### **Eurazeo Croissance (4 sociétés, 2 % de l'ANR au 30 juin 2015)**

---

Au 1er semestre 2015, IES Synergy a réalisé un chiffre d'affaires en croissance à deux chiffres par rapport au 1er semestre 2014, en particulier grâce au développement de la charge externe rapide. Ce segment est en effet en très forte croissance, notamment aux Etats-Unis grâce aux accords conclus avec BMW et Bosch d'une part et ChargePoint d'autre part sur la distribution de Wallbox. Par ailleurs, IES a conclu en juillet un accord de joint-venture avec Wanma, un acteur majeur dans le déploiement de réseaux de charge en Chine, afin de développer une offre de chargeurs externes et embarqués pour servir le marché chinois en très forte expansion.

I-Pulse poursuit son développement commercial et produits avec i) la livraison à un acteur majeur de l'industrie du luxe d'ici à fin 2015 de la première machine destinée à la fabrication d'une pièce de packaging, et ii) l'ajout dans son offre produits d'un outil de stimulation des puits de pétrole de diamètre réduit, élargissant ainsi la taille du marché accessible. La division dédiée à l'exploration minière bénéficie de conditions de marché favorables et d'une technologie compétitive permettant d'augmenter son portefeuille de projets d'exploration. Cette division a actuellement 10 projets actifs, répartis sur 6 pays : Canada, Colombie, Pérou, Mongolie, Australie, et République Démocratique du Congo.

Fonroche poursuit son activité de développement de projets photovoltaïques à l'international et en France, dans le cadre des appels d'offres de la Commission de Régulation de l'Energie avec notamment la cession pour 35 M€ de 17,6 MWC de serres photovoltaïques dont Fonroche assurera la construction et la maintenance. La 1ère usine de méthanisation du groupe à Villeneuve-sur-Lot (47) est en cours de construction.

Le recul de l'activité de Fonroche s'explique par un retard dans l'avancement des chantiers de construction de centrales solaires pour des tiers en France. Ce retard ne remet cependant pas en question les objectifs annuels fixés par la société. L'EBITDA est en croissance par rapport au 1er semestre 2014, portée notamment par les bonnes performances de la production électrique.

## V. EVENEMENTS POSTERIEURS AU 30 JUIN 2015

### **Acquisition du groupe Flash Europe par Eurazeo PME**

---

Le 29 juillet 2015, Eurazeo PME a annoncé son investissement dans Flash Europe, leader européen du transport urgent et sensible (Premium Freight). En 2014, le groupe, présent dans 18 pays au travers de 38 agences, a réalisé la moitié de son chiffre d'affaires de 153 millions d'euros à l'international. Flash Europe a développé une plateforme digitale innovante de prévision et d'optimisation des transports ainsi que de nombreux partenariats avec des transporteurs par route et par air qui lui permettent de proposer une large gamme de solutions. Ses clients sont issus de différents secteurs industriels tels que l'automobile, l'aéronautique, l'électronique, le machinisme agricole. Flash Europe est également propriétaire d'une technologie unique en Europe de transport en température dirigée pour répondre aux exigences les plus spécifiques du secteur de la santé.

Eurazeo PME investit à cette occasion 32 millions d'euros en vue de soutenir l'ambitieux plan de développement 2020 proposé par l'équipe dirigeante. Eurazeo PME deviendra actionnaire à hauteur de 43 % du capital aux côtés de Philippe Higelin son dirigeant et de ses managers. Le closing de cette opération est prévu fin septembre 2015 et reste notamment soumis à l'obtention de l'autorisation des autorités de la concurrence compétentes.

## VI. ACTIF NET REEVALUE

## 1. Actif Net Réévalué au 30 juin 2015

Après l'attribution gratuite d'actions Eurazeo en mai 2015, l'Actif Net Réévalué d'Eurazeo au 30 juin 2015 ressort à 76,4 euros par action (5 478 millions d'euros), en hausse de +15,9 % comparé au 31 décembre 2014, porté principalement par l'évolution favorable des titres cotés sur le 1<sup>er</sup> semestre 2015 et les introductions en bourse réussies d'Elis et Europcar.

	% dét. <sup>(3)</sup>	Nb titres	Cours	ANR au 30 juin 2015	avec ANF à son ANR
			€	En M€	ANF @ 27,9 €
<b>Eurazeo Capital Coté</b>				<b>2 282,9</b>	
Europcar	43,29%	61 859 208	11,97	740,4	
Elis	35,12%	40 038 688	18,21	729,3	
Dette Elis				-108,0	
Elis net*				621,2	
Moncler	12,95%	32 363 814	16,93	547,9	
Accor	4,47%	10 510 003	47,97	504,2	
Dette nette Accor				-130,8	
Accor net* <sup>(1)</sup>				373,4	
<b>Eurazeo Capital Non Coté</b>				<b>873,9</b>	
<b>Eurazeo Croissance</b>				<b>129,4</b>	
<b>Eurazeo PME</b>				<b>274,0</b>	
<b>Eurazeo Patrimoine</b>				<b>326,7</b>	<b>374,2</b>
ANF Immobilier	49,67%	9 114 923	22,68	206,7	254,2
Autres <sup>(1)</sup>				120,0	
<b>Autres Titres</b>				<b>60,9</b>	
Eurazeo Partners <sup>(2)</sup>				40,4	
Autres				20,5	
<b>Trésorerie</b>				<b>1 507,5</b>	
<b>Impôts latents</b>				<b>-94,6</b>	<b>-103,9</b>
<b>Autocontrôle</b>	3,68%	2 675 646		<b>117,4</b>	
<b>Valeur totale des actifs après IS</b>				<b>5 478,2</b>	<b>5 516,3</b>
<b>ANR par action</b>				<b>76,4</b>	<b>76,9</b>
<b>Nombre d'actions</b>				<b>71 687 908</b>	<b>71 687 908</b>

(1) Dont principalement fonds Colyzeo et CIFA Fashion Business Center

(2) Les investissements d'Eurazeo dans Eurazeo Partners sont classés sur la ligne Eurazeo Partners

(3) Le % de détention correspond à la détention en direct d'Eurazeo, la détention via Eurazeo Partners étant classée dans la ligne Eurazeo Partners

## 2. Comparaison du 30 juin 2015 avec les 31 décembre et 30 juin 2014

(en millions d'euros)	30/06/2015		31/12/2014		30/06/2014	
	ANR	ANR avec ANF a son ANR	ANR	ANR avec ANF a son ANR	ANR	ANR avec ANF a son ANR
Eurazeo Capital	3 157	3 157	3 303	3 303	3 332	3 332
Eurazeo Capital cotés <sup>(1)</sup>	2 283	2 283	1 023	1 023	1 489	1 489
Eurazeo Capital non cotés	874	874	2 280	2 280	1 843	1 843
Eurazeo Croissance	129	129	113	113	123	123
Eurazeo PME	274	274	350	350	271	271
Eurazeo Patrimoine <sup>(1)</sup>	327	374	290	357	334	379
Autres Titres cotés	-	-	5	5	5	5
Autres Titres non cotés	61	61	63	63	63	63
Trésorerie	1 507	1 507	597	597	682	682
Dette non affectée	-	-	-	-	-	-
Autocontrôle	117	117	102	102	107	107
Impôts sur les plus-values latentes	(95)	(104)	(72)	(86)	(81)	(90)
<b>ANR</b>	<b>5 478</b>	<b>5 516</b>	<b>4 751</b>	<b>4 805</b>	<b>4 836</b>	<b>4 872</b>
Nombre d'actions ajusté <sup>(2)</sup>	71,7	71,7	72,0	72,0	72,6	72,6
<b>ANR par action ajusté</b>	<b>76,4</b>	<b>76,9</b>	<b>65,9</b>	<b>66,7</b>	<b>66,6</b>	<b>67,1</b>

(1) Les titres Accor détenus indirectement au travers des fonds Colyzeo sont classés sur la ligne relative à ces fonds

(2) Nombre d'actions ajusté des attributions gratuites d'actions, exprimé en millions

## 3. Méthodologie de valorisation

La méthodologie de valorisation est conforme aux recommandations faites par l'International Private Equity Valuation Board (IPEV). La valorisation des investissements non cotés est principalement fondée sur des multiples de comparables ou de transactions. Pour les investissements cotés, la valeur retenue est la moyenne sur 20 jours des cours pondérés des volumes. Dans le cas particulier d'Europcar, la moyenne des cours de bourse au 30 juin 2015 a été déterminée à compter du 26 juin 2015 (jour du début des négociations) soit sur 3 séances.

En outre, les valeurs retenues pour les investissements non cotés d'Eurazeo Capital et d'Eurazeo Croissance ont fait l'objet d'une revue détaillée effectuée par un évaluateur professionnel indépendant, Sorgem Evaluation, conformément à la lettre de mission signée. Cette revue conforte les valeurs retenues et constate que la méthodologie d'évaluation est conforme aux recommandations de l'IPEV. Concernant Eurazeo PME, les valorisations ont été revues par les commissaires aux comptes des fonds concernés.

## VII. GESTION DES RISQUES & LITIGES

### Gestion des risques

---

Les activités du Groupe sont exposées à certains facteurs de risques macroéconomiques et sectoriels, opérationnels, de marché, industriels, environnementaux et juridiques. Les principaux facteurs de risques auxquels le Groupe pourrait être confronté sont détaillés dans la section « Gestion des risques - Facteurs de risques et assurances » du rapport du directoire du document de référence 2014 déposé auprès de l'AMF le 2 avril 2015. Il n'y a pas eu d'évolution significative de ces risques au cours du premier semestre 2015.

### Litiges

---

Dans le cadre de la garantie donnée par Eurazeo lors de la cession de Groupe B&B Hotels concernant les litiges opposant les sociétés de Groupe B&B Hotels à certains anciens gérants mandataires, les appels en garantie à l'encontre d'Eurazeo ont donné lieu au versement de sommes représentant un total de 2 586 milliers d'euros en 2014. Aucune somme n'a été versée sur le premier semestre 2015.

Dans le litige opposant Eurazeo à Monsieur Gilbert Saada, la Cour d'Appel de Paris a, par un arrêt rendu le 9 juin 2015, rejeté l'ensemble des demandes de celui-ci et l'a condamné aux entiers dépens.

## VIII. TRANSACTION AVEC LES PARTIES LIEES

Les éléments de rémunérations fixées pour 2015 aux membres du Directoire, ainsi que les opérations sur titres mentionnées à l'article L 621-18-2 du Code Monétaire et Financier réalisées par ceux-ci sont mentionnées dans la section « Rémunération et Avantages de toute nature des mandataires sociaux » du rapport du directoire du document de référence 2014 déposé auprès de l'AMF le 2 avril 2015.

## **IX. COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES**

Etat de la situation financière  
consolidée.....32

Etat du résultat consolidé.....33

Etat des produits et des charges  
comptabilisés.....34

Etat de la variation des capitaux  
propres consolidés.....35

Tableau des flux de trésorerie  
consolidés .....36

Notes annexes aux états financiers  
consolidés .....37

## Etat de la situation financière consolidée

(En milliers d'euros)	Notes	30/06/2015 net	30/06/2014 net	31/12/2014 net
<b>ACTIF</b>				
Ecarts d'acquisition	5	429 039	2 340 692	2 478 453
Immobilisations incorporelles	5	481 423	1 378 559	1 526 408
Immobilisations corporelles	5	117 856	879 734	909 671
Immeubles de placement	6	1 291 795	945 785	1 057 159
Participations dans les entreprises associées	7.1	2 433 542	1 096 958	1 492 802
Actifs financiers disponibles à la vente	7.2	397 447	719 671	422 185
Autres actifs non courants		11 916	62 162	50 675
Actifs d'impôt différé		12 647	65 290	76 809
<b>Total des actifs non courants</b>		<b>5 175 665</b>	<b>7 488 851</b>	<b>8 014 162</b>
Stocks		98 355	137 521	165 294
Clients et autres débiteurs		205 901	1 406 935	1 376 347
Actifs d'impôt exigible		135 493	168 640	174 068
Actifs financiers disponibles à la vente	7.2	67 081	64 409	80 699
Autres actifs financiers		39 370	175 574	7 886
Flotte de véhicules		-	1 720 132	1 402 659
Autres actifs courants		13 152	73 793	54 842
Actifs financiers de gestion de trésorerie	11.1	14 943	39 383	49 359
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11.1	1 635 728	1 064 429	890 788
<b>Total des actifs courants</b>		<b>2 210 023</b>	<b>4 850 816</b>	<b>4 201 942</b>
Actifs destinés à être cédés	2.2	216 001	1 056 413	94 157
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>7 601 689</b>	<b>13 396 080</b>	<b>12 310 261</b>
<b>PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>				
Capital émis		221 480	210 934	210 934
Primes		30 671	30 671	30 671
Réserves consolidées		4 199 896	2 975 604	2 984 536
<b>Capitaux propres - Part du Groupe</b>		<b>4 452 047</b>	<b>3 217 209</b>	<b>3 226 141</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		467 787	158 742	296 357
<b>Capitaux propres</b>	<b>10.1</b>	<b>4 919 834</b>	<b>3 375 951</b>	<b>3 522 498</b>
<b>Intérêts relatifs aux participations dans les fonds d'investissement</b>		<b>372 787</b>	<b>410 836</b>	<b>334 795</b>
Provisions	9	7 493	39 696	45 113
Passifs liés aux avantages au personnel	9	41 400	184 517	198 187
Emprunts et dettes financières	8.1	1 478 396	4 033 717	4 263 559
Passifs d'impôt différé		171 447	456 171	485 039
Autres passifs non courants		38 041	92 545	119 285
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>1 736 777</b>	<b>4 806 646</b>	<b>5 111 183</b>
Provisions - part à moins d'un an	9	12 763	221 497	262 939
Passifs liés aux avantages au personnel - à moins d'un an	9	-	2 522	2 744
Dettes d'impôt exigible		23 429	44 407	50 552
Fournisseurs et autres créditeurs		151 938	1 129 826	1 003 165
Autres passifs		220 328	837 206	686 698
Autres passifs financiers		39 770	181 788	5 250
Concours bancaires courants et part des emprunts à moins d'un an	8.1	50 328	1 355 987	1 295 131
<b>Total des passifs courants</b>		<b>498 556</b>	<b>3 773 233</b>	<b>3 306 479</b>
Passifs directement liés aux actifs destinés à être cédés	2.2	73 735	1 029 414	35 306
<b>TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>		<b>7 601 689</b>	<b>13 396 080</b>	<b>12 310 261</b>

