

# Rapport financier semestriel

30 Juin 2014



eurazeo

<b>I. Attestation de la personne assumant la responsabilité du Rapport Financier Semestriel</b>	<b>4</b>
<b>II. Activité &amp; Faits marquants du semestre</b>	<b>5</b>
1. Activité & Faits Marquants d'Eurazeo .....	5
2. Faits Marquants d'Eurazeo Capital.....	7
3. Faits Marquants d'Eurazeo PME .....	8
<b>III. Résultats Consolidés du semestre</b>	<b>9</b>
1. Présentation Analytique du Résultat .....	9
2. Passage du résultat analytique au résultat IFRS .....	12
3. Indicateurs relatifs aux comptes consolidés.....	13
4. Structure Financière.....	13
<b>IV. Activité &amp; Résultat des principales filiales &amp; participations</b>	<b>16</b>
1. Chiffre d'Affaires.....	16
2. Activité et résultat des principales filiales et participations.....	17
<b>V. Evénements postérieurs au 30 juin 2014</b>	<b>28</b>
<b>VI. Actif Net Réévalué</b>	<b>30</b>
1. Actif Net Réévalué au 30 juin 2014.....	30
2. Comparaison du 30 juin 2014 avec les 31 décembre et 30 juin 2013 .....	31
3. Méthodologie de valorisation.....	31
<b>VII. Gestion des risques &amp; Litiges</b>	<b>34</b>
<b>VIII. Transaction avec les parties liées</b>	<b>35</b>
<b>IX. Comptes Consolidés</b>	<b>36</b>
Etat de la situation financière consolidée – actif.....	37
Etat de la situation financière consolidée – passif et capitaux propres .....	38
Etat du résultat consolidé.....	39
Etat des produits et des charges comptabilisés .....	40
Etat de la variation des capitaux propres .....	41
Tableau des flux de trésorerie consolidés .....	42
Annexe aux comptes consolidés .....	44
<b>X. Attestation des Commissaires aux Comptes</b>	<b>111</b>

# 30 JUIN 2014

## RAPPORT FINANCIER

### SEMESTRIEL

Eurazeo est l'une des premières sociétés d'investissement européennes, avec près 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 Croissance, Eurazeo PME et Eurazeo Patrimoine. Elle est notamment l'actionnaire majoritaire ou de référence d'Accor, ANF Immobilier, Asmodee, Elis, Europcar, Foncia, Moncler, Rexel, et des sociétés de taille plus modeste dont IES Synergy, Fonroche Energie et les participations d'Eurazeo PME. Eurazeo détient aujourd'hui un **portefeuille diversifié et équilibré entre croissance et résilience**.

Eurazeo 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**.

Eurazeo accélère les transformations des entreprises.

## I. Attestation de la personne assumant la responsabilité 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.

Patrick Sayer  
Président du Directoire

## II. Activité & Faits marquants du semestre

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

Eurazeo s'est illustrée sur le premier semestre 2014 par une grande activité sur les 3 pans de son métier d'investisseur.

Détecter : la dynamique d'acquisitions reste soutenue depuis le début de l'année 2014 avec cinq opérations au-niveau d'Eurazeo : Asmodee et Desigual par Eurazeo Capital, Vignal Systems par Eurazeo PME, annonce de l'acquisition de Colisée Patrimoine par Eurazeo PME et ANF Immobilier Hotels par Eurazeo Patrimoine. Les investissements dans Asmodee et Desigual par Eurazeo Capital, de Vignal Systems par Eurazeo PME et ANF Immobilier Hotels par Eurazeo Patrimoine ont été respectivement réalisées les 21 janvier, 10 juillet, 26 février et 25 juin 2014. Le closing de l'acquisition de Colisée devrait intervenir fin septembre 2014.

Accélérer : la progression de la rentabilité est notable pour la plupart des sociétés puisque l'Ebit progresse de +21% après retraitement des données 2013 de l'impact du retraitement consécutif à l'allongement de la durée d'amortissement du linge d'Elis. En parallèle, les participations d'Eurazeo ont réalisé 8 acquisitions : Péters Surgical a réalisé deux opérations de croissance externe, Vitalitec et Fimed ; Vignal Systems a réalisé le rachat d'ABL Lights et Cap Vert Finance celui des sociétés DCS, Aditia Lease et Phoenix Services. Elis a acquis la société brésilienne Atmosfera le 4 février 2014. Asmodee a acquis le 25 juillet 2014 la société américaine Days of Wonder.

Ces acquisitions sont structurantes pour Eurazeo et ses participations :

(1) Asmodee, acteur de référence en France dans l'édition et la distribution de jeux de société et de cartes à jouer ou collectionner, a multiplié son chiffre d'affaires par 2,6x en 5 ans. Le rachat de Days of Wonder permet à Asmodee d'intégrer en amont la chaîne de valeur, d'élargir son catalogue et de renforcer sa présence aux Etats-Unis ;

(2) Desigual a créé une marque forte et reconnue, dont le potentiel de croissance est important, porté par le développement géographique, les réseaux de distribution et l'extension de la gamme de vêtements et accessoires ;

(3) Vignal Systems, leader européen des feux de signalisation pour véhicules industriels et commerciaux, est positionné sur un marché où le virage technologique lié au passage de l'ampoule classique à la LED constitue un axe de développement fort. L'acquisition d'ABL Lights, n° 2 en Europe et aux Etats Unis des feux de travail pour véhicules off-road, apporte des produits très complémentaires et accélère le développement à l'international ;

(4) Colisée, 4ème acteur français du secteur des maisons de retraite, est positionné sur un marché à fortes barrières à l'entrée, en voie de consolidation ;

(5) Péters Surgical renforce son positionnement de spécialiste de la suture chirurgicale, avec une gamme de produits élargie, en acquérant Vitalitec, leader européen des clips hémostatiques en titane utilisés pour l'occlusion des vaisseaux sanguins, et Fimed, société fabricante de colle chirurgicale.

(6) Cap Vert Finance, spécialiste du recyclage et maintien en conditions opérationnelles (MCO) de parcs de serveurs, stockage et réseau, accélère son développement en intégrant, en 7 mois, trois entreprises (Aditia Lease, DCS et Phoenix IT Services) qui lui permettent de renforcer son positionnement de leader européen du recyclage informatique à travers la gestion du cycle de vie des infrastructures informatiques.

(7) Elis accélère son développement à l'international avec l'acquisition d'Atmosfera au Brésil (28 % du chiffre d'affaires à l'international contre 13 % en 2007).

(8) ANF Immobilier Hotels : en partenariat avec ANF Immobilier et la Caisse d'Épargne Provence-Alpes-Corse, Eurazeo Patrimoine a investi dans la filiale ANF Immobilier Hotels nouvellement créée, destinée à accueillir les murs d'hôtels de la foncière ANF Immobilier.

Valoriser : Eurazeo a réalisé une nouvelle cession partielle de titres Rexel pour 107 millions d'euros à un multiple supérieur à 2 fois l'investissement initial. Elle a par ailleurs signé un contrat de cession de sa participation dans Intercos pour 26,6 millions d'euros.

L'ANR progresse de 21,7 % sur 12 mois à 4 836 et l'ANR par action progresse de 26,8% sur 12 mois (progressions respectives sur 6 mois de 4,8 % et 3,9 %).

### **Eurazeo refinance avec succès sa ligne de crédit syndiqué de 1 milliard d'euros**

---

Le 27 juin 2014, Eurazeo a annoncé avoir renouvelé par anticipation sa ligne de crédit syndiqué revolving d'un montant de 1 milliard d'euros, qui venait à échéance en juin 2016.

Cette nouvelle facilité, d'une durée de 5 ans avec deux options d'extension d'un an, soumises à l'approbation des prêteurs, soit 7 ans au total, permet à Eurazeo de conserver une importante flexibilité financière à des conditions financières attractives substantiellement améliorées.

## 2. Faits Marquants d'Eurazeo Capital

---

### **Eurazeo Capital signe l'acquisition d'Asmodee, éditeur et distributeur de jeux**

---

Le 22 janvier 2014, Eurazeo Capital a acquis 83,5 % du capital de la société Asmodee, éditeur et distributeur de jeux de société et de cartes à jouer ou collectionner. L'ambition est d'accélérer la transformation de la société en un leader mondial de l'édition et la distribution de jeux, notamment par des opérations de croissance externe à l'international.

Cette opération a été réalisée sur la base d'une valeur d'entreprise de 143 millions d'euros, soit 7,9 x l'EBITDA. Eurazeo a investi 98,0 millions d'euros de fonds propres, tandis que le management, les fondateurs et des actionnaires minoritaires ont investi 20 millions d'euros pour un total de 118 millions d'euros.