**Etat du résultat consolidé**

<i>(En milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/2015 (6 mois)	30/06/2014 (6 mois)	2014 (12 mois)
Produits de l'activité ordinaire	4.1	1 453 460	1 853 726	4 086 052
Autres produits et charges de l'activité	4.2	1 809 161	40 083	50 083
Achats consommés		(517 018)	(522 223)	(1 131 704)
Impôts et taxes		(29 071)	(29 298)	(57 838)
Charges de personnel		(306 591)	(520 753)	(1 086 245)
Charges externes		(463 515)	(474 749)	(1 022 957)
Dotations aux amortissements (hors incorporels liés aux acquisitions)		(25 624)	(133 712)	(287 692)
Dotations ou reprises de provisions		(15 999)	16 806	(14 028)
Variation de stocks de produits en cours et de produits finis		7 384	3 874	1 954
Autres produits et charges d'exploitation		(21 877)	(6 489)	(66 760)
<b>Résultat opérationnel avant autres produits et charges</b>		<b>1 890 310</b>	<b>227 265</b>	<b>470 865</b>
Dotations aux amortissements des incorporels liés aux acquisitions		(5 878)	(22 258)	(49 658)
Pertes de valeur sur écarts d'acquisition/participations dans les entreprises associées	7.1	(95 956)	(6 302)	(6 333)
Autres produits et charges opérationnels	4.3	(11 629)	(88 385)	(110 273)
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>1 776 847</b>	<b>110 320</b>	<b>304 601</b>
Produits et charges de trésorerie, d'équivalents de trésorerie et autres instruments financiers	8.2	(60 797)	(407)	(8 136)
Coût de l'endettement financier brut	8.2	(145 190)	(203 608)	(400 485)
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>8.2</b>	<b>(205 987)</b>	<b>(204 015)</b>	<b>(408 621)</b>
Autres produits et charges financiers	8.2	(10 429)	(24 660)	(43 756)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		(17 300)	11 927	55 317
Impôt		(22 559)	(11 794)	(20 362)
<b>RESULTAT NET</b>		<b>1 520 572</b>	<b>(118 222)</b>	<b>(112 821)</b>
Résultat net - Participations ne donnant pas le contrôle		248 575	(25 464)	(23 846)
<b>RESULTAT NET - Part du groupe</b>		<b>1 271 997</b>	<b>(92 758)</b>	<b>(88 975)</b>
Résultat par action	10.2	19,19	(1,39)	(1,30)
Résultat dilué par action	10.2	19,19	(1,39)	(1,30)

Un tableau de passage de la présentation du compte de résultat format IFRS au compte de résultat format analytique est présenté dans la section III du rapport financier semestriel.

## Etat des produits et des charges comptabilisés

Conformément à la norme IAS 1 révisée, Eurazeo est tenue de présenter le total des produits et des charges comptabilisés indirectement (c'est-à-dire via le résultat net de la période) et directement dans les capitaux propres :

(En milliers d'euros)	Notes	30/06/2015 (6 mois)	30/06/2014 (6 mois)	2014 (12 mois)
<b>Résultat net de la période</b>		<b>1 520 572</b>	<b>(118 222)</b>	<b>(112 821)</b>
Gains (pertes) résultant de l'évaluation à la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente		1 626	(2 460)	3 747
Reclassement de la réserve de juste valeur en compte de résultat		(2 828)	-	-
<b>Total variation de la réserve de juste valeur</b>		<b>(1 202)</b>	<b>(2 460)</b>	<b>3 747</b>
Effets impôt		-	140	-
<b>Réserve de juste valeur - nette (recyclable)</b>		<b>(1 202)</b>	<b>(2 320)</b>	<b>3 747</b>
Gains (pertes) résultant de l'évaluation à la juste valeur des instruments de couverture		7 643	(41 617)	(50 399)
Reclassement de la réserve de couverture en compte de résultat *	8.2	57 568	8 906	18 758
<b>Total variation de la réserve de couverture</b>		<b>65 211</b>	<b>(32 711)</b>	<b>(31 641)</b>
Effets impôt		(11 834)	1 144	(722)
<b>Réserve de couverture - nette (recyclable)</b>		<b>53 377</b>	<b>(31 567)</b>	<b>(32 363)</b>
<b>Reconnaissance des pertes et gains actuariels en capitaux propres</b>		<b>(7 442)</b>	<b>(16 901)</b>	<b>(46 728)</b>
Effets impôt		(1 567)	-	7 297
<b>Pertes et gains actuariels - nets (non recyclable)</b>		<b>(9 009)</b>	<b>(16 901)</b>	<b>(39 431)</b>
Gains (pertes) résultant des différences de conversion		37 402	27 664	34 870
Reclassement de la réserve de conversion en compte de résultat		18 062	(3 155)	18 111
<b>Réserves de conversion (recyclable)</b>		<b>55 464</b>	<b>24 509</b>	<b>52 981</b>
<b>TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES DIRECTEMENT ENREGISTRÉS DANS LES CAPITAUX PROPRES</b>		<b>98 630</b>	<b>(26 279)</b>	<b>(15 066)</b>
<b>TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISÉS</b>		<b>1 619 202</b>	<b>(144 501)</b>	<b>(127 887)</b>
Attribuables aux :				
- Actionnaires d'Eurazeo		1 351 903	(113 047)	(97 385)
- Participations ne donnant pas le contrôle		267 299	(31 454)	(30 502)

\* En 2015, dont + 2 475 milliers d'euros d'incidence des groupes mis en équivalence

La variation de la réserve de juste valeur résulte de la variation de juste valeur des actifs disponibles à la vente, (titres Danone et Colyzeo).

La variation de la réserve de couverture résulte de la variation de la juste valeur des dérivés éligibles à la comptabilité de couverture. Le recyclage de la réserve de couverture est essentiellement lié aux cessions des titres Elis et Europcar.

Les écarts actuariels relatifs à l'évaluation des avantages au

personnel correspondent à l'incidence du changement des hypothèses d'évaluation (taux d'actualisation de l'obligation, taux d'augmentation des salaires, taux d'augmentation des retraites et rentabilité attendue des actifs du régime) de l'obligation relative aux régimes à prestations définies.

Le reclassement de la réserve de conversion au compte de résultat résulte essentiellement des recyclages faisant suite aux cessions des titres Elis, Europcar et Accor.

## Etat de la variation des capitaux propres consolidés

(En milliers d'euros)	Capital émis	Primes liées au capital	Réserves de juste valeur	Réserves de couverture	Réserves de conversion	Réserves sur paiements en actions	Titres d'autocontrôle	Ecarts actuariels	Impôt différé	Résultats accumulés non distribués	Total Capitaux propres part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total Capitaux propres
<b>Solde au 1er janvier 2014</b>	199 178	-	96 332	(44 871)	(60 126)	93 809	(88 223)	(78 273)	27 866	3 144 725	3 290 417	155 375	3 445 792
Résultat net de la période	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(92 758)	(92 758)	(25 464)	(118 222)
Gains (pertes) comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	(2 460)	(24 683)	21 003	-	-	(15 486)	1 337	-	(20 289)	(5 990)	(26 279)
<b>Total produits et charges comptabilisés</b>	-	-	(2 460)	(24 683)	21 003	-	-	(15 486)	1 337	(92 758)	(113 047)	(31 454)	(144 501)
Augmentations de capital	9 959	-	-	-	-	-	-	-	-	(9 959)	-	-	-
Titres d'auto contrôle	-	-	-	-	-	-	5 485	-	-	(4 164)	1 321	-	1 321
Dividendes versés aux actionnaires	1 797	30 671	-	-	-	-	-	-	-	(75 331)	(42 863)	(10 220)	(53 083)
Transactions avec les actionnaires ne détenant pas le contrôle	-	-	-	-	-	-	-	-	-	767	767	33 289	34 056
Autres variations	-	-	-	-	-	4 621	-	-	-	75 993	80 614	11 752	92 366
<b>Solde au 30 juin 2014</b>	210 934	30 671	93 872	(69 554)	(39 123)	98 430	(82 738)	(93 759)	29 203	3 039 273	3 217 209	158 742	3 375 951
Résultat net de la période	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3 783	3 783	1 618	5 401
Gains (pertes) comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	6 202	4 581	23 532	-	-	(27 214)	4 778	-	11 879	(666)	11 213
<b>Total produits et charges comptabilisés</b>	-	-	6 202	4 581	23 532	-	-	(27 214)	4 778	3 783	15 662	952	16 614
Augmentations de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Titres d'auto contrôle	-	-	-	-	-	-	6 704	-	-	(29 719)	(23 015)	-	(23 015)
Dividendes versés aux actionnaires	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1 197	1 197
Transactions avec les actionnaires ne détenant pas le contrôle	-	-	-	-	-	-	-	-	-	11 287	11 287	70 145	81 432
Autres variations	-	-	-	-	-	3 330	-	-	(9 341)	11 009	4 998	65 321	70 319
<b>Solde au 31 décembre 2014</b>	210 934	30 671	100 074	(64 973)	(15 591)	101 760	(76 034)	(120 973)	24 640	3 035 633	3 226 141	296 357	3 522 498
Résultat net de la période	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1 271 997	1 271 997	248 575	1 520 572
Gains (pertes) comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	(1 202)	53 806	46 773	-	-	(7 773)	(11 698)	-	79 906	18 724	98 630
<b>Total produits et charges comptabilisés</b>	-	-	(1 202)	53 806	46 773	-	-	(7 773)	(11 698)	1 271 997	1 351 903	267 299	1 619 202
Augmentations de capital	10 546	-	-	-	-	-	-	-	-	(10 546)	-	-	-
Titres d'auto contrôle	-	-	-	-	-	-	(18 566)	-	-	(13 635)	(32 201)	-	(32 201)
Dividendes versés aux actionnaires	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(79 256)	(79 256)	(54 031)	(133 287)
Transactions avec les actionnaires ne détenant pas le contrôle	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(12 161)	(12 161)	(45 788)	(57 949)
Autres variations	-	-	-	-	-	2 269	-	-	-	(4 648)	(2 379)	3 950	1 571
<b>Solde au 30 juin 2015</b>	221 480	30 671	98 872	(11 167)	31 182	104 029	(94 600)	(128 746)	12 942	4 187 384	4 452 047	467 787	4 919 834

4 199 896

## Tableau des flux de trésorerie consolidés

(En milliers d'euros)	Notes	30/06/2015 (6 mois)	30/06/2014 (6 mois)	2014 (12 mois)
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE</b>				
<b>Résultat net consolidé</b>		<b>1 520 572</b>	<b>(118 222)</b>	<b>(112 821)</b>
Dotations nettes aux amortissements et provisions		140 885	210 923	424 713
Pertes de valeur (y compris sur actifs disponibles à la vente)		3 206	(15 663)	4 406
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur		(12 976)	18 533	29 168
Paielements en actions		2 049	2 249	4 569
Autres produits et charges calculés		5 633	(10 325)	(8 010)
Plus et moins-values de cession, profits et pertes de dilution		(1 808 054)	(45 923)	(73 103)
Quote-part de résultats liée aux sociétés mises en équivalence		17 300	(11 927)	(55 317)
Dividendes (hors sociétés du secteur "holding")		-	(13)	(14 990)
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt</b>		<b>(131 385)</b>	<b>29 632</b>	<b>198 615</b>
Coût de l'endettement financier net	8.2	205 987	204 015	408 621
Impôt		22 559	11 794	20 362
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>		<b>97 161</b>	<b>245 441</b>	<b>627 598</b>
Impôts versés		(39 011)	(39 013)	(86 625)
Acquisitions/Cessions de flottes de véhicules		(553 410)	(448 096)	(91 466)
Variation du besoin en fonds de roulement ("B.F.R.") lié à la flotte de véhicules		158 663	176 279	(74 025)
Variation du besoin en fonds de roulement ("B.F.R.")		16 770	918	14 316
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE GENERES PAR L'ACTIVITE</b>	<b>11.2</b>	<b>(319 827)</b>	<b>(64 471)</b>	<b>389 798</b>
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>				
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations incorporelles		(28 820)	(9 904)	(22 286)
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations incorporelles		1 112	48	82
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles		(10 528)	(126 106)	(262 954)
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles		696	94 830	96 388
Décaissements liés aux acquisitions d'immeubles de placement		(65 843)	(56 884)	(190 416)
Encaissements liés aux cessions d'immeubles de placement		39 179	19 556	31 448
Décaissements liés aux acquisitions d'actifs financiers non courants				
. Titres de participation		(201 640)	(272 255)	(916 282)
. Actifs financiers disponibles à la vente		(20 871)	(10 652)	(66 334)
. Autres actifs financiers non courants		(28 396)	(26 095)	(29 321)
Encaissements liés aux cessions d'actifs financiers non courants				
. Titres de participation		1 542 366	119 023	135 036
. Actifs financiers disponibles à la vente		29 146	15 651	359 474
. Autres actifs financiers non courants		179 386	-	1 557
Incidence des variations de périmètre		(247 014)	21 005	18 300
Dividendes des participations associées		10 390	24 296	27 795
Variation des actifs financiers de gestion de trésorerie		4 670	19 063	16 775
Autres flux d'investissement		-	-	(6 746)
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>	<b>11.3</b>	<b>1 203 833</b>	<b>(188 424)</b>	<b>(807 484)</b>
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>				
Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital		-	-	-
- versées par les actionnaires de la société mère		-	-	-
- versées par les minoritaires des sociétés intégrées		467 399	4 654	80 441
- versées par les co-investisseurs d'Eurazeo Partners		-	33	33
Sommes reçues lors de l'exercice des stocks options				
Rachats et reventes d'actions propres		(32 279)	1 281	(21 730)
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice				
- versés aux actionnaires de la société mère	10.1	(79 257)	(42 863)	(42 863)
- versés aux minoritaires des sociétés intégrées		(115 101)	(5 113)	(8 934)
Encaissements liés aux nouveaux emprunts		792 929	1 425 000	2 775 579
Remboursement d'emprunts		(1 021 666)	(1 120 158)	(2 354 951)
Versement soulte		-	-	(2 000)
Intérêts financiers nets versés		(127 102)	(169 094)	(348 408)
Autres flux liés aux opérations de financement		(783)	(2 468)	(5 123)
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>	<b>11.4</b>	<b>(115 860)</b>	<b>91 272</b>	<b>72 044</b>
<b>Variation de trésorerie</b>		<b>768 146</b>	<b>(161 623)</b>	<b>(345 642)</b>
<b>Trésorerie à l'ouverture</b>		<b>856 112</b>	<b>1 197 923</b>	<b>1 197 923</b>
Autres variations		-	-	-
Incidence de la variation du cours des devises sur la trésorerie		2 574	2 500	3 831
<b>TRESORERIE A LA CLOTURE (nette des découverts bancaires)</b>	<b>11.1</b>	<b>1 626 832</b>	<b>1 038 800</b>	<b>856 112</b>
<i>dont trésorerie à accès restreint</i>		<i>7 323</i>	<i>86 921</i>	<i>89 267</i>

## Notes annexes aux états financiers consolidés

### NOTE 1 Principes généraux ..... 38

- 1.1. Bases d'évaluation utilisées pour l'établissement des comptes consolidés .....38
- 1.2. Estimations et jugements comptables déterminants .....39

### NOTE 2 Périmètre de consolidation ..... 41

- 2.1. Evolution du périmètre de consolidation.....41
- 2.2. Reclassement IFRS 5 - groupe d'actifs destinés à être cédés....42

### NOTE 3 Information sectorielle ..... 44

- 3.1. Information sectorielle au 30 juin 2015 .....45
- 3.2. Information sectorielle au 30 juin 2014.....46
- 3.3. Information sectorielle au 31 décembre 2014 .....46

### NOTE 4 Données opérationnelles ..... 47

- 4.1. Produits de l'activité ordinaire ...47
- 4.2. Autres produits et charges de l'activité.....48
- 4.3. Résultat opérationnel et autres produits et charges opérationnels.....49

### NOTE 5 Immobilisations incorporelles et corporelles ..... 49

- 5.1. Ecart d'acquisition, immobilisations corporelles et incorporelles .....49
- 5.2. Pertes de valeurs sur actifs immobilisés .....49

### NOTE 6 Immeubles de placement ..... 50

- 6.1. Expertises immobilières.....51

### NOTE 7 Entreprises associées et actifs financiers disponibles à la vente..51

- 7.1. Participations dans les entreprises associées..... 51
- 7.2. Actifs financiers disponibles à la vente ..... 53

### NOTE 8 Financement et Instruments financiers .....54

- 8.1. Dette financière nette ..... 54
- 8.2. Résultat financier ..... 56

### NOTE 9 Provisions .....56

### NOTE 10 Capitaux propres et résultat par action .....57

- 10.1. Capitaux propres..... 57
- 10.2. Résultat par action ..... 58

### NOTE 11 Détail des flux de trésorerie ....58

- 11.1. Actifs de trésorerie ..... 58
- 11.2. Flux nets de trésorerie générés par l'activité..... 59
- 11.3. Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement ..... 59
- 11.4. Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement..... 59

### NOTE 12 Autres informations .....60

- 12.1. Evènements post-clôture..... 60
- 12.2. Engagements hors bilan ..... 60

## NOTE 1 PRINCIPES GENERAUX

---

Les comptes consolidés semestriels résumés du groupe Eurazeo au 30 juin 2015 ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS et doivent donc être lus en relation avec les états financiers consolidés annuels du groupe Eurazeo établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union Européenne pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Ces comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire d'Eurazeo du 28 juillet 2015. Ils ont fait l'objet d'un examen par le Comité d'Audit du 29 juillet 2015 ainsi que par le Conseil de Surveillance du 30 juillet 2015.

### **Particularités propres aux comptes semestriels**

Dans le cadre des arrêtés intermédiaires, la charge d'impôt (courante et différée) est calculée en appliquant au résultat taxable de la période le taux d'impôts effectif moyen annuel estimé pour l'année en cours.

Le produit des activités ordinaires, le résultat opérationnel et l'ensemble des indicateurs opérationnels (dont le besoin en fonds de roulement) sont caractérisés par une certaine saisonnalité. Ce phénomène est d'amplitude variable selon les secteurs d'activité du Groupe.

En conséquence, les résultats intermédiaires au 30 juin 2015 ne sont pas nécessairement indicatifs de ceux pouvant être attendus pour l'ensemble de l'exercice 2015.

### **1.1. Bases d'évaluation utilisées pour l'établissement des comptes consolidés**

---

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés sont conformes aux normes et interprétations IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2015 et disponibles sur le site suivant : [http://ec.europa.eu/finance/accounting/ias/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/finance/accounting/ias/index_fr.htm).

Les comptes consolidés semestriels sont établis selon la convention du coût historique à l'exception des immeubles de placement, des instruments financiers dérivés et des actifs financiers disponibles à la vente qui sont évalués à la juste valeur. Les états financiers sont présentés en milliers d'euros.

Les principes comptables retenus sont identiques à ceux appliqués dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, et décrits dans les notes aux états financiers consolidés établis pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, à l'exception de l'adoption de l'interprétation suivante qui est d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2015 et n'ont pas eu d'impact significatif sur la période :

- L'interprétation IFRIC 21 : *Taxes prélevées par une autorité publique*, applicable pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2014.

Les principes retenus ne diffèrent pas des normes IFRS telles que publiées par l'IASB. Par ailleurs, le Groupe n'a pas anticipé de norme et interprétation dont l'application n'est pas obligatoire en 2015 :

- L'amendement à la norme IAS 19 : *Régimes à prestations définies : contributions des membres du personnel*, applicable pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> février 2015 ;
- Les amendements aux normes IAS 16 et à IAS 38 : *Clarification sur les modes d'amortissement acceptables*, applicables pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016 (non adoptés par l'Union Européenne) ;
- La norme IFRS 14 : *Comptes de report réglementaires*, applicable pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016 (non adopté par l'Union Européenne) ;
- L'amendement à la norme IFRS 11 : *Partenariats : Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans une entreprise commune*, applicables pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016 (non adopté par l'Union Européenne) ;
- La norme IFRS 15 : *Produits provenant de contrats avec les clients*, applicable pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017 (non adopté par l'Union Européenne) ;
- La norme IFRS 9 et Compléments à la norme IFRS 9 : *Instruments financiers : classification et évaluation*, applicable pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018 (non adopté par l'Union Européenne).

Le processus de détermination par Eurazeo des impacts potentiels de ces nouvelles normes ou amendements de norme sur les comptes consolidés du Groupe est en cours. Aucun impact significatif n'est attendu sur les comptes.

## **1.2. Estimations et jugements comptables déterminants**

---

Pour établir ses comptes consolidés semestriels, Eurazeo doit procéder à des estimations et émettre des hypothèses qui affectent la valeur comptable de certains éléments d'actifs et de passifs, de produits et de charges, ainsi que les informations données dans certaines notes de l'annexe. Eurazeo revoit ses estimations et appréciations de manière régulière pour prendre en compte l'expérience passée et les autres facteurs jugés pertinents au regard des conditions économiques.

En fonction de l'évolution de ces hypothèses ou de conditions différentes de celles qui avaient été prévues, les montants figurant dans ses futurs états financiers pourraient différer des estimations actuelles.

### **1.2.1. Estimations et hypothèses comptables déterminantes**

Les estimations réalisées et les hypothèses retenues pour l'établissement des états financiers pour l'exercice clos le 30 juin 2015 portent sur :

- La valeur recouvrable des écarts d'acquisition et des immobilisations incorporelles à durée de vie indéterminée (cf. Note 5) ;
- La juste valeur des immeubles de placement (cf. Note 6) ;
- La valeur recouvrable des participations dans les entreprises associées (cf. Note 7) ;
- Les provisions pour risques et charges (cf. Note 9).

### **1.2.2. Jugements déterminants lors de l'application des méthodes comptables**

Afin de préparer des états financiers conformes aux méthodes comptables du Groupe, Eurazeo a fait des hypothèses, en plus de celles qui nécessitent le recours à des estimations, dont certaines ont un effet significatif sur les montants comptabilisés dans les états financiers.

Ces hypothèses sont identiques à celles appliquées aux états financiers consolidés établis pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, exception faite des changements de méthode de consolidation des investissements dans Elis et Europcar.

Elles portent sur :

- L'appréciation du caractère significatif ou durable des pertes de valeur sur les actifs financiers disponibles à la vente ;
- La comptabilisation des intérêts détenus par les co-investisseurs dans le cadre des fonds Eurazeo Partners ;
- Changement de méthode de consolidation des investissements dans Elis et Europcar :

Les sociétés Elis et Europcar ont été introduites sur le marché réglementé d'Euronext Paris respectivement les 10 février et 26 juin 2015. Du fait de ces opérations, la participation d'Eurazeo a été fortement diluée à un montant inférieur à 50% (en intérêt et en contrôle), avant même exercice de l'option de surallocation.

Afin, de tenir compte de cette dilution, une nouvelle gouvernance, profondément modifiée, a été mise en place : organisation autour d'un directoire et d'un conseil de surveillance, entrée de membres indépendants au conseil (et dans les comités spécialisés), perte de la

majorité des sièges par Eurazeo, abandon de la présidence du conseil, organisation pour une plus forte indépendance du directoire...

L'ensemble de ces éléments a induit la perte de contrôle d'Eurazeo sur ses participations Elis et Europcar qui sont désormais consolidées par mise en équivalence (par simplification à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2015 pour Elis et à compter du 30 juin 2015 pour Europcar).

Conformément aux normes IFRS, un résultat de cession a été calculé sur l'ensemble des participations dans Elis et Europcar et non pas sur la seule quote-part effectivement cédée.

## **NOTE 2 PERIMETRE DE CONSOLIDATION**

---

Les participations non consolidées par Eurazeo ne présentent pas un caractère significatif par rapport aux comptes consolidés de l'ensemble des entreprises incluses dans le périmètre de consolidation.

### **2.1. Evolution du périmètre de consolidation**

---

Les principales évolutions du périmètre de consolidation au cours de l'exercice clos le 30 juin 2015 sont les suivantes :

#### **ACCOR**

---

Le 25 mars 2015, dans le cadre d'un placement accéléré auprès d'investisseurs institutionnels conjointement mené avec Colony Capital, Legendre Holding 19 a cédé 11,0 millions d'actions Accor, soit 4,7 % du capital de la société au prix de 48,75 € par action, ce qui représente un montant total de 536 millions d'euros.