Éditeur et distributeur de jeux de société et de cartes à jouer ou collectionner, Asmodee est un acteur de référence en France, présent également dans 7 pays étrangers, dont le Royaume-Uni, le Benelux et les États-Unis. Créé en 1995 par Marc Nunès, le groupe pionnier des jeux « modernes » (jeux rapides d'ambiance et de famille) est éditeur ou distributeur de jeux à succès. Son catalogue comporte ainsi des jeux comme Jungle Speed, Dobble, Time's Up, Miss Kipik, Timeline, Les Aventuriers Du Rail, Les Loups Garous ou encore Hotel. En 2012, Jungle Speed, Dobble et Time's Up ont représenté à eux seuls près de 1,2 million d'unités vendues. La société distribue également les cartes Pokémon en France, au Royaume-Uni, en Belgique et en Espagne. Asmodee emploie aujourd'hui près de 180 personnes et a réalisé en 2012 un chiffre d'affaires de 110 millions d'euros, en croissance de 13 % par rapport à l'année précédente et multiplié par 2,6 x en 5 ans.

### **Eurazeo Capital procède à une cession partielle de titres Rexel**

---

Le 3 avril 2014, Eurazeo a annoncé la cession par Ray Investment de 26,9 millions de titres Rexel, représentant environ 9,5 % du capital de Rexel, au prix de 18,85 euros par action, soit un montant total d'environ 500 millions d'euros dans le cadre d'un placement accéléré auprès d'investisseurs institutionnels. Eurazeo est, aux côtés de ses co-investisseurs, actionnaire de Ray Investment depuis mars 2005. La quote-part du produit de cession de titres Rexel revenant à Eurazeo s'élève à 107 millions d'euros.

Du fait de cette cession, la participation indirecte d'Eurazeo – désormais actionnaire à 100% de Ray Investment – dans le capital de Rexel, a été ramenée de 9,1 % à 7,0 %.

Suite à cette cession et au changement de gouvernance, Eurazeo n'exerce plus d'influence notable et Rexel a été déconsolidée au 2<sup>ième</sup> trimestre 2014 (résultat exclu à partir du 1<sup>er</sup> avril 2014).

### **Eurazeo Capital prend une participation dans Desigual, une société au fort potentiel de croissance**

---

En mars 2014, Eurazeo a annoncé la conclusion d'un accord d'investissement dans Desigual pour accompagner la croissance de la marque. Eurazeo a souscrit à une augmentation de capital de 285 millions d'euros correspondant à 10 % des parts du groupe détenu par son fondateur Thomas Meyer. L'opération a été finalisée le 10 juillet 2014.

Créé en Espagne en 1984, Desigual conçoit et distribue des vêtements et accessoires pour femmes, hommes et enfants et des accessoires pour la maison. Ses valeurs, sa créativité affirmée et son positionnement unique lui donnent une véritable identité. Sa stratégie de vente multi-canal a permis à la marque de se développer rapidement au cours des dix dernières années.

L'entreprise connaît une croissance exceptionnelle, avec une multiplication par 10 de son chiffre d'affaires depuis 2007 et une croissance annuelle moyenne de 29% entre 2009 et 2013. En 2013, le chiffre d'affaires s'est élevé à 828 millions d'euros, en croissance de 18 % par rapport à 2012. Avec une marge d'EBITDA de 29% en 2013, la société affiche une profitabilité robuste, signe de sa grande efficacité opérationnelle.

### **Eurazeo Capital signe un contrat de cession de la participation dans Intercos**

---

Eurazeo a signé le 4 mars dernier un contrat de cession de sa participation directe de 32,4 % dans le capital d'Intercos à son actionnaire majoritaire Dario Ferrari, pour un montant de 26,6 millions d'euros. Le paiement sera réalisé en trois tranches d'ici mars 2016. Un mécanisme d'earn-out au bénéfice d'Eurazeo à échéance décembre 2015 est également inclus dans ce contrat.

## **3. Faits Marquants d'Eurazeo PME**

---

### **Eurazeo PME signe l'acquisition de Vignal Systems, leader européen des feux de signalisation pour véhicules industriels et commerciaux**

---

Le 5 février 2014, Eurazeo PME a annoncé l'acquisition de 71 % du capital de la société Vignal Systems, leader européen des feux de signalisation pour véhicules industriels et commerciaux. Fondée en 1919, Vignal Systems est une société française basée à Lyon, dotée d'une solide réputation dans son secteur d'activité. Elle emploie 230 salariés répartis sur les sites de Vénissieux et Corbas où elle conçoit, fabrique et commercialise des produits de signalisation, notamment pour les camions. Avec plus de 40 % de parts de marché dans la signalisation arrière des camions en Europe, Vignal Systems jouit d'un solide leadership. Au cours des dernières décennies, l'entreprise a consolidé ses positions grâce à une expertise industrielle reconnue, une démarche d'innovation permanente conduite par une équipe de R&D très expérimentée et une culture managériale de premier plan.

Le groupe bénéficie d'un business model très résilient et d'une organisation qui lui permet d'absorber les cycles du marché. Le groupe a réalisé un chiffre d'affaires de près de 50 millions d'euros en 2013, en croissance de plus de 20 % par rapport à 2012. Plus de 70 % des ventes sont réalisées hors de France. Eurazeo PME a investi 25 millions d'euros et pourra réinvestir afin de soutenir les projets de croissance de l'entreprise dont l'ambition est de plus que doubler de taille dans les 3 à 5 ans.

### III. Résultats Consolidés du semestre

#### 1. Présentation Analytique du Résultat

Données en millions d'euros	H1 2014	H1 2013 PF	H1 2013
<b>Eurazeo Capital</b>	<b>199,4</b>	<b>171,1</b>	<b>184,6</b>
Europcar	89,4	68,0	68,0
Elis <sup>(1)</sup>	104,1	100,5	100,5
Apcoa	0,0	0,0	16,1
Asmodee	5,9	2,5	0,0
<b>Eurazeo Patrimoine</b>	<b>12,5</b>	<b>11,2</b>	<b>11,2</b>
<b>Eurazeo PME</b>	<b>15,2</b>	<b>14,1</b>	<b>25,5</b>
<b>Eurazeo Croissance <sup>(2)</sup></b>	<b>-6,7</b>	<b>-6,0</b>	<b>-5,9</b>
<b>EBIT Ajusté des sociétés consolidées par intégration globale</b>	<b>220,5</b>	<b>190,4</b>	<b>215,5</b>
Coût de l'endettement financier net	-221,0	-204,2	-228,0
<b>EBIT Ajusté net du coût de financement</b>	<b>-0,5</b>	<b>-13,8</b>	<b>-12,5</b>
<b>Résultat des sociétés mises en équivalence (*)</b>	<b>18,0</b>	<b>13,0</b>	<b>27,4</b>
Coût de l'endettement financier Accor/Edenred (LH19)	-4,3	-10,9	-10,9
<b>Résultat des équivalences net du coût de financement</b>	<b>13,8</b>	<b>2,1</b>	<b>16,5</b>
<b>Contribution des sociétés nette du coût de financement</b>	<b>13,2</b>	<b>-11,7</b>	<b>4,0</b>
<b>Variation de valeur des immeubles de placement</b>	<b>-18,5</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>
<b>Plus ou moins-values réalisées</b>	<b>63,8</b>	<b>580,5</b>	<b>580,5</b>
Chiffre d'affaires du secteur holding, net deprec. Actifs liés	30,2	26,3	26,3
Coût de l'endettement financier du secteur holding	-3,5	-5,1	-5,1
Charges consolidées relatives au secteur holding	-27,2	-23,5	-23,5
Amortissement des contrats commerciaux	-22,3	-20,1	-27,9
Charge d'impôt	-21,4	-34,6	-29,9
<b>Résultat récurrent</b>	<b>14,3</b>	<b>515,1</b>	<b>527,7</b>
<b>Résultat récurrent part du Groupe</b>	<b>20,0</b>	<b>463,5</b>	<b>474,8</b>
Part des Minoritaires du résultat récurrent	-5,7	51,6	52,9
Eléments non récurrents	-132,5	-107,2	-165,4
<b>Résultat consolidé</b>	<b>-118,2</b>	<b>407,9</b>	<b>362,3</b>
<b>Résultat consolidé part du Groupe</b>	<b>-92,8</b>	<b>364,7</b>	<b>328,8</b>
Part des Minoritaires	-25,5	43,2	33,5

Premier semestre 2013 Proforma : les retraitements concernent la sortie du périmètre de consolidation d'Apcoa au 1er janvier 2014, les cessions de The Flexitallic Group et d'Intercos, la prise en compte du résultat de Rexel jusqu'au 31 mars 2014, la cession partielle des titres Moncler, les acquisitions d'Asmodee à compter du 1er janvier 2014, de Vignal Systems au 1er mars 2014, d'Idéal Résidences au 1er avril 2013, de Cap Vert Finance et Péters Surgical au 1er juillet 2013.

(1) Ebit Elis H1 2013 PF hors impact durée d'amortissement linge : 96,7 millions d'euros.

(2) IES Synergy et 3SP

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

L'amélioration des performances des participations consolidées par intégration globale se retrouve dans l'Ebit ajusté du groupe qui ressort à 220,5 m€, en amélioration de 16 % vs 2013 proforma. En retraitant l'Ebit 2013 de l'impact temporaire de l'allongement de la durée d'amortissement du linge, la progression au premier semestre 2014 de l'Ebit serait de 21 %.

L'Ebit d'Europcar progresse de 21,4 m€, pour un chiffre d'affaires en progression de +0,6%. La marge d'Ebit progresse donc de +2,5 pts à 10,3% du chiffre d'affaires.