Le pacte d'actionnaires conclu avec Colony Capital reste en vigueur. Le concert continue à détenir 11,2 % et 19,4 % du capital et des droits de vote de la société et conserve ses quatre mandats au sein du Conseil d'Administration jusqu'au renouvellement prévu à l'Assemblée Générale 2016. Les titres Accor sont toujours consolidés par mise en équivalence.

#### **ELIS**

---

Le 10 février 2015, Elis a annoncé le succès de son introduction en bourse. L'offre a été souscrite pour un montant d'environ 854 millions d'euros après exercice de l'option de sur-allocation. Elis a levé 700 millions d'euros dans le cadre d'une émission d'actions nouvelles.

Legendre Holding 27 a cédé 11,6 millions de titres (y compris option de sur-allocation) au prix de 13,00 euros par action (prix d'introduction). Au 30 juin 2015, suite à cette opération, Eurazeo détient 42,03 % des droits de vote et 35,12 % du capital de la société.

### **EURAZEO PME**

---

La cession de Gault & Frémont, annoncée fin 2014, a été finalisée au cours du premier semestre 2015. Le prix de cession pour Eurazeo PME est de 16,4 millions d'euros.

### **EUROPCAR**

---

Le 26 juin 2015, Europcar a annoncé le succès de son introduction en Bourse sur le marché réglementé d'Euronext Paris. Le prix d'émission a été fixé à 12,25 euros par action.

Au 30 juin 2015, suite à cette opération, Eurazeo détient 49,75 % des droits de vote et 43,29 % du capital de la société.

### **MONCLER**

---

Le 14 mai 2015, Eurazeo a annoncé, par l'intermédiaire d'Ecip M, la cession de 19,5 millions d'actions Moncler, représentant 7,8 % du capital de la société pour un montant total d'environ 340 millions d'euros.

A l'issue de cette opération, Ecip M détient 15,5% du capital de Moncler et la participation économique d'Eurazeo s'élève à 13% du capital.

Eurazeo conserve, en accord avec la Société, ses trois mandats au sein du Conseil d'Administration. Les titres Moncler sont toujours consolidés par mise en équivalence.

## **2.2. Reclassement IFRS 5 - groupe d'actifs destinés à être cédés**

---

Au 30 juin 2015, les actifs et passifs destinés à être cédés présents correspondent aux immeubles de placement destinés à être cédés (ANF Immobilier) et aux actifs et passifs afférents au groupe Cap Vert Finance (Eurazeo PME).

Les actifs et passifs destinés à être cédés présents au 31 décembre 2014 correspondaient aux immeubles de placement destinés à être cédés (ANF Immobilier) et aux actifs et passifs afférents au groupe Gault & Frémont (Eurazeo PME). Le groupe Gault & Frémont a été cédé début 2015.

Au 30 juin 2014, les actifs et passifs destinés à être cédés étaient composés des actifs et passifs afférents aux groupes 3SP Group et APCOA.

Les actifs et passifs correspondants qui ont été reclassés, conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », au 30 juin 2015 au bilan, sont présentés ci-dessous :

<i>(En milliers d'euros)</i>	Note	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014
<b>Actifs non courants</b>				
Ecarts d'acquisition		48 687	519 183	3 348
Immobilisations incorporelles		34 190	173 271	12 514
Immobilisations corporelles		1 693	99 212	9 208
Immeubles de placement destinés à être cédés	6	82 791	55 741	47 562
Participations dans les entreprises associées		-	1 701	-
Actifs financiers disponibles à la vente		332	966	36
Autres actifs non courants		-	6 924	-
Actifs d'impôts différés		46	9 436	-
<b>Actifs courants</b>				
Stocks		6 410	17 914	7 856
Clients et autres débiteurs		25 678	75 703	7 988
Actifs d'impôts exigibles		986	13 306	713
Autres actifs non courants		1 235	11 952	202
Trésorerie et équivalents		13 953	71 105	4 730
<b>ACTIFS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS</b>		<b>216 001</b>	<b>1 056 413</b>	<b>94 157</b>

<i>(En milliers d'euros)</i>	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014
<b>Passifs non courants</b>			
Provisions	241	19 733	-
Passifs liées aux avantages au personnel	366	3 420	1 040
Emprunts et dettes financières	28 150	37 709	15 651
Passifs d'impôts différés	10 121	61 091	4 422
Autres passifs non courants	3 747	1 965	-
<b>Passifs courants</b>			
Provisions - part à moins d'un an	115	19 710	20
Dettes d'impôts exigible	873	2 597	-
Fournisseurs et autres crédateurs	26 752	94 186	6 408
Autres passifs	-	85 442	2 955
Concours bancaires courants et part des emprunts à moins d'un an	3 370	703 560	4 810
<b>PASSIFS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS</b>		<b>73 735</b>	<b>1 029 414</b>

### NOTE 3 INFORMATION SECTORIELLE

---

Conformément à la norme IFRS 8 « Secteurs Opérationnels », l'information sectorielle est présentée en cohérence avec le reporting interne et l'information présentée au principal décideur opérationnel (Directoire d'Eurazeo) aux fins de prises de décisions concernant l'affectation de ressources au secteur et l'évaluation de sa performance.

Les secteurs opérationnels du groupe Eurazeo peuvent se répartir au sein des cinq pôles d'activités suivants :

- **« Holding »** : activité d'investissement dans des participations non consolidées et activité de fonds de co-investissement.  
Chaque société contribue au secteur opérationnel « Holding ».
- **« Eurazeo Capital »** : ce pôle investit dans les entreprises de plus 150/200 M€ de valeur d'entreprise.  
Chaque investissement est constitutif d'un secteur opérationnel.
- **« Eurazeo PME »** : ce pôle investit dans des petites et moyennes entreprises performantes et ambitieuses dont la valeur d'entreprise est inférieure à 150/200 M€, leaders sur leur marché et dotées d'une forte capacité à valoriser des opérations de croissance.  
Le pôle « Eurazeo PME » est constitutif d'un secteur opérationnel unique.
- **« Eurazeo Croissance »** : ce pôle détecte et accompagne des entreprises à fort potentiel de croissance positionnées sur des marchés prometteurs.  
Le pôle « Eurazeo Croissance » est constitutif d'un secteur opérationnel unique.
- **« Eurazeo Patrimoine »** : ce dernier regroupe les activités de gestion et d'investissement d'actifs immobiliers d'Eurazeo.  
Les investissements dans ANF Immobilier et dans CIFA Fashion Business Center ainsi que chacun des investissements réalisés dans le secteur « Eurazeo Patrimoine » sont constitutifs d'un secteur opérationnel.

Les principaux indicateurs de performance, selon les secteurs opérationnels, sont les suivants :

- l'EBIT ajusté (« earning before interests and taxes »),
- l'EBITDA ajusté (« earning before interests, taxes, amortization and depreciation ») ou le Corporate EBITDA ajusté,
- la dette nette ajustée (avant ou après frais de financement).

Les ajustements effectués entre le résultat opérationnel avant autres produits et charges et les divers indicateurs de performance du compte de résultat correspondent essentiellement à :

- des ajustements d'éléments non récurrents : frais de restructuration, frais d'acquisition, charges d'amortissement d'actifs reconnus lors d'acquisitions, changements de méthode et d'estimation ;
- un reclassement de l'estimation de la part des charges d'intérêts incluse dans les loyers de location opérationnelle (spécifique à l'activité d'Europcar) ;

- la variation de la juste valeur des immeubles de placement (ANF Immobilier).

Le principal ajustement effectué au niveau de la dette nette correspond à la prise en compte de la dette relative aux locations opérationnelles (spécifique à l'activité d'Europcar).

Ces éléments ajustés ont été directement calculés à partir des contributions IFRS de chacun des secteurs opérationnels et peuvent être directement rapprochés des comptes consolidés publiés.

### 3.1. Information sectorielle au 30 juin 2015

#### COMPTE DE RESULTAT SECTORIEL

(en millions d'euros)	2015 (6 mois)	Holding	Eurazeo Capital				Eurazeo PME <sup>(2)</sup>	Eurazeo Croissance	Eurazeo Patrimoine		Total
			Europcar	Asmodee	Autres	Total			ANF	Colyzeo <sup>(1)</sup>	
Chiffre d'affaires	2 110,1	680,3	960,5	103,3	0,2	1 064,0	342,5	-	23,2	-	23,2
Eliminations intragroupe et autres retraitements	(656,7)	(656,5)			(0,2)	(0,2)	-	-	-	-	-
<b>Produits de l'activité ordinaire</b>	<b>1 453,4</b>	<b>23,8</b>	<b>960,5</b>	<b>103,3</b>	<b>-</b>	<b>1 063,8</b>	<b>342,5</b>	<b>-</b>	<b>23,2</b>	<b>-</b>	<b>23,2</b>
<b>Résultat opérat. av. autres prod. &amp; charges</b>	<b>1 890,3</b>	<b>1 615,3</b>	<b>29,6</b>	<b>9,3</b>	<b>161,2</b>	<b>200,1</b>	<b>37,2</b>	<b>(0,0)</b>	<b>28,1</b>	<b>9,7</b>	<b>37,8</b>
Variation de juste valeur des immeubles									(12,6)		
Résultat sur cession immeubles ANF Immobilier									(0,3)		
Cession Gault et Fremont							(4,3)				
Ch. intérêts incluses dans loyers loc. opérationnelle			25,7								
Charges de restructuration			55,8						0,6		
Autres éléments non récurrents			0,1	2,9							
Autres			(10,5)	0,3					0,4		
<b>EBIT ajusté</b>	<b>162,1</b>		<b>100,6</b>	<b>12,6</b>			<b>32,9</b>	<b>(0,0)</b>	<b>16,1</b>		
<b>% Marge EBIT ajusté</b>			<b>10,5%</b>								
Dotations/reprises amortissements et provisions			16,0	1,1			8,8		0,3		
Ch. intérêts incluses dans loyers loc. opérationnelle			(25,7)								
Frais de financement de la flotte			(30,8)								
<b>EBITDA ajusté / Corporate EBITDA ajusté</b>			<b>60,2</b>	<b>13,7</b>			<b>41,7</b>		<b>16,3</b>		
<b>% Marge EBITDA ajusté</b>			<b>6,3%</b>	<b>13,3%</b>			<b>12,2%</b>		<b>70,3%</b>		

(1) Société portant les investissements dans Colyzeo et Colyzeo II.

(2) La somme des EBIT des participations majoritaires s'élève à 37,5 millions d'euros et la somme des EBITDA des participations majoritaires à 46,3 millions d'euros

#### DETTE NETTE SECTORIELLE

(en millions d'euros)	30/06/2015	Holding Total	Eurazeo Capital			Eurazeo PME <sup>(2)</sup>	Eurazeo Croissance	Eurazeo Patrimoine		Total
			Asmodee	LH19 <sup>(1)</sup>	Total			ANF	CIFA	
Dettes financières	1 528,6	134,6	110,8	149,5	260,2	373,8	-	579,1	181,0	760,1
Actifs de trésorerie	(1 650,6)	(1 520,2)	(23,7)	(0,0)	(23,7)	(77,3)	(0,0)	(13,5)	(16,0)	(29,5)
<b>Dettes nettes IFRS</b>	<b>(122,0)</b>	<b>(1 385,6)</b>	<b>87,1</b>	<b>149,4</b>	<b>236,5</b>	<b>296,5</b>	<b>(0,0)</b>	<b>565,6</b>	<b>165,0</b>	<b>730,6</b>
Eliminations intragroupe								16,4		
Autres ajustements			(0,1)			(4,0)		(51,1)		
<b>Dettes nettes IFRS ajustées</b>			<b>87,0</b>	<b>149,4</b>		<b>292,6</b>		<b>530,9</b>		
Frais de financement			6,1							
<b>Dettes nettes ajustées hors frais de financement</b>			<b>93,1</b>							

(1) Dette associée aux titres Accor

(2) Hors holding

Une information détaillée sur l'échéance des dettes ainsi que sur la nature des covenants est présentée en Note 8.1.

## 3.2. Information sectorielle au 30 juin 2014

### COMPTE DE RESULTAT SECTORIEL

(en millions d'euros)	2014 (6 mois)	Holding	Eurazeo Capital					Eurazeo PME <sup>(2)</sup>	Eurazeo Croissance	Eurazeo Patrimoine		Total
			Europcar	Elis	Asmodée	Autres	Total			ANF	Colyzeo <sup>(1)</sup>	
Chiffre d'affaires	1 910,7	94,7	869,0	644,3	66,5	0,4	1 580,1	193,1	23,6	19,2		19,2
Eliminations intragroupe et autres retraitements	-57,0	-56,6				-0,4	-0,4					
<b>Produits de l'activité ordinaire</b>	<b>1 853,7</b>	<b>38,1</b>	<b>869,0</b>	<b>644,3</b>	<b>66,5</b>		<b>1 579,7</b>	<b>193,1</b>	<b>23,6</b>	<b>19,2</b>		<b>19,2</b>
<b>Résultat opérat. av. autres prod. &amp; charges</b>	<b>227,3</b>	<b>54,7</b>	<b>49,7</b>	<b>103,6</b>	<b>5,8</b>	<b>3,0</b>	<b>162,0</b>	<b>15,2</b>	<b>-4,8</b>	<b>-6,5</b>	<b>6,5</b>	<b>0,0</b>
Variation de juste valeur des immeubles												18,5
Ch. intérêts incluses dans loyers loc. opérationnelle			25,1									
Charges de restructuration			11,8									
Amortissements incorporels			2,8									
Autres				0,5	0,2				-1,9		0,4	
<b>EBIT ajusté</b>	<b>220,5</b>		<b>89,4</b>	<b>104,1</b>	<b>5,9</b>			<b>15,2</b>	<b>-6,7</b>	<b>12,5</b>		
<b>% Marge EBIT ajusté</b>			<b>10,3%</b>						<b>-28,3%</b>			
Dotations/reprises amortissements et provisions			15,6	105,1	0,7			7,4			0,3	
Ch. intérêts incluses dans loyers loc. opérationnelle			-25,1									
Frais de financement de la flotte			-38,4									
<b>EBITDA ajusté / Corporate EBITDA ajusté</b>			<b>41,5</b>	<b>209,1</b>	<b>6,6</b>			<b>22,6</b>		<b>12,8</b>		
<b>% Marge EBITDA ajusté</b>			<b>4,8%</b>	<b>32,5%</b>	<b>9,9%</b>			<b>11,7%</b>		<b>66,5%</b>		

(1) Société portant les investissements dans Colyzeo et Colyzeo II

(2) La somme des EBIT des participations majoritaires s'élève à 18,5 millions d'euros et la somme des EBITDA des participations majoritaires à 25,9 millions d'euros

### DETTE NETTE SECTORIELLE

En millions d'euros	30/06/2014	Holding	Eurazeo Capital					Eurazeo PME <sup>(2)</sup>	Eurazeo Croissance	Eurazeo Patrimoine		Total
			Total	Europcar	Elis <sup>(1)</sup>	Asmodée	LH19 <sup>(2)</sup>			Autres	ANF	
Dettes financières	5 389,7	4,8	2 253,1	2 055,1	54,1	287,0	4 649,3	253,9	5,7	476,0		476,0
Actifs de trésorerie	-1 140,5	(685,4)	(287,4)	(61,6)	(12,2)	(0,0)	(362,0)	(50,1)	(3,0)	(39,9)	(0,1)	(40,0)
<b>Dettes nettes IFRS</b>	<b>4 249,2</b>	<b>(680,6)</b>	<b>1 965,7</b>	<b>1 993,5</b>	<b>41,9</b>	<b>287,0</b>	<b>4 287,2</b>	<b>203,8</b>	<b>2,7</b>	<b>436,1</b>	<b>(0,1)</b>	<b>436,0</b>
Eliminations intragroupe												13,2
Participation des salariés				(39,8)								
Dettes locations opérationnelles			1 641,7									
Autres ajustements					(3,4)			(12,7)				
<b>Dettes nettes IFRS ajustées</b>			<b>3 607,4</b>	<b>1 953,7</b>	<b>38,5</b>	<b>287,0</b>	<b>(0,8)</b>	<b>191,1</b>		<b>449,3</b>		
dont dette nette IFRS Ajustée corporate			561,9									
dont dette nette IFRS Ajustée liée à la flotte			3 045,5									
Frais de financement				41,9								
<b>Dettes nettes ajustées hors frais de financement</b>				<b>1 995,6</b>								

(1) Y compris dette portée par LH27 pour 193,8 millions d'euros

(2) Dette associée aux titres Accor

(3) Hors holding

## 3.3. Information sectorielle au 31 décembre 2014

### COMPTE DE RESULTAT SECTORIEL

(en millions d'euros)	2014 (12 mois)	Holding	Eurazeo Capital					Eurazeo PME <sup>(2)</sup>	Eurazeo Croissance	Eurazeo Patrimoine		Total
			Europcar	Elis	Asmodée	Autres	Total			ANF	Colyzeo <sup>(1)</sup>	
Chiffre d'affaires	4 386,9	298,1	1 978,9	1 331,0	174,9	58,3	3 543,0	482,1	23,6	40,1	-	40,1
Eliminations intragroupe et autres retraitements	(300,8)	(242,5)	-	-	-	(58,3)	(58,3)	-	-	-	-	-
<b>Produits de l'activité ordinaire</b>	<b>4 086,1</b>	<b>55,6</b>	<b>1 978,9</b>	<b>1 331,0</b>	<b>174,9</b>		<b>3 484,7</b>	<b>482,1</b>	<b>23,6</b>	<b>40,1</b>		<b>40,1</b>
<b>Résultat opérat. av. autres prod. &amp; charges</b>	<b>470,9</b>	<b>(5,9)</b>	<b>138,2</b>	<b>209,1</b>	<b>16,2</b>	<b>65,2</b>	<b>428,7</b>	<b>47,9</b>	<b>(4,8)</b>	<b>(5,1)</b>	<b>10,2</b>	<b>5,1</b>
Variation de juste valeur des immeubles												29,2
Résultat sur cession immeubles ANF Immobilier												(0,2)
Ch. intérêts incluses dans loyers loc. opérationnelle			53,6									
Charges de restructuration			98,3									2,6
Frais acquisition / pré-ouverture					3,1							
Amortissements incorporels			17,9									
Autres éléments non récurrents			(0,5)		1,4							
Autres				1,0	(0,2)			1,6	(1,9)		(0,1)	
<b>EBIT ajusté</b>	<b>607,2</b>		<b>307,5</b>	<b>210,1</b>	<b>20,5</b>			<b>49,4</b>	<b>(6,7)</b>	<b>26,4</b>		
<b>% Marge EBIT ajusté</b>			<b>15,5%</b>									
Dotations/reprises amortissements et provisions			31,8	218,9	1,0			15,0			0,6	
Ch. intérêts incluses dans loyers loc. opérationnelle			(53,6)									
Frais de financement de la flotte			(72,9)									
<b>EBITDA ajusté / Corporate EBITDA ajusté</b>			<b>212,8</b>	<b>429,0</b>	<b>21,6</b>			<b>64,4</b>		<b>27,0</b>		
<b>% Marge EBITDA ajusté</b>			<b>10,8%</b>	<b>32,2%</b>	<b>12,3%</b>			<b>13,3%</b>		<b>67,3%</b>		

(1) Société portant les investissements dans Colyzeo et Colyzeo II

(2) La somme des EBIT des participations majoritaires s'élève à 53,0 millions d'euros et la somme des EBITDA des participations majoritaires à 67,9 millions d'euros

## DETTE NETTE SECTORIELLE

(en millions d'euros)	31/12/2014	Holding Total	Eurazeo Capital						Total	Eurazeo PME <sup>(3)</sup>	Eurazeo Croissance	Eurazeo Patrimoine		Total
			Europcar	Elis <sup>(1)</sup>	Asmodee	LH19 <sup>(2)</sup>	Autres	ANF				Autres		
Dettes financières	5 558,7	4,9	2 170,6	2 071,7	113,6	286,1	-	4 642,0	344,5	-	567,3	-	567,3	
Actifs de trésorerie	(971,9)	(472,2)	(306,4)	(59,3)	(28,9)	0,0	(13,1)	(407,6)	(81,2)	(0,0)	(10,3)	(0,5)	(10,8)	
<b>Dettes nettes IFRS</b>	<b>4 586,8</b>	<b>(467,3)</b>	<b>1 864,2</b>	<b>2 012,4</b>	<b>84,7</b>	<b>286,1</b>	<b>(13,1)</b>	<b>4 234,4</b>	<b>263,3</b>	<b>(0,0)</b>	<b>556,9</b>	<b>(0,5)</b>	<b>556,5</b>	
Eliminations intragroupe				(31,7)										
Participation des salariés														
Dettes locations opérationnelles			1 284,1											
Autres ajustements				0,3					3,4		(31,3)			
<b>Dettes nettes IFRS ajustées</b>			<b>3 148,2</b>	<b>1 981,0</b>	<b>84,7</b>	<b>286,1</b>	<b>(13,1)</b>		<b>266,7</b>		<b>525,7</b>			
dont dette nette IFRS Ajustée corporate			581,2											
dont dette nette IFRS Ajustée liée à la flotte			2 567,1											
Frais de financement				38,1	6,5									
<b>Dettes nettes ajustées hors frais de financement</b>				<b>2 019,1</b>	<b>91,2</b>									

(1) Y compris dette portée par LH27 pour 204,8 millions d'euros

(2) Dette associée aux titres Accor

(3) Hors holding

## NOTE 4 DONNEES OPERATIONNELLES

### 4.1. Produits de l'activité ordinaire

Le chiffre d'affaires du groupe Eurazeo s'élève à 1 453 millions d'euros pour le premier semestre 2015, contre 1 854 millions d'euros pour le premier semestre 2014.

Cette variation est essentiellement liée à l'évolution du périmètre de consolidation du fait du passage en mise en équivalence du groupe Elis début 2015.

Il se décompose de la façon suivante :

En milliers d'euros	30/06/2015						Total	30/06/2014	2014
	Vente de biens	Prestations de services	Royalties	Dividendes	Locations	Autres produits			
<b>Eurazeo Capital</b>									
Chiffre d'affaires Asmodée	103 078	242	-	-	-	-	103 320	66 471	174 889
Chiffre d'affaires Elis	-	-	-	-	-	-	-	644 278	1 330 980
Chiffre d'affaires Europcar	-	-	24 115	-	893 018	43 372	960 505	868 970	1 978 870
<b>Eurazeo Patrimoine</b>									
Revenus de l'immobilier	-	-	-	-	23 238	-	23 238	19 203	40 063
<b>Eurazeo PME</b>									
Chiffre d'affaires Eurazeo PME	160 306	181 071	-	-	-	1 168	342 545	193 136	482 081
<b>Eurazeo Croissance</b>									
Chiffre d'affaires Eurazeo Croissance	-	-	-	-	-	-	-	23 567	23 567
<b>Holdings</b>									
Dividendes participations non consolidées	-	-	-	6 061	-	-	6 061	21 175	21 087
Produits relatifs aux actifs financiers détenus à des fins de transaction	-	-	-	-	-	17 098	17 098	16 656	32 837
Autres	-	-	-	-	-	693	693	270	1 678
<b>PRODUITS DE L'ACTIVITE ORDINAIRE</b>	<b>263 384</b>	<b>181 313</b>	<b>24 115</b>	<b>6 061</b>	<b>916 256</b>	<b>62 331</b>	<b>1 453 460</b>	<b>1 853 726</b>	<b>4 086 052</b>

## 4.2. Autres produits et charges de l'activité

Sur les premiers semestres 2014 et 2015, les autres produits et charges de l'activité se décomposent comme suit :

<i>(En milliers d'euros)</i>	<b>30/06/2015 (6 mois)</b>	<b>30/06/2014 (6 mois)</b>	<b>2014 (12 mois)</b>
Plus ou moins-values sur titres	1 796 433	61 376	87 271
Autres plus-values (moins-values)	1 036	(6 106)	(19 275)
Pertes durables sur actifs financiers disponibles à la vente	(6 100)	(377)	(25 536)
Variation de juste valeur des immeubles de placement	12 976	(18 533)	(29 168)
Variation de juste valeur des autres actifs non courants	(360)	(676)	(8 713)
Autres produits et charges	5 176	4 399	45 504
<b>AUTRES PRODUITS ET CHARGES DE L'ACTIVITÉ</b>	<b>1 809 161</b>	<b>40 083</b>	<b>50 083</b>

### 4.2.1. Plus ou moins-values sur titres

Sur le premier semestre 2015, les plus-values de cessions correspondent essentiellement aux introductions en bourse des titres Elis et Europcar (respectivement 264,5 millions d'euros et 1 121,3 millions d'euros, nets de frais et hors recyclages) et aux cessions de titres Moncler (233,6 millions d'euros) et de titres Accor (161,2 millions d'euros).

Le résultat de cession (i.e. net des recyclages des réserves de conversion et de couverture ainsi que frais de cession) s'élève à 1 724,8 millions d'euros, dont 251,9 millions d'euros pour la cession d'Elis et 1 051,5 millions d'euros pour la cession d'Europcar.

Au cours du premier semestre 2014, les plus-values sur titres provenaient essentiellement de la cession du premier bloc des titres Rexel (plus-value de 51,9 millions d'euros) et de la cession titres Intercos hors complément de prix (plus-value de 3,3 millions d'euros).

### 4.2.2. Pertes durables sur actifs financiers disponibles à la vente

Les pertes de valeur comptabilisées au premier semestre 2015 sont principalement liées aux titres Banca Leonardo suite à la distribution de dividendes de même montant (comptabilisée en chiffre d'affaires, voir Note 4.1).

### 4.3. Résultat opérationnel et autres produits et charges opérationnels

Pour le premier semestre 2015, le résultat opérationnel s'élève à 1 777 millions d'euros, contre 110 millions d'euros au cours du premier semestre 2014.