L'Ebit d'Elis s'établit à 104,1 millions d'euros, en progression de +12,9 % par rapport à l'année dernière (retraité de l'ajustement technique consécutif à l'allongement de la durée du linge pour 8,3 millions d'euros).

L'Ebit d'Asmodee, nouvelle participation acquise en début d'année, progresse sur ce semestre en valeur de plus de 3 millions d'euros, ce qui constitue plus du doublement de sa valeur en 2013. Cette réussite est portée par une croissance de près de 50% de son chiffre d'affaires et par une amélioration nette de sa marge d'Ebit.

Le résultat des sociétés mises en équivalence avant coût de financement est en hausse de +38,5 % à 18 millions d'euros, grâce notamment à Accor, Moncler et Foncia dont les résultats opérationnels sont en forte amélioration.

Le résultat d'exploitation d'Accor progresse de +14,5 %, ce qui contribue à une amélioration du résultat d'Eurazeo de 4 millions d'euros.

L'Ebitda de Moncler progresse de 28,8 %, pour une progression de chiffre d'affaires de 19%, ce qui contribue à une amélioration du résultat d'Eurazeo de 2 millions d'euros.

L'Ebitda de Foncia progresse de 34,4 %, ce qui contribue à une amélioration du résultat d'Eurazeo de 2 millions d'euros. Cette amélioration est portée par l'amélioration de la rentabilité et la croissance externe réalisée en 2013 (société Tagerim principalement).

La contribution des sociétés nette du coût de financement s'établit alors à +13,2 millions d'euros au 1er semestre 2014 contre -20 millions d'euros proforma en 2013, après correction pour 8,3 millions d'euros de l'impact lié au changement de durée d'amortissement du linge d'Elis.

Eurazeo enregistre un montant total de plus-values de cession de 63,8 millions d'euros au 1er semestre 2014 dont 52 millions d'euros issus de la cession partielle des titres Rexel et de la déconsolidation du solde de cette participation. A noter qu'au 1er semestre 2013, les plus-values de cession s'élevaient à 580,5 millions d'euros du fait

de la cession de la participation dans Edenred, de celle des titres Danone dans le cadre du remboursement anticipé des obligations échangeables et de la cession partielle des titres Rexel.

Les éléments non récurrents s'élèvent à -132,5 millions d'euros au 1er semestre 2014 contre -165,4 millions d'euros au 1er semestre 2013 publié. Ils proviennent principalement de la mise à zéro de 3SP Group dans nos comptes pour 40 millions d'euros, de coûts non récurrents liés aux développements informatiques d'Elis pour 36 millions d'euros, la prime payée pour le remboursement anticipé de la dette refinancée d'Europcar (17 millions d'euros), de charges de restructurations pour 12 millions d'euros, le reste étant constitué de montants peu significatifs répartis au sein du portefeuille du groupe.

Le résultat net consolidé part du groupe s'établit à -92,8 millions d'euros au 30 juin 2014, contre +328,8 millions d'euros en données publiées au 30 juin 2013 et +364,7 millions d'euros au 30 juin 2013 proforma des effets de périmètre.

Les activités du groupe étant marquées par une forte saisonnalité, en particulier Moncler et Europcar, la contribution du premier semestre n'est pas représentative de la contribution annuelle. Par exemple, en 2013, la contribution du premier semestre de 4,0 millions d'euros représentait uniquement 2% de la contribution annuelle totale de 183,1 millions d'euros.

Les retraitements de +46 m€ des données proforma correspondent principalement à l'exclusion du résultat de Rexel et APCOA. La participation dans Rexel a été déconsolidée au deuxième trimestre 2014 du fait d'une réorganisation en mai 2014 de la gouvernance de Rexel, où Eurazeo n'exerce plus une influence notable. La contribution au résultat a été appréhendée jusqu'au 31 mars 2014.

Le résultat d'APCOA a été exclu du résultat d'Eurazeo en raison des accords en cours de formalisation avec ses principaux créanciers, qui conduira à diluer totalement la participation d'Eurazeo.

## 2. Passage du résultat analytique au résultat IFRS

Données en millions d'euros	06/2014			06/2013		
	Total	Récurrent	Non récurrent	Total	Récurrent	Non récurrent
Produits de l'activité ordinaire	1 853,7	1 853,7	-	2 083,3	2 083,3	-
Plus-values réalisées *	61,4	63,8	-	735,9	580,5	-
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	(18,5)	(18,5)	-	3,4	3,4	-
Charges courantes <sup>1</sup>	(1 547,0)	(1 547,0)	-	(1 794,0)	(1 794,0)	-
Dotations / Reprises <sup>2</sup>	(116,9)	(116,9)	-	(115,2)	(115,2)	-
Autres éléments d'exploitation <sup>3</sup>	(5,4)	8,9	(14,3)	(48,7)	20,5	(69,2)
<b>Résultat Opérationnel avant autres produits &amp; Charges</b>	<b>227,3</b>	<b>243,9</b>	<b>(14,3)</b>	<b>864,7</b>	<b>778,5</b>	<b>(69,2)</b>
Dotations aux amortissements des incorporels liés aux acquisitions	(22,3)	(22,3)	-	(27,9)	(27,9)	-
Pertes de valeur sur écarts d'acquisition/participations dans les entreprises associées	(6,3)	-	(6,3)	(46,8)	-	(46,8)
Autres produits et charges opérationnels	(88,4)	(0,3)	(88,1)	(16,5)	(0,2)	(16,3)
<b>Résultat Opérationnel</b>	<b>110,3</b>	<b>221,4</b>	<b>(108,6)</b>	<b>773,6</b>	<b>750,5</b>	<b>(132,3)</b>
Coût de l'endettement financier brut	(203,6)	(203,6)	-	(220,5)	(220,5)	-
Autres produits et charges financiers <sup>4*</sup>	(25,1)	(0,1)	(25,0)	(193,5)	0,2	(16,4)
Quote-part dans le résultat des entreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	11,9	18,0	(8,5)	29,7	27,4	(19,7)
Impôt	(11,8)	(21,4)	9,6	(26,9)	(29,9)	3,0
<b>Résultat consolidé IFRS</b>	<b>(118,2)</b>	<b>14,3</b>	<b>(132,5)</b>	<b>362,3</b>	<b>527,7</b>	<b>(165,4)</b>
<b>Part du Groupe</b>	<b>(92,8)</b>	<b>20,0</b>	<b>(112,8)</b>	<b>328,8</b>	<b>474,8</b>	<b>(145,9)</b>
<b>Part des Minoritaires</b>	<b>(25,5)</b>	<b>(5,7)</b>	<b>(19,8)</b>	<b>33,5</b>	<b>52,9</b>	<b>(19,4)</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 2013 de la variation de juste valeur du dérivé de l'obligation échangeable en actions Danone pour 177,4 millions d'euros et de la plus-value réalisée sur les cessions Rexel de 21,9 millions d'euros.

### 3. Indicateurs relatifs aux comptes consolidés

Données en millions d'euros	06-2014 publié	06-2013 proforma	06-2013 publié
Chiffre d'affaires - en millions d'euros	1 853,7	1 758,7	2 083,3
Contribution des sociétés nette du coût de financement	13,2	(11,7)	4,0
<b>Résultat - en millions d'euros</b>			
Résultat net récurrent	14,3	515,1	527,7
Résultat net récurrent - part du Groupe	20,0	463,5	474,8
Résultat net	(118,2)	407,9	362,3
Résultat net -part du Groupe	(92,8)	364,7	328,8
<b>Résultat - en euros par action</b>			
Résultat net récurrent <sup>(1)</sup>	0,3	7,4	
Résultat net <sup>(1)</sup>	(1,5)	5,1	

(1) sur la base du nombre moyen pondéré d'actions en circulation au 30/06/2014, soit 63 574 868 actions

Données en millions d'euros	06-2014 publié	12-2013 publié
<b>Capitaux Propres</b>		
Capitaux Propres *	3 786,8	3 857,0
Capitaux Propres - part du Groupe	3 217,2	3 290,4
Capitaux Propres - part du Groupe : en euros par action <sup>(2)</sup>	48,3	49,4

(2) sur la base de 66 562 328 actions en circulation au 30 juin 2014.

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

### 4. Structure Financière

#### Capitaux Propres

Les capitaux propres part du groupe s'établissent à 3 217,2 millions d'euros, soit 48,3 euros par action, au 30 juin 2014 contre 3 290,4 millions d'euros, soit 49,4 euros par action au 31 décembre 2013, retraité de l'attribution gratuite au S1 2014.

Cette baisse est principalement due au résultat (négatif) sur les six premiers mois de l'année au versement du dividende en juin 2014.

Les capitaux propres consolidés, intérêts minoritaires et intérêts relatifs aux participations dans les fonds d'investissement, résultat de l'exercice inclus, s'élèvent au 30 juin 2014 à 3 786,8 millions d'euros, contre 3 857,0 millions d'euros au 31 décembre 2013.