Les autres produits et charges opérationnels se décomposent comme suit :

<i>(En milliers d'euros)</i>	<b>30/06/2015 (6 mois)</b>	<b>30/06/2014 (6 mois)</b>	<b>2014 (12 mois)</b>
Restructuration / déménagement / réorganisation	(703)	(127)	(3 320)
Charges liées au changement de système informatique	-	(36 213)	(44 735)
Plus ou moins-values (hors secteur holding)	-	(1 271)	(1 161)
Frais sur investissements	(5 959)	(3 066)	(6 005)
Frais sur transactions	(2 887)	(8 254)	(13 489)
Autres dépréciations (3SP Group)	-	(32 133)	(32 061)
Autres produits et charges	(2 080)	(7 321)	(9 502)
<b>AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS</b>	<b>(11 629)</b>	<b>(88 385)</b>	<b>(110 273)</b>

## NOTE 5 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES

### 5.1. Ecarts d'acquisition, immobilisations corporelles et incorporelles

Le total des écarts d'acquisition est de 429 millions d'euros au 30 juin 2015 en diminution de 2 049 millions d'euros depuis le 31 décembre 2014 essentiellement du fait des passages en mise en équivalence des groupe Elis et Europcar.

Les autres immobilisations incorporelles et les immobilisations corporelles représentent un total de 599 millions d'euros au 30 juin 2015, en diminution de 1 837 millions d'euros. Cette variation est également liée, dans sa quasi-totalité, aux mouvements de périmètre des groupes Elis et d'Europcar.

### 5.2. Pertes de valeurs sur actifs immobilisés

#### 5.2.1. Modalités des tests de pertes de valeur

Conformément à IAS 36, Eurazeo a recherché l'existence d'indicateurs de perte de valeur, les sources d'information étant à la fois externes et internes.

Les sources d'information externes sont notamment constituées de l'appréciation générale du Groupe de la situation économique d'un pays ou d'un marché spécifique. Les sources d'information internes sont essentiellement constituées par le reporting : une baisse importante du chiffre d'affaires / de la rentabilité ou la non réalisation du budget sont des indicateurs de perte de valeur.

## METHODOLOGIE RETENUE POUR LA MISE EN ŒUVRE DES TESTS

La méthodologie retenue pour la mise en œuvre des tests au 30 juin 2015 est identique à celle décrite dans les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

En particulier, Eurazeo a retenu les mêmes paramètres de calcul du WACC mais les données de marché ont fait l'objet d'une mise à jour pour la clôture.

### 5.2.2. Tests de pertes de valeur

#### SUR LES ECARTS D'ACQUISITION

Des tests de perte de valeur sont susceptibles d'être réalisés au niveau de l'ensemble des UGT du Groupe à savoir : 5 UGT Eurazeo PME et l'UGT d'Asmodée. Les plans d'affaires ont été revus, le cas échéant.

La revue des indicateurs de perte de valeur n'a pas conduit à effectuer de test de perte de valeur.

#### SUR LES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES A DUREE DE VIE INDETERMINEE

Aucun indicateur de perte de valeur relatif aux immobilisations incorporelles à durée indéterminée n'a été relevé au cours du premier semestre.

## NOTE 6 IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les immeubles de placement du groupe sont constitués des immeubles détenus par ANF Immobilier et par Eurazeo Patrimoine. Ils ont été évalués, au 30 juin 2015, à la juste valeur sur la base de la valeur d'expertise.

<i>(En milliers d'euros)</i>	30/06/2015	31/12/2014
<b>ANF Immobilier</b>		
Lyon	370 893	297 079
Marseille	647 642	679 488
Bordeaux	41 989	41 460
Hotels B&B	101 366	86 694
<b>Eurazeo Patrimoine</b>		
CIFA Fashion Business Center	212 696	-
<b>TOTAL IMMEUBLES DE PLACEMENT</b>	<b>1 374 586</b>	<b>1 104 721</b>
<i>Immeubles de placement</i>	<i>1 291 795</i>	<i>1 057 159</i>
<i>Immeubles de placement destinés à être cédés</i>	<i>82 791</i>	<i>47 562</i>

## 6.1. Expertises immobilières

A l'exception des immeubles sous promesse de vente, le patrimoine d'ANF Immobilier a été valorisé par les cabinets Jones Lang LaSalle et BNP Real Estate Expertise. La juste valeur des immeubles de placement correspond à la valeur d'expertise hors droits.

Comme au 31 décembre 2014, la valorisation des immeubles de placement a été réalisée selon deux approches différentes pour le patrimoine haussmannien de Lyon et de Marseille :

- la méthode de la capitalisation des revenus locatifs ;
- la méthode de l'approche par comparaison.

Conformément à la pratique du secteur, le recours à deux méthodes de valorisation est rendu possible par la convergence des valeurs obtenues.

Les terrains sont quant à eux évalués selon la méthode du bilan promoteur, sauf s'il s'agit de simples réserves foncières et le patrimoine hôtelier selon la méthode par les revenus.

Les immeubles d'Eurazeo Patrimoine ont été comptabilisés au coût d'acquisition (lors de l'acquisition du CIFA Fashion Business Center, valorisation selon la méthode de la capitalisation des revenus locatifs - sur la base du revenu locatif annuel de 15,3 millions d'euros et d'un taux de rendement de 7,2 %).

## NOTE 7 ENTREPRISES ASSOCIEES ET ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES A LA VENTE

### 7.1. Participations dans les entreprises associées

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30/06/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Europcar	826 451	-
Elis	571 865	-
Accor	397 194	769 839
Desigual	200 000	294 682
Moncler	171 397	258 258
Invivo	114 364	-
Foncia	106 654	108 945
Fonroche	44 744	43 015
Autres	873	18 063
<b>PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES</b>	<b>2 433 542</b>	<b>1 492 802</b>

Les mouvements du poste participations dans les entreprises associées sont en majeure partie liés à l'évolution du périmètre de consolidation décrite en Note 2.

### 7.1.1. Tests de perte de valeur sur les titres mis en équivalence

A l'exception de la participation dans Desigual, Eurazeo n'a pas soumis ses participations dans les entreprises associées à un test de perte de valeur dans la mesure où aucun indicateur de perte de valeur n'a été relevé.

Un impairment de 96 millions d'euros a été comptabilisé sur les titres Desigual, pour tenir compte de la performance de l'année 2015 et d'un multiple de valorisation qui, en ce moment, serait plus faible que l'année dernière compte tenu de la baisse des résultats.

Eurazeo, par le biais de Legendre Holding 29, bénéficie d'un mécanisme de relation pouvant atteindre 4 % de participation complémentaire et pouvant être mis en œuvre, le cas échéant, au moment de notre sortie du capital. Dans une approche conservatrice, malgré l'existence de ce dernier, le mécanisme n'a pas été pris en compte.

De plus, pour les sociétés cotées, le cours de bourse de clôture au 30 juin 2015 était supérieur à la valeur comptable des titres :

<i>(En milliers d'euros)</i>	Nombre de titres détenus	Cours au 30/06/2015	Total
Accor (titres détenus par Legendre Holding 19)	12 185 303	45,27	551 629
Elis (titres détenus par Legendre Holding 27, ECIP Elis et Eurazeo)	47 914 161	17,62	844 248
Europcar (titres détenus par ECIP Europcar et Eurazeo)	71 091 702	12,08	858 788
Moncler (titres détenus par ECIP M)	38 836 577	16,62	645 464

### 7.1.2. Informations financières résumées des entreprises associées significatives

Les informations relatives aux participations cotées (Accor, Elis, Europcar et Moncler) sont disponibles au sein des états financiers de ses dernières sur leurs sites internet.

## 7.2. Actifs financiers disponibles à la vente

La juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente se détaille comme suit :

<b>(En milliers d'euros)</b>	<b>30/06/2015</b> Valeur au bilan	<b>31/12/2014</b> Valeur au bilan
<i>Juste valeur par référence directe à des prix publiés sur un marché actif (Niveau 1)</i>		
Danone	-	5 294
<b>Titres cotés</b>	<b>-</b>	<b>5 294</b>
<i>Juste valeur sur la base de techniques de valorisation reposant sur des données observables (Niveau 2)</i>		
Colyzeo et Colyzeo II	76 260	87 509
<i>Juste valeur sur la base de techniques de valorisation reposant sur des données non observables (Niveau 3)</i>		
Gruppo Banca Leonardo	33 403	39 464
Obligations RES1 (Foncia)	166 913	240 979
Autres actifs non cotés	187 952	129 638
<b>Titres non cotés</b>	<b>464 528</b>	<b>497 590</b>
<b>ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE</b>	<b>464 528</b>	<b>502 884</b>
Actifs financiers disponibles à la vente - non courants	397 447	422 185
Actifs financiers disponibles à la vente - courants	67 081	80 699

Le Groupe a revu l'ensemble de son portefeuille d'actifs financiers disponibles à la vente afin de déterminer s'il existait des indicateurs de perte de valeur. Une perte de valeur a été comptabilisée sur les titres Banca Leonardo (voir Note 4.2.2).

## NOTE 8 FINANCEMENT ET INSTRUMENTS FINANCIERS

### 8.1. Dette financière nette

L'endettement financier net, tel que défini par le Groupe, peut être détaillé comme suit :

(En milliers d'euros)	Note	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014
Obligations Europcar (flotte et corporate)		-	1 081 181	1 055 324
Obligations Elis		-	832 467	832 561
Obligations Legendre Holding 27 (Elis)		129 510	193 750	204 836
Obligations Asmodée		89 822	45 454	88 963
Obligations Eurazeo PME		92 972	45 610	68 480
Obligations Eurazeo Partners		5 059	4 806	4 929
<b>Emprunts obligataires</b>		<b>317 363</b>	<b>2 203 268</b>	<b>2 255 093</b>
Lignes de financement de la flotte Europcar		-	993 413	889 877
Ligne de crédit "revolving" Europcar		-	155 199	195 633
Emprunt Elis		-	972 722	987 477
Emprunt Legendre Holding 19 (Accor)		149 451	287 001	286 129
Emprunt ANF Immobilier		578 844	475 763	566 817
Emprunts Eurazeo PME		234 342	179 111	225 380
Emprunts Asmodée		9 945	6 224	18 800
Comptes courants créditeurs	11.1	8 896	25 629	34 676
Location financière (hors flotte)		198 286	26 183	23 745
Autres emprunts		31 597	65 191	75 063
<b>Emprunts</b>		<b>1 211 361</b>	<b>3 186 436</b>	<b>3 303 597</b>
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES</b>		<b>1 528 724</b>	<b>5 389 704</b>	<b>5 558 690</b>
<i>Dont part des dettes financières à moins d'un an</i>		<i>50 328</i>	<i>1 355 987</i>	<i>1 295 131</i>
<i>Dont part des dettes financières à plus d'un an</i>		<i>1 478 396</i>	<i>4 033 717</i>	<i>4 263 559</i>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'actif	11.1	1 628 405	977 508	801 521
Trésorerie à accès restreint	11.1	7 323	86 921	89 267
Actifs financiers de gestion de trésorerie	11.1	14 943	39 383	49 359
Autres actifs financiers non courants <sup>(1)</sup>	11.1	-	36 740	31 775
<b>Actifs de trésorerie</b>		<b>1 650 671</b>	<b>1 140 552</b>	<b>971 922</b>
<b>TOTAL ENDETTEMENT NET</b>		<b>(121 947)</b>	<b>4 249 152</b>	<b>4 586 768</b>
<i>(1) Comptabilisés en autres actifs non courants</i>				
(En milliers d'euros)		30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014
Location opérationnelle Europcar (hors bilan)		0	1 641 668	1 284 052

La situation des participations du Groupe au regard de l'endettement net est présentée ci-dessous.

### ENGAGEMENTS LIÉS A LA DETTE CONSOLIDÉE

Le remboursement des emprunts souscrits par les sociétés du Groupe pourrait être exigé de manière anticipée en cas de défaut de paiement ou de non-respect de leurs obligations au titre du contrat.

Le tableau ci-après détaille les montants (intérêts courus inclus), les échéances et la nature des covenants des financements des différentes participations du Groupe.

(en milliers d'euros)	30/06/2015			Commentaires / Nature des principaux covenants
	Dettes brutes	Actifs de trésorerie	Dettes nettes	
Legendre Holding 19 (Accor)	149 451	(11)	149 440	- <b>Echéance : 2017</b> - Prêt bancaire sans recours sur Eurazeo, garanti par la valeur des titres Accor - Covenants: - LTV *** - Liquidité du titre Accor
Asmodee	110 837	(23 656)	87 181	- <b>Echéances : 2021 (emprunt obligataire et ligne de crédit)</b> - Covenants: - Ratio de couverture du service de la dette - Dette nette / EBITDA* - EBITDA* / frais financiers nets - Capex et dépenses capitalisées ** - Montants de cash minimum
Autres sociétés	-	-	-	
<b>Total Endettement net "Eurazeo Capital"</b>	<b>260 288</b>	<b>(23 667)</b>	<b>236 621</b>	
Eurazeo PME	373 786	(77 280)	296 506	- <b>Echéances : 2017 à 2029</b> - Covenants: - Ratio de couverture du service de la dette - Dette nette / EBITDA* - EBITDA* / frais financiers nets - Capex**
<b>Total Endettement net "Eurazeo PME"</b>	<b>373 786</b>	<b>(77 280)</b>	<b>296 506</b>	
Eurazeo Croissance	-	(28)	(28)	
<b>Total Endettement net "Eurazeo Croissance"</b>	<b>-</b>	<b>(28)</b>	<b>(28)</b>	
ANF Immobilier	579 059	(13 463)	565 596	- <b>Echéances : 2019 à 2021</b> - Covenants: - LTV *** - ICR ****
Autres sociétés	181 021	(16 026)	164 995	
<b>Total Endettement net "Eurazeo Patrimoine"</b>	<b>760 080</b>	<b>(29 489)</b>	<b>730 591</b>	
Eurazeo	5 060	(1 462 197)	(1 457 137)	
Legendre Holding 27 (Elis)	129 510	-	129 510	
Autres sociétés	-	(58 010)	(58 010)	
<b>Total Endettement net "Holding"</b>	<b>134 570</b>	<b>(1 520 207)</b>	<b>(1 385 637)</b>	
<b>TOTAL ENDETTEMENT NET</b>	<b>1 528 724</b>	<b>(1 650 671)</b>	<b>(121 947)</b>	

\* "Earnings before interest, taxes depreciation and amortization" : Résultat opérationnel avant intérêts, dépréciations et amortissements; le cas échéant ajusté conformément à la documentation bancaire

\*\* "Capital Expenditure" : Investissements

\*\*\* "Loan To Value" : Dette rapportée à la valeur réévaluée des actifs

\*\*\*\* "Interest Coverage Ratio" : Multiple de couverture des frais financiers par le résultat

Il n'existe aucun bris de covenant pour lequel un défaut significatif des contreparties n'ait été invoqué ou qui n'ait bénéficié d'un waiver à la date d'arrêt des comptes.

## 8.2. Résultat financier

(En milliers d'euros)	Note	30/06/2015 (6 mois)	30/06/2014 (6 mois)	2014 (12 mois)
Charges financières sur emprunts		(145 190)	(203 608)	(400 485)
<b>Total coût de l'endettement financier brut</b>		<b>(145 190)</b>	<b>(203 608)</b>	<b>(400 485)</b>
Produits et charges résultant de la variation de dérivés de taux		(5 762)	8 578	10 174
Reclassement de la réserve de couverture en compte de résultat		(55 093)	(8 906)	(18 758)
Produits et charges résultant de la variation des autres dérivés		0	12	438
Var. juste valeur des actifs financiers détenus à des fins de transactions		0	5	(4)
Autres produits et charges financiers		58	(96)	14
<b>Total produits et charges de trésorerie, d'équivalents de trésorerie et autres instruments financiers</b>		<b>(60 797)</b>	<b>(407)</b>	<b>(8 136)</b>
<b>Total coût de l'endettement financier net</b>		<b>(205 987)</b>	<b>(204 015)</b>	<b>(408 621)</b>
Différences négatives de change		(35 314)	(5 828)	(25 905)
Différences positives de change		27 419	4 761	15 104
Coût financier lié aux avantages au personnel		(1 601)	(2 084)	(4 534)
Autres		(933)	(21 509)	(28 421)
<b>Total autres produits et charges financiers</b>		<b>(10 429)</b>	<b>(24 660)</b>	<b>(43 756)</b>
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>		<b>(216 416)</b>	<b>(228 675)</b>	<b>(452 377)</b>

Les charges financières sur emprunts diminuent essentiellement du fait des variations de périmètre intervenues au cours de l'exercice et du remboursement d'une partie de l'emprunt affecté aux titres Accor.

Le reclassement de la réserve de couverture provient pour l'essentiel des recyclages consécutifs aux introductions en bourse des groupes Elis et Europcar (respectivement -13,2 millions d'euros et -41,6 millions d'euros).

## NOTE 9 PROVISIONS

Les provisions se détaillent comme suit :

(En milliers d'euros)	Passifs liés aux avantages au personnel	Sinistres / Remise en état	Litiges	Autres	Total
Au 31/12/2014	200 931	187 030	41 149	79 873	508 983
AU 30/06/2015	41 400	-	863	19 393	61 656
Part à moins d'un an	-	-	297	12 466	12 763
Part à plus d'un an	41 400	-	566	6 927	48 893

La diminution de l'ensemble des provisions est essentiellement liée aux variations du périmètre de consolidation (passage en sociétés mises en équivalence des sociétés Elis et Europcar principalement).

### 9.1.1. Passifs liés aux avantages au personnel

La nature des avantages au personnel est similaire à celle décrite dans l'annexe au 31 décembre 2014.

### 9.1.2. Provisions pour litiges et autres provisions

Les provisions pour litiges et autres provisions concernent principalement des litiges, des restructurations, des provisions pour risques fiscaux et provisions diverses.

## NOTE 10 CAPITAUX PROPRES ET RESULTAT PAR ACTION

### 10.1. Capitaux propres

Les capitaux propres – part du Groupe s'élève à 4 452,0 millions d'euros, soit 64,51 euros par action au 30 juin 2015.

#### 10.1.1. Capital social

Au 30 juin 2015, le capital social est de 221 480 milliers d'euros, divisé en 72 616 477 actions entièrement libérées, toutes de même catégorie (dont 3 604 215 actions auto-détenues).

#### 10.1.2. Dividendes versés

<i>(En euros)</i>	2015	2014
Dividende total distribué	79 256 919,60	75 331 998,00
<i>Dividende en numéraire</i>	79 256 919,60	42 863 396,64
<i>Dividende en actions</i>	0,00	32 468 601,36
<b>Dividende par action en numéraire</b>	<b>1,20</b>	<b>1,20</b>

L'Assemblée Générale du 6 mai 2015 a décidé la distribution d'un dividende de 1,20 euro par action. La distribution ainsi versée aux actionnaires s'est élevée à 79 257 milliers d'euros.

## 10.2. Résultat par action

(En milliers d'euros)	2015 (6 mois)	2014 (6 mois)	2014 (12 mois)
Résultat net part du groupe	1 271 997	(92 758)	(88 975)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	66 297 231	63 574 868	65 012 430
<b>Résultat de base par action publié</b>	<b>19,19</b>	<b>-1,46</b>	<b>-1,37</b>
<b>Résultat de base par action ajusté des attributions d'actions gratuites <sup>(1)</sup></b>	<b>-</b>	<b>-1,39</b>	<b>-1,30</b>
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires potentielles	66 297 231	63 574 868	65 012 430
<b>Résultat dilué par action publié</b>	<b>19,19</b>	<b>-1,46</b>	<b>-1,37</b>
<b>Résultat dilué par action ajusté des attributions d'actions gratuites</b>	<b>-</b>	<b>-1,39</b>	<b>-1,30</b>

(1) Ajustement lié à la décision de l'Assemblée Générale du 7 mai 2014 (distribution de 3 457 927 actions gratuites réalisée le 13 mai 2015)

## NOTE 11 DETAIL DES FLUX DE TRESORERIE

### 11.1. Actifs de trésorerie

La trésorerie dont la variation est analysée dans le tableau de flux de trésorerie est présentée nette des découverts bancaires. Elle inclut la trésorerie à accès restreint.

Au 30 juin 2015, la trésorerie à accès restreint se compose de la trésorerie mobilisée dans le cadre du contrat de liquidité d'Eurazeo, de la trésorerie à accès restreint du groupe Eurazeo PME.

Sur l'exercice 2014, la trésorerie et valeurs mobilières de placement d'une maturité de moins de trois mois détenues par les « Special Purpose Vehicles » d'Europcar étaient analysées comme de la trésorerie à accès restreint.

(en milliers d'euros)	Note	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014
Comptes à vue		815 732	777 895	721 487
Dépôts à terme et valeurs mobilières de placement		812 673	199 613	80 034
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'actif</b>	<b>8.1</b>	<b>1 628 405</b>	<b>977 508</b>	<b>801 521</b>
<b>Trésorerie à accès restreint</b>	<b>8.1</b>	<b>7 323</b>	<b>86 921</b>	<b>89 267</b>
Découverts bancaires		(8 896)	(25 629)	(34 676)
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie au passif</b>	<b>8.1</b>	<b>(8 896)</b>	<b>(25 629)</b>	<b>(34 676)</b>
<b>TRÉSORERIE NETTE</b>		<b>1 626 832</b>	<b>1 038 800</b>	<b>856 112</b>
Actifs financiers de gestion de trésorerie	8.1	14 943	39 383	49 359
Autres actifs financiers <sup>(1)</sup>	8.1	0	36 740	31 775
<b>TOTAL ACTIFS DE TRÉSORERIE BRUT</b>		<b>1 650 671</b>	<b>1 140 552</b>	<b>971 922</b>

(1) Comptabilisés en autres actifs non courants

## 11.2. Flux nets de trésorerie générés par l'activité

---

La part des véhicules exploités dans le cadre de la location opérationnelle a un impact significatif sur les flux d'acquisition de flotte (incidence de la décomptabilisation des véhicules du bilan).

Retraités des flux liés à la flotte de véhicules (besoin en fonds de roulement et acquisitions, cessions), les flux générés par l'activité s'élèvent à 74,9 millions d'euros.

## 11.3. Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement

---

Les acquisitions d'immeubles de placement par ANF et Eurazeo Patrimoine s'élèvent à 65,8 millions d'euros sur le premier semestre 2015. ANF Immobilier a investi dans de nouveaux projets notamment à Lyon et a poursuivi la rénovation de son patrimoine historique, essentiellement à Marseille.

Les investissements de titres de participation reflètent principalement :

- l'acquisition de la société Invivo par Legendre holding 35 (114,3 millions d'euros hors frais),
- et les build-up et investissements de sociétés du groupe Eurazeo PME (37,3 millions d'euros).

Les encaissements liés aux titres de participation prennent essentiellement en compte les cessions de titres Europcar (409,1 millions d'euros), de titres Elis (166,4 millions d'euros), de titres Moncler (341,5 millions d'euros) et de titres Accor (536,3 millions d'euros).

Les incidences des variations de périmètre sont notamment liées aux passages en mise en équivalence des groupes Elis et Europcar.

Enfin, les dividendes reçus proviennent essentiellement des groupes Moncler (4,7 millions d'euros) et Accor (5,7 millions d'euros).

## 11.4. Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement

---

Les flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement comprennent les flux liés à l'introduction en bourse d'Europcar, à savoir les sommes versées par les minoritaires lors de l'augmentation de capital pour 464,0 millions d'euros (nets de frais) et les flux de refinancement de la dette pour 780,0 millions d'euros de remboursements d'emprunts et 471,6 millions d'euros d'encaissement lié au nouvel emprunt obligataire d'Europcar ainsi que 249,2 millions d'euros d'encaissement dans le cadre des facilités de financement du groupe Europcar.

Les remboursements d'emprunts incluent également le remboursement de 135,9 millions d'euros effectué par Legendre Holding 19 sur l'emprunt lié aux titres Accor à la suite de la cession de près de la moitié de la participation dans cette dernière.

La distribution de dividendes faite par Eurazeo pour 79,3 millions d'euros est également reflétée dans les flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement. Les autres dividendes versés au cours du semestre sont principalement liés aux sommes versées aux co-investisseurs d'Eurazeo Partners.

## NOTE 12 AUTRES INFORMATIONS

### 12.1. Evènements post-clôture

Les événements post-clôture figurent dans la section V du rapport financier semestriel.

### 12.2. Engagements hors bilan

(En millions d'euros)	30/06/2015					31/12/2014
	Total	Holding	Eurazeo Capital	Eurazeo PME	Eurazeo Patrimoine	
<b>Engagements donnés</b>	<b>(2 434,1)</b>	<b>(873,7)</b>	<b>(762,2)</b>	<b>(60,2)</b>	<b>(737,9)</b>	<b>(3 375,2)</b>
Créances cédées non échues (bordereaux Dailly,...)	(10,4)		(10,4)			(562,2)
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles :						
- Titres Accor (cours à la date de clôture)	(551,6)		(551,6)			(861,1)
- Titres Elis (cours à date de clôture)	(844,2)	(844,2)				-
- Autres nantissements, hypothèques et sûretés réelles	(800,4)		(195,7)	(35,9)	(568,8)	(585,5)
Engagements d'achats de véhicules	-					(496,1)
Avals, cautions et garanties données	(61,5)	(6,0)	(0,5)	(9,4)	(45,6)	(94,8)
Contrats de location simple :						
- Paiements minim. contrats de location simple non résiliables (à moins d'un an)	(5,3)		(1,3)	(4,0)		(320,8)
- Paiements minim. contrats de location simple non résiliables (entre 1 et 5 ans)	(10,4)		(2,7)	(7,8)		(136,5)
- Paiements minim. contrats de location simple non résiliables (à plus de 5 ans)	(0,2)			(0,2)		(195,0)
Garanties de passif	(16,8)	(16,8)				(19,0)
Autres engagements donnés :						
- Colyzeo et Colyzeo II	(6,0)				(6,0)	(6,0)
- Gage sur stocks	-					-
- Promesse de vente	(117,5)				(117,5)	(47,6)
- Hommes clés	-					(5,1)
- Autres	(9,7)	(6,6)		(3,0)		(45,6)
<b>Engagement reçus</b>	<b>1 172,4</b>	<b>1 000,0</b>	<b>-</b>	<b>8,2</b>	<b>164,2</b>	<b>1 245,0</b>
Nantissements hypothèques et sûretés réelles	-					-
Avals, cautions et garanties reçues	52,7			0,7	52,0	82,3
Garanties de passif	-					55,1
Crédit syndiqué	1 000,0	1 000,0				1 000,0
Autres engagements reçus	119,8			7,5	112,3	107,5

Les principales modifications liées aux engagements hors bilan depuis le 31 décembre 2014 sont décrites ci-après. Du fait de la perte de contrôle consécutive aux introductions en bourse des sociétés Elis et Europcar, les engagements hors bilan de ces dernières ne sont plus repris dans les engagements hors bilan du groupe Eurazeo.