#### Evolution de la situation financière du groupe Eurazeo

La trésorerie nette des découverts bancaires consolidée du groupe Eurazeo au 30 juin 2014 est de 1 038,8 millions d'euros, en diminution depuis le 31 décembre 2013 de -159,1 millions d'euros. Cette diminution reflète notamment les

investissements réalisés par Eurazeo et ses filiales au cours du premier semestre 2014 : les flux nets d'investissements sont de -188,4 millions d'euros.

Les investissements de titres de participations reflètent principalement les acquisitions de la société Asmodée par Eurazeo (98,0 millions d'euros), de la société Atmosfera ainsi que d'autres opérations du groupe Elis (96,1 millions d'euros) et des groupes Péters Surgical, Cap Vert et Vignal (Eurazeo PME pour 77,7 millions d'euros).

En parallèle de ces opérations d'investissements, plusieurs opérations ont permis d'encaisser près de 210 millions d'euros :

- plusieurs opérations de cession bail, portant sur la vente de terrains et bâtiments de 22 sites, ont été réalisées par le groupe Elis au cours du premier semestre 2014, représentant un montant total de 92,9 millions d'euros.
- des encaissements liés aux titres de participation des titres Intercos (32,5 millions, dont 10,0 millions encaissés sur le premier semestre) et à la cession des titres Rexel (106,8 millions d'euros encaissés sur le premier semestre) ont été enregistrés.

La dette nette consolidée du groupe au 30 juin 2014 est de 4 249,2 millions d'euros, en progression de 630 millions par rapport au 31 décembre 2013. Cette progression est due en majorité à trois éléments :

- la progression saisonnière de la dette nette de flotte d'Europcar à 1 404 millions d'euros. Cette progression de 295 millions d'euros est similaire à celle du premier semestre 2013.
- La diminution de la trésorerie d'Eurazeo de 142 millions d'euros liée aux investissements réalisés depuis le 31 décembre 2013 et au versement du dividende.
- L'augmentation des dettes brutes d'Eurazeo PME de 75 millions d'euros et d'ANF Immobilier de 81 millions d'euros liés notamment aux nouveaux investissements réalisés.

La dette nette consolidée du groupe diminue par rapport au 30 juin 2013, de près de 594 millions d'euros. Cette baisse est, pour l'essentiel, liée à la déconsolidation d'APCOA à fin décembre 2013.

Il n'existe aucun bris de covenant pour lequel un défaut significatif des contreparties n'ait été invoqué ou n'ait bénéficié d'un waiver à la date d'arrêté des comptes du 30 juin.

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

Données en millions d'euros	30/06/2014 (6 mois)	30/06/2013 (6 mois)	2013 (12 mois)
<b>Trésorerie à accès restreint</b>	<b>86,9</b>	104,4	90,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'actif	977,5	768,8	1 130,2
Actifs financiers de gestion de trésorerie	39,4	39,8	41,3
Autres actifs financiers non courants	36,7	24,3	28,1
<b>Trésorerie disponible</b>	<b>1 053,6</b>	<b>832,9</b>	<b>1 199,6</b>
Emprunts et dettes financières	4 033,7	3 518,9	3 566,2
Concours bancaires courants et part des emprunts à moins d'un an	1 356,0	2 261,9	1 343,1
<b>Dettes financières</b>	<b>5 389,7</b>	<b>5 780,7</b>	<b>4 909,3</b>
Produits et charges de trésorerie	(0,4)	(182,0)	(185,1)
Coût de l'endettement financier brut	(203,6)	(220,5)	(432,1)
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(204,0)</b>	<b>(402,5)</b>	<b>(617,2)</b>

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

Au 30 juin 2014, Eurazeo n'a aucune dette et dispose d'une trésorerie de 682,3 millions d'euros.

Les principales variations par rapport au 31 décembre 2013 proviennent du produit de cession de titres Rexel (107 millions d'euros), des acquisitions d'Asmodee (98 millions d'euros), d'Atmosfera (36 millions d'euros après syndication), de Vignal Systems, Fimed / Vitalitec et ABL Lights pour un total de 65 millions d'euros, d'investissement dans ANF Immobilier Hôtel (13 millions d'euros) et le paiement du dividende (43 millions d'euros).

En millions d'euros	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
Trésorerie immédiatement disponible	653,1	792,1	536,2
Divers actifs - passifs	29,2	2,8	101,0
<b>Trésorerie</b>	<b>682,3</b>	<b>794,9</b>	<b>637,2</b>

La société dispose en outre de sa ligne de crédit syndiqué non tirée d'un milliard d'euros qui a été renouvelée en juin 2014 et qui est désormais disponible jusqu'à juin 2019 (avec deux options d'extension, soumises à l'approbation des prêteurs, à juin 2021).

## IV. Activité &amp; Résultat des principales filiales &amp; participations

## 1. Chiffre d'Affaires

	1° Semestre					
	2014	2013	2013	Variation	Variation	Variation
		Publié	Périmètre Eurazeo Constant	2014/2013 Publié	2014/2013 Périmètre Eurazeo Constant	2014/2013 Périmètre Eurazeo pcc
<b>Eurazeo Capital</b>	<b>1 579,7</b>	<b>1 798,0</b>	<b>1 508,8</b>	<b>- 12,1%</b>	<b>+ 4,7%</b>	<b>+ 2,3%</b>
APCOA	-	334,0	-	-100,0%		
Asmodee	66,5	-	44,9		+ 48,1%	+ 48,4%
ELIS	644,3	600,0	600,0	+ 7,4%	+ 7,4%	+ 1,1%
Europcar	869,0	863,9	863,9	+ 0,6%	+ 0,6%	+ 0,8%
<b>Eurazeo Patrimoine</b>	<b>19,20</b>	<b>17,1</b>	<b>17,1</b>	<b>+ 12,0%</b>	<b>+ 12,0%</b>	<b>+ 13,6%</b>
<b>Eurazeo PME</b>	<b>193,1</b>	<b>220,3</b>	<b>179,6</b>	<b>- 12,3%</b>	<b>+ 7,5%</b>	<b>+ 1,9%</b>
<b>Eurazeo Croissance</b>	<b>23,6</b>	<b>21,6</b>	<b>26,9</b>	<b>+ 9,2%</b>	<b>- 12,3%</b>	<b>- 12,3%</b>
<b>Holding et Autres</b>	<b>38,1</b>	<b>26,3</b>	<b>26,3</b>	<b>+ 45,0%</b>	<b>+ 45,0%</b>	<b>+ 45,0%</b>
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>1 853,7</b>	<b>2 083,3</b>	<b>1 758,7</b>	<b>- 11,0%</b>	<b>+ 5,4%</b>	<b>+ 2,8%</b>
<b>Eurazeo Capital</b>	<b>652,1</b>	<b>938,6</b>	<b>643,7</b>	<b>- 30,5%</b>	<b>+ 1,3%</b>	<b>+ 2,9%</b>
Accor	258,5	263,1	263,1	- 1,8%	- 1,8%	+ 3,5%
Rexel	216,7	457,1	222,9	- 52,6%	- 2,7%	+ 0,4%
Moncler	50,9	42,7	42,7	+ 19%	+ 19%	+ 22%
Foncia	126,0	114,9	114,9	+ 9,6%	+ 9,6%	- 0,8%
Intercos	-	60,7	-	- 100,0%		
<b>Eurazeo Croissance</b>	<b>17,6</b>	<b>7,7</b>	<b>7,7</b>	<b>+ 128,8%</b>	<b>+ 128,8%</b>	<b>+ 129,3%</b>
<b>Chiffre d'affaires proportionnel (MEE)</b>	<b>669,7</b>	<b>946,3</b>	<b>651,4</b>	<b>- 29,2%</b>	<b>+ 2,8%</b>	<b>+ 4,4%</b>
<b>TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES ECONOMIQUE</b>	<b>2 523,4</b>	<b>3 029,6</b>	<b>2 410,1</b>	<b>- 16,7%</b>	<b>+ 4,7%</b>	<b>+ 3,3%</b>
Eurazeo Capital	2 231,9	2 736,6	2 152,5	- 18,4%	+ 3,7%	+ 2,5%
Eurazeo Patrimoine	19,20	17,1	17,1	+ 12,0%	+ 12,0%	+ 13,6%
Eurazeo PME	193,1	220,3	179,6	- 12,3%	+ 7,5%	+ 1,9%
Eurazeo Croissance	41,2	29,3	34,6	+ 40,6%	+ 19,1%	+ 19,2%

*N.B. : Le chiffre d'affaires économique est retraité de la cession de The Flexitallic Group et de la déconsolidation de Fondis depuis le 1er Juillet 2013, des acquisitions d'Idéal Résidences depuis le 1er avril 2013, de Péters Surgical, de Cap Vert Finance et d'IES Synergy depuis le 1er juillet 2013 et de Vignal Systems depuis le 1er mars 2014. Atmosfera (Elis) est consolidé depuis le 1er février 2014.*

Le chiffre d'affaires économique s'établit à 2 523,4 millions d'euros au 1er semestre 2014. Eurazeo enregistre une performance solide du portefeuille dans son ensemble, avec une accélération de la croissance du chiffre d'affaires économique au 2ème trimestre : à périmètre Eurazeo constant, la progression de +4,7 % au 1er semestre 2014 se décompose en une hausse de +1,8 % au 1er trimestre et +7,7 % au 2nd trimestre. La bonne performance du 2ème trimestre provient d'un nombre important de sociétés : Elis, Europcar, ANF Immobilier, Asmodee, Moncler, Eurazeo PME et Eurazeo Croissance.

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

---

### **ACCOR (mise en équivalence)**

#### **Premier semestre 2014 solide reflétant la bonne dynamique des marchés internationaux - Premiers effets de la transformation du Groupe**

---

Le 1er semestre 2014 a permis d'engager avec succès la transformation du Groupe en le structurant et le dotant de moyens significatifs. La réorganisation du Groupe autour des activités HotelServices et HotelInvest est effective et le reporting financier du Groupe est désormais totalement aligné sur cette nouvelle organisation.

Les bons résultats du semestre traduisent la dynamique positive du Groupe sur la plupart de ses marchés, à l'exception de la France. Ils témoignent aussi de la forte mobilisation des équipes dans le déploiement de la nouvelle stratégie. Le chiffre d'affaires réalisé par le Groupe au 1er semestre 2014 s'établit à 2 593 millions d'euros, en hausse de +2,8 % en données comparables (périmètre et taux de change constants) par rapport au 1er semestre 2013, et de -1,8% à données publiées. Le résultat brut d'exploitation du Groupe s'établit à 807 millions d'euros au 30 juin 2014, en hausse de +3,8 % par rapport au 30 juin 2013 en données comparables, et progresse de +0,4 % en données publiées.

Au 30 juin 2014, le cash-flow récurrent du Groupe ressort à 151 millions d'euros. La dette nette du Groupe augmente de 33 millions d'euros, une évolution faible liée notamment aux acquisitions des portefeuilles Moor Park et Axa Real Estate pour un total de 900 millions d'euros, compensées par l'émission obligataire hybride de 900 millions d'euros réalisée en juin 2014, qui fait l'objet d'un traitement comptable à 100% en Capitaux propres dans le cadre des normes IFRS. L'endettement net s'établit à 259 millions d'euros au 30 juin 2014.

Le plan d'économies de 100 millions d'euros lancé au premier semestre 2013 poursuit sa mise en œuvre au rythme qui était prévu. Au second semestre, Accor poursuivra les efforts engagés dans : 1) L'optimisation et le regroupement de certains sièges en Europe 2) La priorisation et la revue stratégique des projets 3) La réduction des coûts d'exploitation dans les hôtels.

Accor est à présent en ordre de marche avec une organisation par métier structurée et un reporting financier totalement aligné sur ces deux organisations. Disposant d'une organisation dédiée et des fonds appropriés pour se restructurer et se développer, HotelInvest a démarré ses opérations d'optimisation et de valorisation de son portefeuille à travers les restructurations et les récentes acquisitions du premier semestre. L'organisation d'HotelServices est également achevée. Actuellement en phase de finalisation, sa feuille de route stratégique en matière de digital, de distribution et de

marques sera présentée lors d'un Digital Day prévu à Londres le 30 octobre 2014, et devrait donner lieu à des séquences d'investissement au cours des prochains mois.

### **ASMODEE (intégration globale)**

#### **Poursuite d'une croissance forte sur l'ensemble des segments**

---

Dans le prolongement d'un premier trimestre dynamique, Asmodee affiche un chiffre d'affaires au 1er semestre 2014 de 66,5 millions d'euros, en croissance de +48,1 % par rapport au 1er semestre 2013. L'activité est tirée par l'ensemble des catégories, et en particulier les cartes Pokémon (+54 % pour 33 % du chiffre d'affaires groupe), le jeu Dobble (+54 % pour environ 5 % du chiffre d'affaires groupe) et l'envolée des bracelets à confectionner Cra-Z-loom (4,9 millions d'euros en 2014, soit environ 7 %, et inexistant en 2013).

A l'international (50 % du chiffre d'affaires du groupe), l'ensemble des filiales ainsi que l'activité « export » contribuent à la croissance du groupe, avec le Royaume-Uni, la Belgique et les Etats-Unis qui restent les principaux contributeurs, portés de manière homogène par les différentes catégories de jeux.

Sur le semestre, Asmodee multiplie par 2x son EBITDA, qui s'établit à 6,6 millions d'euros, faisant ainsi ressortir une marge d'EBITDA de 9,9 %, en progression de 260 points de base.

Asmodee continue de mettre au centre de son développement l'innovation produit et l'animation du marché. Parmi ses lancements phare au premier semestre, le groupe a ainsi lancé Splendor (édité par Space Cowboys – filiale d'Asmodee), un jeu tactique et rapide, déjà largement plébiscité par la communauté des joueurs.

Dans les jeux de plateau, le groupe a également revisité et réédité cette année le classique « Hôtel ». Enfin, pour fêter l'anniversaire du jeu à succès Jungle Speed, édité par Asmodee, le groupe a lancé cette année une édition « 20 ans ».

### **DESIGUAL (consolidé par mise en équivalence à partir du 1er juillet 2014)**

#### **Poursuite d'une croissance forte**

---

Desigual a connu un 1er semestre dynamique avec une croissance du chiffre d'affaires de +23,1 % à 452,9 millions d'euros, tiré en particulier par le segment des vêtements femme et les accessoires. Au 1er semestre 2014, Desigual a ouvert 45 nouveaux points de vente (intégrés et franchisés), portant ainsi le réseau à fin juin 2014 à 450 magasins.

Le résultat net s'établit à 66,4 millions d'euros, en hausse de +47,9 % par rapport au 1er semestre 2013, faisant ressortir une marge nette de 14,7 % contre 12,2 % sur la même période en 2013. La progression de la rentabilité sera ré-investie au cours du second semestre dans des projets de développement et de soutien à la marque.

**ELIS** (intégration globale)

### **Poursuite régulière de la croissance et de la progression des marges**

---

Elis affiche une performance solide de ses résultats au 1er semestre 2014, portée par la régularité de la France, le rebond de l'international, et la poursuite réussie de sa stratégie d'acquisitions ciblées.

Elis enregistre au 1er semestre 2014 un chiffre d'affaires de 644,3 millions d'euros, en hausse de +7,4 % à données publiées et de +1,1 % à données comparables (+0,2 % au 1er trimestre et +1,9 % au 2ème trimestre à données comparables). En France, l'activité location-entretien est en croissance sur le semestre de +1,4 % à données publiées et +0,9 % à données comparables, principalement sous l'effet des secteurs de l'hôtellerie et de la santé. La restauration reste en revanche pénalisée par le contexte économique actuel. L'Europe (20,5 % du chiffre d'affaires) progresse de +5,8 % à données publiées à 132 millions d'euros sur le 1er semestre (+2,4% à données comparables) suite aux acquisitions réalisées en 2013 en Suisse et en Espagne et à la reprise forte des pays du sud de l'Europe. Ces derniers (Espagne, Portugal, Italie) affichent une croissance moyenne de +11 % à données publiées sur le premier semestre 2014. Au Brésil, Atmosfera, consolidée sur cinq mois au 1er semestre 2014, réalise un chiffre d'affaires stable de 36 millions d'euros, dans un contexte 2014 d'optimisation industrielle et de réorganisation commerciale post-acquisition.

Elis a finalisé au premier semestre 2014 un programme de cession immobilière sur 22 sites industriels, pour un montant total de 92,9 millions d'euros (ajoutés aux 8 millions d'euros déjà réalisés en décembre 2013). Les contrats de location simple liés à cette vente, d'une durée de 15 ans, auront en année normative (dès 2015) un impact sur l'EBITDA de l'ordre de 8 millions d'euros.

Au 1er semestre 2014, l'EBITDA progresse de +9,9 % à 209,1 millions d'euros reflétant la croissance du chiffre d'affaires, les efforts continus de gains de productivité et la contribution des acquisitions et du CICE. La marge d'Elis s'établit ainsi à 32,5 %, sous l'effet combiné d'une amélioration en France et à l'étranger. Retraité de l'impact négatif de la charge de loyers comptabilisée pour la première fois à partir du 2ème trimestre 2014 (2,2 millions d'euros) suite à la vente de sites industriels, et de l'impact positif lié à la consolidation d'Atmosfera et du reste des acquisitions et des variations de devises, l'EBITDA proforma progresse de +5,9 % sur le semestre.

L'EBIT s'établit à 104,1 millions d'euros, en progression de +12,9 % par rapport à l'année dernière (retraité de l'ajustement technique consécutif à l'allongement de la durée du linge pour 8,3 millions d'euros).

La dette nette ressort à 1 996 millions d'euros à fin juin 2014, stable par rapport à 2013. Elle intègre notamment les impacts de l'acquisition d'Atmosfera et l'intégralité des cessions de sites industriels. Le ratio dette nette sur EBITDA est en diminution à 4,8x au 30 juin 2014 contre 5,1x à juin 2013.