## ***Nouveaux engagements liés à l'introduction en bourse d'Elis***

### **ENGAGEMENTS DE CONSERVATION DES TITRES DONNES**

---

Dans le cadre de l'introduction en bourse d'Elis, les sociétés Eurazeo, Ecip Elis et Legendre Holding 27 se sont engagées auprès des banques chargées du placement à conserver les titres Elis qu'elles détiennent directement ou indirectement pendant une durée de 180 jours à compter du 12 février 2015.

## ***Nouveaux engagements liés à l'introduction en bourse d'Europcar***

### **ENGAGEMENTS REÇUS**

---

Dans le cadre de l'introduction en bourse de la société Europcar, Eurazeo et ECIP Europcar ont signé le 25 juin 2015 un contrat de garantie aux termes duquel ces sociétés ont notamment consenti aux banques chargées du placement une option d'achat portant sur 10 766 302 actions Europcar Groupe afin de leur permettre de couvrir d'éventuelles surallocations et de procéder à des opérations de stabilisation. Cette option est exerçable jusqu'au 24 juillet 2015.

Afin de permettre l'exercice de cette option d'achat, des contrats de prêt ont été signés le 25 juin 2015 entre Eurazeo/Ecip Europcar et Goldman Sachs International, agissant au nom et pour le compte des banques chargées du placement, portant sur les 10 766 302 actions Europcar Groupe objet des options d'achat.

Le transfert de ces actions a eu lieu le 29 juin 2015 à charge pour les banques de restituer à Eurazeo et Ecip Europcar, à l'issue de la période d'exercice de l'option, un nombre équivalent d'actions Europcar Groupe ou, selon l'exercice de l'option, un nombre équivalent d'actions Europcar Groupe diminué du nombre d'actions pour lequel l'option d'achat aura été exercé et le prix payé conformément au contrat de garantie.

### **ENGAGEMENTS DE CONSERVATION DES TITRES DONNES**

---

Dans le cadre de l'introduction en bourse d'Europcar, Eurazeo et Ecip Europcar se sont engagées auprès des banques chargées du placement à conserver les titres Europcar Groupe SA qu'elles détiennent pendant une durée de 180 jours à compter du 29 juin 2015.

## **Autres nouveaux engagements liés à l'activité holding**

### **ENGAGEMENTS DE LEGENDRE HOLDING 35 (INVIVO NSA) :**

Legendre Holding 35 a obtenu le 30 mars 2015 un certain nombre de déclarations et garanties usuelles de la part des associés majoritaires d'Union InVivo NSA SA concernant cette dernière. L'obligation d'indemnisation éventuelle expire le 31 décembre 2016 sauf en matières fiscale, sociale et douanière pour lesquelles elle expirera au quatrième anniversaire de la réalisation de l'investissement

## **Nouveaux engagements liés à Eurazeo Patrimoine**

### **ENGAGEMENTS DE SCI CIFA PARTNERS :**

Dans le cadre de la signature, le 30 juin 2015, d'un contrat de crédit-bail par la société SCI CIFA Asset en vue du financement de l'acquisition de biens immobiliers situés à Aubervilliers, la société SCI CIFA Partners a consenti au crédit bailleur, un nantissement de premier rang sur les parts sociales qu'elle détient dans le capital de la société SCI CIFA Asset. Aux termes de cet acte de nantissement, la société SCI CIFA Partners s'est par ailleurs engagée à ne pas modifier la forme sociale et le montant du capital de la société SCI CIFA Asset.

### **ENGAGEMENTS DE SCI CIFA ASSET :**

Dans le cadre de la signature, le 30 juin 2015, d'un contrat de crédit-bail en vue du financement de l'acquisition de biens immobiliers, la société SCI CIFA Asset a consenti un nantissement du solde créditeur du compte de l'avance preneur d'un montant de 31.674.829,00 euros mise à disposition par la société SCI CIFA Asset au profit du crédit bailleur jusqu'au complet paiement de toutes sommes dues au titre du contrat de crédit-bail.

La société SCI CIFA Asset a également consenti au profit du crédit bailleur un nantissement des éléments incorporels résultant du crédit-bail, soit le droit au bail et le bénéfice de la promesse de vente jusqu'au complet paiement de toutes sommes dues au titre du contrat de crédit-bail.

Par ailleurs, la société SCI CIFA Asset a cédé à titre de garantie au crédit bailleur, toutes les créances actuelles ou futures qu'il détient ou détiendra à l'encontre des locataires au titre de toutes sommes dues au titre des baux ainsi que toutes les créances actuelles ou futures qu'il détient ou détiendra au titre des contrats de couverture de taux dont il bénéficie dans le cadre de ce financement.

## ENGAGEMENTS DE ANF IMMOBILIER :

### ENGAGEMENTS DONNES

---

De nouvelles promesses de ventes ont été signées pour 5 millions d'euros, dont 4,5 millions d'euros sur les 68/70 République à Marseille. Une offre ferme de 78 millions d'euros a également été reçue sur les immeubles du Printemps à Lyon.

De nouveaux nantissements et hypothèques ont été donnés à hauteur de 4,7 millions d'euros et une garantie à première demande de 32 millions d'euros a été consentie dans le cadre du paiement du prix sur les investissements de New Way, et l'Hôtel de Bobigny (solde des VEFA) & la Banque de France.

A la suite des cessions de l'exercice, 39,6 millions d'engagements liés aux promesses de vente sont échus.

### ENGAGEMENTS REÇUS

---

Les principaux nouveaux engagements reçus sont les suivants : 28,4 millions d'euros de Garantie Financière d'Achèvement sur les investissements Hôtelières de Bobigny ainsi que sur New Way (Adecco Lyon) et 15 millions de nouveaux emprunts non tirés pour le financement de New Way (Adecco à Lyon).

La garantie financière d'achèvement de 33,2 millions d'euros sur Silky Way à Lyon s'est achevée le 30 juin 2015.

**X. ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**

**Attestation des commissaires aux comptes relative à l'Actif Net Réévalué d'Eurazeo au 30 juin 2015**

**PricewaterhouseCoopers Audit**  
63, rue de Villiers  
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

**Mazars**  
61, rue Henri Regnault  
92400 Courbevoie

**PricewaterhouseCoopers Audit**

63, rue de Villiers  
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

**Mazars**

61, rue Henri Regnault  
92400 Courbevoie

**Attestation des commissaires aux comptes relative  
à l'Actif Net Réévalué d'Eurazeo au 30 juin 2015**

**EURAZEO**

32, rue de Monceau  
75008 Paris

Au Président du Directoire,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Eurazeo et en réponse à votre demande, nous avons procédé à la vérification des informations financières relatives à l'Actif Net Réévalué au 30 juin 2015 (ci-après l'« **Actif Net Réévalué** ») de la société Eurazeo figurant dans le rapport financier semestriel au 30 juin 2015 (ci-après « le rapport financier semestriel »).

L'Actif Net Réévalué a été établi sous la responsabilité du Directoire de la société Eurazeo à partir des livres comptables d'Eurazeo et des filiales consolidées par intégration globale, ainsi que d'informations de marché connues au 30 juin 2015. La méthode d'élaboration de l'Actif Net Réévalué et les hypothèses retenues sont précisées dans la partie 6 du rapport financier semestriel.

Il nous appartient de nous prononcer sur la concordance des informations comptables utilisées lors de l'élaboration de l'Actif Net Réévalué avec la comptabilité et sur la conformité de leur établissement avec la méthodologie telle que décrite dans la partie 6 du rapport financier semestriel. Il ne nous appartient pas en revanche de remettre en cause la méthodologie, les hypothèses retenues et l'ensemble des jugements exercés par le Directoire d'Eurazeo pour déterminer les justes valeurs de ses participations non cotées, de nous prononcer sur la conformité de cette méthodologie avec un référentiel ou avec des pratiques de place, ni de nous prononcer sur les valeurs ainsi déterminées pour chaque participation dans le cadre de l'Actif Net Réévalué.

Dans le cadre de notre mission de commissariat aux comptes, nous avons effectué un examen limité des comptes consolidés semestriels résumés d'Eurazeo relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2015.

Notre examen limité, effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France, avait pour objectif de s'assurer que les comptes consolidés semestriels résumés, pris dans leur ensemble, ne comportaient pas d'anomalies significatives de nature à remettre en cause leur conformité avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire. Il

n'avait pas pour objectif d'exprimer une opinion sur des éléments spécifiques de ces comptes utilisés pour le calcul de l'Actif Net Réévalué. Par conséquent, nous n'avons pas effectué notre examen limité dans cet objectif et nous n'exprimons aucune opinion sur des éléments pris isolément.

Nos diligences ont été effectuées conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France. Pour les besoins de cette attestation, nos travaux ont consisté à :

- Prendre connaissance des procédures mises en place par votre société pour produire l'Information relative à l'Actif Net Réévalué ;
- Comparer les modalités appliquées pour le calcul de l'Actif Net Réévalué avec celles décrites dans la partie 6.3 du rapport financier semestriel ;
- Vérifier la concordance de la situation nette comptable issue des comptes individuels d'Eurazeo et de ses filiales portant les investissements qui font l'objet du calcul de l'Actif Net Réévalué avec les comptes consolidés d'Eurazeo relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2015 ;
- Vérifier la concordance des informations comptables utilisées pour le calcul de l'Actif Net Réévalué avec les éléments ayant servi de base à l'établissement des comptes consolidés semestriels résumés d'Eurazeo au 30 juin 2015 ;
  - dans les situations où la juste valeur a été déterminée par l'application de multiples à des agrégats issus de la comptabilité ou des comptes provisoires des participations, vérifier la concordance de ces agrégats avec la comptabilité ou les comptes provisoires des participations ;
  - dans les situations où la juste valeur a été déterminée par l'application de multiples à des agrégats issus de la comptabilité retraités d'éléments non récurrents, vérifier la concordance de ces agrégats avec la comptabilité avant prise en compte de ces retraitements ;
  - dans les situations où la juste valeur a été déterminée par l'application de multiples à des agrégats issus de comptes prévisionnels des participations, rapprocher ces agrégats prévisionnels avec les éléments utilisés par Eurazeo pour les tests de dépréciation dans le cadre de l'établissement de ses comptes consolidés ;
  - dans les situations où les éléments de dette financière ont été utilisés pour calculer la juste valeur des investissements non cotés, vérifier la concordance des éléments de dette financière avec la comptabilité, sauf lorsque des éléments prospectifs ont été utilisés ;
- Vérifier la concordance des cours de bourse utilisés pour les titres cotés avec les données observables ;
- Vérifier l'exactitude arithmétique des calculs après application de règles d'arrondis le cas échéant.

Les travaux décrits ci-dessus ne constituent ni un audit ni un examen limité effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion ni de conclusion sur le montant de l'Actif Net Réévalué présenté dans la partie 6 du rapport financier semestriel.

Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables utilisées lors de l'élaboration de l'Actif Net Réévalué d'Eurazeo avec la comptabilité et sur la conformité de leur établissement avec la méthodologie telle que décrite dans la partie 6.3 du rapport financier semestriel.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 30 juillet 2015

Les Commissaires aux comptes,

PricewaterhouseCoopers Audit

Mazars

Pierre Clavié

Guillaume Potel

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

**(Période du 1<sup>er</sup> janvier 2015 au 30 juin 2015)**

**PricewaterhouseCoopers Audit**

63, rue de Villiers  
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

**Mazars**

61, rue Henri Regnault  
92400 Courbevoie

**PricewaterhouseCoopers Audit**

63, rue de Villiers  
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

**Mazars**

61, rue Henri Regnault  
92400 Courbevoie

**EURAZEO**

32, rue de Monceau  
75008 Paris

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

**(Période du 1<sup>er</sup> janvier 2015 au 30 juin 2015)**

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées Générales et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société EURAZEO, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier 2015 au 30 juin 2015, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

**1. Conclusion sur les comptes**

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives, obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

## **2. Vérification spécifique**

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Fait à Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 30 juillet 2015

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Mazars

Pierre Clavié

Guillaume Potel