A fin juillet 2014, Elis a réalisé six acquisitions en France et au Brésil, pour un montant de chiffre d'affaires annuel de près de 100 millions d'euros dont environ 90 millions d'euros pour Atmosfera. Par ailleurs, l'intégration d'Atmosfera, dont l'acquisition avait été réalisée en février 2014 suit son cours, en ligne avec le plan. L'accent est principalement mis sur la mise à niveau industrielle, l'effort commercial et la satisfaction client. A court-terme, la progression de la location-entretien et la signature récente de plusieurs grands contrats dans le vêtement de travail induisent une montée en puissance des investissements.

Eurazeo étudie actuellement l'introduction en bourse d'Elis pour une opération envisagée à l'automne 2014.

### **EUROPCAR (intégration globale)**

#### **Progression toujours soutenue du Corporate EBITDA**

---

En juillet 2014, le Conseil d'Administration d'Europcar a annoncé des mesures relatives à sa gouvernance et refinancé une partie de sa dette de flotte dans des conditions de marché favorables, visant à préparer la société à une nouvelle phase de développement du groupe :

- Un nouveau CEO est en cours de recrutement pour le 3ème trimestre 2014, en remplacement de Roland Keppler, Directeur Général, qui a quitté ses fonctions le 31 juillet 2014.
- Pascal Bazin, ancien Directeur Général reconnu du secteur de la location de véhicules, rejoint également le groupe en tant qu'administrateur indépendant ; il mettra au service de l'équipe de direction sa connaissance approfondie du secteur, ses compétences et son expérience de dirigeant.
- Europcar a réussi en juillet l'émission obligataire de 350 millions d'euros portant un coupon de 5,125 % pour refinancer une tranche à 9,75 % précédemment. Cette opération permet à Europcar de réduire le coût de financement de sa flotte et d'améliorer ainsi son corporate EBITDA de 16 millions d'euros en effet année pleine (6 millions d'euros en 2014) et repousser l'échéance de remboursement à juillet 2021. Le coût lié au remboursement de la dette existante, s'élève à 25 millions d'euros. L'effet trésorerie de ce refinancement sera effectif au 3<sup>ème</sup> trimestre 2014.

Les résultats d'Europcar progressent à nouveau fortement au 1er semestre 2014 sous l'effet de la poursuite du programme de transformation initié en 2012. A 41,5 millions d'euros au 1er semestre 2014 contre 18,2 millions d'euros au 1er semestre 2013 à données publiées, le corporate EBITDA progresse de +128 %, faisant ressortir une marge de corporate EBITDA en hausse de 270 points de base à 4,8 %. A fin juin 2014, Europcar affiche ainsi un corporate EBITDA sur les douze derniers mois de 180 millions, contre 157 millions à fin décembre 2013 et 130 millions d'euros à fin juin 2013. Pro forma du refinancement, il atteint 196 millions d'euros à fin juin 2014.

Ce résultat traduit la transformation en profondeur du groupe, grâce à la poursuite de réduction des coûts fixes et variables et une activité satisfaisante dans son ensemble.

Le chiffre d'affaires d'Europcar progresse au 1er semestre 2014 de +0,6 % à données publiées et s'élève à 869 millions d'euros. A données comparables, il progresse de +0,8 %, tiré par les segments Loisirs, grâce à une approche commerciale plus structurée (formation des forces de vente, offres plus adaptées aux besoins de la clientèle, etc.) et une optimisation des canaux de distribution. La progression de +0,8 % sur le semestre traduit une évolution positive au 2ème trimestre : +2,4 % contre -1,2 % au 1er trimestre 2014 :

- Les volumes sont en hausse de +1,5 % sur le 1er semestre (respectivement +0,1 % au 1er trimestre et +2,6 % au 2ème trimestre) malgré un environnement toujours peu dynamique en France
- A taux de change constant, le RPD (revenue per day) est en baisse de -0,7 % sur le semestre contre -1,0 % au 1er trimestre 2014

Les coûts continuent de baisser sous l'effet :

- d'une réduction des coûts de flotte unitaire mensuels de -6,8 % sur le 1er semestre 2014 notamment grâce à une meilleure adaptation de la flotte aux besoins des clients
- d'une progression du taux d'utilisation de +0,8 point à 75,6 % comparé à 74,8 % au 1er semestre 2013
- d'une baisse des coûts fixes centraux. Initialement centrée sur les fonctions finance, l'optimisation des coûts fixes est aujourd'hui en cours d'extension à d'autres fonctions de back office.

La dette nette corporate à fin juin 2014 ressort à 562 millions d'euros, quasi-stable par rapport à fin juin 2013 (567 millions d'euros). Le levier Dette nette corporate / Corporate EBITDA diminue significativement à 3,1x au 30 juin 2014 contre un ratio de 4,4x au 30 juin 2013, montrant ainsi un ratio de levier corporate comparable aux sociétés du secteur.

**FONCIA (mise en équivalence)**

**Poursuite de la transformation - Forte progression de l'EBITDA**

---

Foncia affiche une bonne progression de ses résultats sous l'effet de l'intégration réussie de Tagerim, de la poursuite de l'amélioration de l'efficacité opérationnelle et de la gestion stricte des coûts, et ce en dépit de la poursuite d'investissements importants dans les forces commerciales, notamment dans l'activité Transaction.

L'EBITDA du groupe progresse de +34,4 % à 59,4 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2014, et de +14,0 % hors impact des acquisitions et à taux de change constant. La marge d'EBITDA s'établit à 18,8 % sur la période, en progression de 350 points de base par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2013. Cette progression de l'EBITDA à données comparables est supérieure aux objectifs moyen-terme annoncés de +5 / +10 % par an.

Le chiffre d'affaires s'établit à 315,3 millions d'euros à données publiées au 1<sup>er</sup> semestre 2014, en hausse de +9,6 % sous l'effet des acquisitions et en légère diminution de -0,8 % à données comparables. Cette stabilité traduit un ralentissement au 2<sup>ème</sup> trimestre 2014 (+4,2 % au 1<sup>er</sup> trimestre, -4,9 % au 2<sup>ème</sup> trimestre) lié principalement d'une part à la mise en place de la loi ALUR qui a entraîné un allongement notable des délais de réalisation des transactions et d'autre part à un changement de saisonnalité en copropriété avec la mise en place des forfaits. La Transaction progresse de +7,8% au 1<sup>er</sup> semestre 2014. Sur un plan commercial, les deux principales activités du groupe - la gestion locative et la copropriété - sont en croissance organique en nombre de lots par rapport au 1<sup>er</sup> janvier 2014.

A l'international (9 % du chiffre d'affaires au 1<sup>er</sup> semestre 2014), le chiffre d'affaires est en légère baisse en raison de la Belgique où un plan d'amélioration est en cours.

La croissance externe est restée dynamique au 1<sup>er</sup> semestre 2014 avec 8 acquisitions, générant un chiffre d'affaires annuel 2013 de 5 millions d'euros.

La dette nette s'établit au 30 juin 2014 à 421 millions d'euros, en hausse par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2013 du fait des acquisitions. Hors impact de ces acquisitions, soit 114,3 millions d'euros au cours des 12 derniers mois, elle est en baisse de 9,4 %. Proforma de l'intégration en année pleine des acquisitions réalisées sur les 12 derniers mois, le levier s'établit à 3,5x. Foncia a par ailleurs obtenu l'accord de son syndicat de prêteurs en juillet pour diminuer la marge de sa dette existante de -50bps. Ce succès témoigne de la bonne qualité de l'actif perçue par le marché.

## **MONCLER (mise en équivalence)**

### **Poursuite d'une progression soutenue du chiffre d'affaires au 1er semestre 2014**

---

Durant le 1<sup>er</sup> semestre 2014, Moncler continue d'enregistrer une forte croissance de son chiffre d'affaires de 19 % à 218 millions d'euros en données publiées, par rapport au premier semestre 2013 (+22 % 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 +48 %, l'Amérique de +33 %, l'Europe et le Moyen-Orient de +16 %. L'Italie, quant à elle enregistre, une croissance positive de +1 % malgré la poursuite de la réduction des points de ventes multi-marques.

La croissance du chiffre d'affaires continue d'être tirée par son réseau de magasins en propre (+33 % à taux de change constants), ce qui représente 56 % du chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre 2014 (52 % au 1<sup>er</sup> semestre 2013). Les ventes des magasins en propre à taux de change et nombre de magasins constants sont en croissance de 10 % durant les six premiers mois et Moncler a achevé l'ouverture de sept nouveaux magasins sur cette période. Dans le canal multi-marques, les ventes ont progressé de +10 % à devises constantes, tirées par les bonnes performances des Etats-Unis et de l'Asie.

L'EBITDA ajusté<sup>1</sup> a progressé à 46,4 millions d'euros (36 millions d'euros sur le premier semestre 2013). La marge d'EBITDA a également augmenté à 21,3 % des ventes contre 19,7 % au premier semestre 2013.

Le résultat net a progressé à 18,1 millions d'euros, contre 8,3 millions d'euros lors du premier semestre 2013.

## **REXEL (déconsolidé au deuxième trimestre : résultat exclu à partir du 1<sup>er</sup> avril 2014)**

### **Performances au S1 2014 pénalisées par des effets de mix défavorables, des coûts liés aux projets de transformation et aux investissements dans les initiatives à forte croissance**

---

Rexel continue à enregistrer une amélioration de l'évolution de son chiffre d'affaires. Les ventes au 2<sup>ème</sup> trimestre s'élèvent à 3 220,3 millions d'euros et progressent de +0,6 % en données comparables et à nombre de jours constant (-2,9 % en données publiées), en légère amélioration séquentielle par rapport aux +0,4 % du 1<sup>er</sup> trimestre 2014. Cette hausse traduit une performance solide en Amérique du Nord (+3 %) et une stabilité des ventes en Europe. Les ventes atteignent 6 287,6 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre, en hausse de +0,5 %, en données comparables et à nombre de jours constant (-2,8 % en publiées).

---

<sup>1</sup> Avant les coûts non-cash de 1,8 millions d'euros liés au plan de stock-options

Au 1<sup>er</sup> semestre 2014, l'EBITA publié s'est élevé à 297,9 millions d'euros, en baisse de -6,2 % par rapport au semestre de l'an dernier. La marge d'EBITA ajusté s'est établie à 4,8 %, en baisse d'environ 25 points de base, impacté par des effets de mix défavorables sur la marge brute ainsi que par les coûts engagés pour des projets de transformations en cours et des investissements pour accélérer les initiatives de croissance rentable.

Le résultat net publié au 1<sup>er</sup> semestre 2014 est en hausse de 26,6 % à 90,5 millions d'euros, du fait de la baisse des coûts de restructuration et des frais financiers et d'une moindre dépréciation du goodwill. Le résultat net récurrent s'élève à 145,0 millions d'euros, en baisse de 12,5 % par rapport à 2013, reflétant principalement la baisse de l'EBITA.

Au 30 juin 2014, la dette nette s'établit à 2 406 millions d'euros, réduite de plus de 200 millions d'euros sur un an. Le ratio d'endettement (Dette financière nette / EBITDA), calculé selon les termes du contrat de crédit senior, baisse à 3,0x contre 3,2x au 30 juin 2013.

Rexel renforce ses équipes avec les nominations de Brian McNally au poste nouvellement créé de Directeur Général Amérique du Nord, à compter du 1<sup>er</sup> août 2014 et de quatre responsables opérationnels en Asie-Pacifique et Amérique Latine.

### **Eurazeo Patrimoine (7 % de l'ANR)**

#### **ANF IMMOBILIER (Intégration globale) :**

#### **ANF Immobilier confirme sa croissance et le bien-fondé de sa stratégie**

---

ANF Immobilier poursuit son plan stratégique mis en place début 2013 avec pour objectif un doublement des loyers à horizon 2017 par rapport à 2012 proforma des cessions. Avec des revenus locatifs en progression de +12 % au 1<sup>er</sup> semestre et de +14 % sur le patrimoine retraité des cessions, la foncière confirme son objectif de croissance de +12 % des loyers à 37 millions d'euros à fin 2014, à périmètre retraité des cessions.

Cette hausse est accompagnée d'une amélioration de la marge d'EBITDA qui atteint 67 % à fin juin 2014 contre 62 % à fin décembre 2013. Le cash flow courant avant dette s'élève à 12,8 millions d'euros, ce qui représente une hausse de + 12 % par rapport au premier semestre 2013. L'Actif Net Réévalué triple net EPRA, retraité du dividende et de la mise à la juste valeur des instruments de couverture, diminue de 3,5 % à 28,9 euros par action.

En six mois, les investissements ont connu une forte accélération. ANF Immobilier a identifié et sécurisé 111 % de son plan d'acquisitions 2013-2017 de 240 millions d'euros, contre 76 % à fin 2013 :

- Un développement de 46 000 m<sup>2</sup> à usage mixte en partenariat avec le groupe Vinci Immobilier sur l'îlot Armagnac à Bordeaux, à proximité immédiate de la prochaine gare LGV (Ligne Grande Vitesse) ;
- Une double opération immobilière d'envergure pour une surface totale développée à terme de 38 000 m<sup>2</sup> de bureaux à Lyon comprenant l'acquisition et la restructuration d'un immeuble dans le secteur Tête d'Or et le développement du nouveau siège de la société Adecco dans le secteur Carré de Soie.

La valeur du patrimoine d'ANF Immobilier, à fin juin 2014, dépasse 1 milliard d'euros.

ANF Immobilier a consolidé sa stratégie par :

- Le coût moyen de la dette, de l'ordre de 3,6 %, traduit le coût de la nouvelle dette hypothécaire de 400 millions d'euros négociée à un taux moyen de 3,1 %, mais temporairement affecté par des instruments de couverture dont les échéances s'étalent entre juin 2016 et juin 2018 ;
- La création d'une filiale regroupant les hôtels existants et en développement, ANF Immobilier Hotels, détenue à 51 % par ANF Immobilier, à 34 % par Eurazeo et 15 % par la CEPAC. La cession des actifs hôteliers à cette filiale a permis de générer un produit de cession net de l'ordre de 36 millions d'euros. Le véhicule a pour vocation d'accueillir les prochaines acquisitions d'hôtels et devrait représenter une valeur d'actifs de plus de 90 millions d'euros à fin 2017 ;
- Un avancement significatif du programme de cessions, maintenant sécurisé à hauteur de 47 %, soit 100 millions d'euros. Cette progression est principalement le résultat de vente prochaine pour les îlots 15, 18 et 23 à Marseille. Cette cession permettra, dans cette ville, de réduire de près de 20 % l'exposition au logement et de 30 % la vacance.

### **Eurazeo PME (10 sociétés en portefeuille, 6 % de l'ANR)**

**Un semestre de fort développement : croissance du CA de 7,5% et de l'EBITDA de 20 %**

---

Depuis le début de l'année 2014, Eurazeo PME a poursuivi un programme d'investissement soutenu avec une acquisition (Vignal Systems), 6 opérations de croissance externe et l'opération à réaliser dans les semaines à venir sur Colisée, pour un montant total de 135 millions d'euros (soit 216 millions d'euros déployés depuis 2013 dans 5 sociétés et 6 opérations de croissance externe).

Le chiffre d'affaires du semestre s'établit à 193,1 millions d'euros, en progression de +7,5 % à données retraitées (retraitement en 2013 des variations liées aux 4 acquisitions 2013 et 2014 et à la cession de The Flexitallic Group en juillet 2013).

La croissance est tirée par celle de Cap Vert Finance, en progression grâce à la signature de contrats avec de grands donneurs d'ordre dans l'activité maintenance, celle

de Gault & Frémont, en croissance sur tous ses segments d'activité et de Vignal Systems. Le groupe Dessange International enregistre également une légère progression de son chiffre d'affaires, tout en poursuivant l'intégration de ses activités aux Etats-Unis. Le groupe Léon de Bruxelles est stable sur le semestre, intégrant l'ouverture de 6 nouveaux restaurants. L'activité du groupe de maisons de retraite Idéal Résidences est stable sur la période. Le chiffre d'affaires de Péters Surgical est en croissance hors effet calendaire d'un contrat export.

L'EBITDA consolidé des participations s'élève 25,9 millions d'euros, contre 22,7 millions d'euros au 1er semestre 2013 à périmètre comparable, soit une croissance de +14,1 %. Cette progression est le résultat d'une bonne performance de la quasi-totalité des sociétés du groupe.

Le refinancement de la dette senior et mezzanine des groupes Dessange et Léon de Bruxelles a été réalisé avec succès respectivement en avril et juillet. Pour ces deux groupes, la mise en place de ces nouveaux financements (bancaire pour Dessange et Unitranche pour Léon de Bruxelles), leur permet notamment de financer la poursuite de leur développement et de réduire leurs coûts.

### **Eurazeo Croissance (4 sociétés, 3 % de l'ANR)**

#### **Croissance du chiffre d'affaires économique\* de +19 % à périmètre constant**

---

Le chiffre d'affaires de Fonroche a plus que doublé au 1er semestre 2014 à 45 millions d'euros. Cette évolution s'explique par une activité très soutenue de construction de serres et de fermes photovoltaïques en France. Fonroche a par ailleurs remporté des contrats d'installations photovoltaïques pour 36 MWc dans le cadre des derniers appels d'offres français. Leur construction constituera un relais de croissance une fois les chantiers en cours finalisés. Le groupe est l'un des plus gros attributaires en volume et démontre ainsi sa capacité à développer des projets d'envergure et compétitifs.

Par ailleurs, Fonroche a obtenu 5 permis de prospection pour le développement de son activité de géothermie, et l'Union Européenne lui a alloué une subvention de 17 millions d'euros dans le cadre du programme NER 300.

S'agissant d'IES Synergy, le chiffre d'affaires pro forma est en hausse de 24% par rapport au 1er semestre 2013. L'activité historique dans les chargeurs industriels embarqués est en croissance de 20% portée par la bonne dynamique du marché de la manutention. L'activité chargeurs pour voitures électriques profite, quant à elle, du démarrage des installations d'infrastructures publiques de charge, marché qui devrait être tiré à terme par l'évolution favorable récente de la réglementation française et européenne sur la charge rapide. L'équipement des réseaux de concessionnaires automobiles devrait également constituer l'un des moteurs de la croissance de l'activité

chargeurs externes rapides (wallbox et trolleys). Par ailleurs, IES Synergy a été choisi comme fournisseur exclusif de bornes de recharge rapide pour Formula-E, le 1er championnat au monde de Formule 1 entièrement électrique. Ce partenariat valide le savoir-faire technologique unique d'IES Synergy et renforce sa visibilité à l'international. Enfin, l'effort commercial s'est intensifié notamment à l'étranger avec le démarrage de l'activité des filiales en Allemagne, aux Etats-Unis, au Canada et en Chine.

I-Pulse continue le développement de ses différentes lignes de métier. Dans l'activité métallurgie, Bmax s'est positionné prioritairement sur le secteur du luxe et a notamment signé un contrat important pour créer un packaging innovant avec un acteur majeur. Dans l'activité minière, sa filiale Kaizen, cotée à Toronto, a signé un accord de partenariat avec le groupe japonais Itochu, qui investit 5 millions de dollars dans Kaizen et financera également de futurs projets.

3SP Photonics a fait l'objet le 21 juillet dernier de l'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire auprès du Tribunal de Commerce d'Evry. Après les inondations en Thaïlande de novembre 2011, qui ont provoqué la perte de sa principale ligne de produits, la société n'a pas encore réussi à compenser cette perte malgré le développement de nouvelles lignes de produits. La durée et le coût de ce redressement industriel ont conduit à l'ouverture de cette procédure, qui cherche à trouver un nouvel actionnaire pour la société. L'impact dans l'ANR et dans les comptes consolidés d'Eurazeo s'élève à -43 millions d'euros.

*\* 3SP Group et IES Synergy sont consolidées à 100 %, Fonroche est en mise en équivalence à 39 %*

## V. Événements postérieurs au 30 juin 2014

### **Eurazeo Capital signe l'acquisition de Desigual, une société au fort potentiel de croissance**

Le 10 juillet 2014, Eurazeo a annoncé avoir souscrit à une augmentation de capital à hauteur de 285 millions d'euros, lui permettant de détenir 10 % des parts du groupe Desigual, selon les termes annoncés le 18 mars 2014. L'augmentation de capital servira notamment à soutenir et accélérer le développement de Desigual et de son réseau de vente, ainsi qu'à construire un nouveau centre logistique. L'accord signé inclut des droits de gouvernance et de protection de l'investissement au bénéfice d'Eurazeo, reflétant ainsi un véritable partenariat entre les parties. Un conseil d'administration a par ailleurs été formé, présidé par Thomas Meyer aux côtés de Manel Jadrake, le Chief Executive Officer de Desigual, au sein duquel Eurazeo a deux représentants. Il réunit des compétences complémentaires pour accélérer le développement de la marque notamment à l'international

### **Eurazeo PME acquiert le groupe Colisée, 4ème acteur français du secteur des maisons de retraite.**

Le 17 juillet 2014, Eurazeo PME a annoncé l'acquisition du groupe Colisée, 4ème acteur français du secteur des maisons de retraite, sur la base d'une valeur d'entreprise de près de 175 M€. Le groupe gère 57 établissements qui réalisent un chiffre d'affaires de 152 M€, auxquels s'ajoutent 38 M€ de son activité immobilière. Le groupe accueille plus de 4 000 résidents.

Eurazeo PME investira 70 M€ et deviendra actionnaire majoritaire de Colisée à hauteur de 64% du capital aux côtés de Patrick Teycheney son fondateur qui réinvestit dans la nouvelle structure, et de Christine Jeandel, directrice générale du groupe Medica jusqu'en mars dernier, qui prendra à cette occasion la présidence du groupe.

Cette opération s'inscrit parfaitement dans les axes prioritaires de la politique d'acquisition sélective d'Eurazeo, lesquels s'appuient sur des tendances sociétales de fond, et notamment l'allongement de la durée de vie. Dans un contexte où les maisons de retraite se spécialisent dans la « prise en soins » de personnes âgées devenues dépendantes, il apparaît nécessaire de proposer des réponses adaptées et graduées en termes de prestations et de services. Par ailleurs, le groupe a initié des projets de développement ambitieux en Chine avec des partenaires locaux de premier plan.

Le closing de cette opération est prévu fin septembre 2014 et reste notamment soumis à l'obtention de l'autorisation des autorités de la concurrence compétentes.

### **Succès du lancement de l'émission obligataire d'Europcar de 350 millions d'euros à 5,125%**

Europcar Groupe S.A. (« Europcar »), société anonyme de droit français, a annoncé le 17 juillet qu'EC Finance plc (« EC Finance »), enregistrée en tant que « public limited company » selon la législation de l'Angleterre et du Pays de Galles et détenue à 100% par un « trust », a clôturé avec succès une offre d'émissions obligataires à

échéance 2021, pour un montant total de 350 millions d'euros avec un coupon de 5,125%.

Ces obligations de premier rang (« senior unsecured notes ») bénéficieront d'une garantie par Europcar International S.A.S.U. (« ECI »). Le produit net de l'émission obligataire, ainsi que des sommes qui seront accordées par ECI, seront déposés, de manière irrévocable à la date d'émission auprès du « trustee » des obligations émises pour 350 millions d'euros à un taux de 9 ¾ % et à échéance 2017 (les Obligations 2017) afin de satisfaire aux conditions de remboursement du contrat des Obligations 2017. Les fonds serviront à rembourser en totalité les Obligations 2017 dans les 30 jours suivant l'émission de l'avis de remboursement.

### **La société 3SP, participation d'Eurazeo Croissance entre en procédure de redressement judiciaire**

---

3SP Photonics a fait l'objet le 21 juillet dernier auprès du Tribunal de Commerce d'Evry de l'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire. Après les inondations en Thaïlande de novembre 2011, qui ont provoqué la perte de sa principale ligne de produits, la société n'a pas encore réussi à compenser cette perte malgré le développement de nouvelles lignes de produits. La durée et le coût de ce redressement industriel ont conduit à l'ouverture de cette procédure, qui cherche à trouver un nouvel actionnaire pour la société.

### **Acquisition de Days of Wonder par Asmodee**

---

Asmodee a réalisé le 25 juillet 2014 l'acquisition de la société américaine Days of Wonder, éditeur du célèbre jeu de plateau « Les aventuriers du rail » (Ticket to Ride en anglais), vendu à plus de 1,2 millions d'exemplaires physiques dans le monde. Les fondateurs continueront d'accompagner le développement du nouvel ensemble, au travers d'un réinvestissement de leur part au sein du Groupe Asmodee.

Cette acquisition permet à Asmodee de renforcer significativement sa présence aux Etats-Unis, d'élargir son catalogue d'éditeur – activité à forte valeur ajoutée, et de s'adjoindre les services d'une équipe digitale chevronnée. Days of Wonder a réalisé en 2014 (clôture au 30 juin) un chiffre d'affaires d'environ 18 millions de dollars.

### **Signature d'un accord de principe avec les créanciers et actionnaires d'Apcoa**

---

Le 29 juillet 2014, le groupe Apcoa, ses actionnaires et créanciers ont conclu un accord de principe portant sur la restructuration des dettes et du capital du groupe. Cet accord reprend les termes des discussions des derniers mois aboutissant à un transfert aux créanciers d'Apcoa du capital et des créances détenues par Eurazeo et ses affiliées sur le groupe Apcoa. Cet accord doit être mis en oeuvre avant le 24 octobre 2014. La conclusion de cet accord confirme le traitement d'Apcoa en actifs et passifs destinés à être cédés fin 2013 et les résultats d'Apcoa n'ont pas été pris en compte dans le compte de résultat d'Eurazeo du premier semestre 2014.

## VI. Actif Net Réévalué

## 1. Actif Net Réévalué au 30 juin 2014

	% dét. <sup>(4)</sup>	Nb titres	Cours	ANR au 30 juin 2014	avec ANF à son ANR
			€	En M€	ANF @ 28,9 €
<b>Eurazeo Capital Coté <sup>(1)</sup></b>				<b>1 489,2</b>	
Rexel <sup>(2)</sup>	7,03%	19 968 739	17,24	360,5	
Moncler	19,45%	48 613 814	12,42	604,0	
Accor	8,60%	19 890 702	38,75	770,7	
Dette nette Accor				-245,9	
Accor net* <sup>(3)</sup>				524,7	
<b>Eurazeo Capital Non Coté <sup>(1)</sup></b>				<b>1 843,1</b>	
<b>Eurazeo Croissance</b>				<b>122,5</b>	
<b>Eurazeo PME</b>				<b>271,5</b>	
<b>Eurazeo Patrimoine</b>				<b>333,6</b>	<b>379,3</b>
ANF Immobilier	49,67%	9 114 923	23,91	217,9	263,7
Autres <sup>(3)</sup>				115,6	
<b>Autres Titres</b>				<b>67,8</b>	
Eurazeo Partners <sup>(1)</sup>				44,8	
Autres				23,0	
<b>Trésorerie</b>				<b>682,3</b>	
<b>Impôts latents</b>				<b>-81,4</b>	<b>-90,4</b>
<b>Autocontrôle</b>	3,69%	2 555 162		<b>107,2</b>	
<b>Valeur totale des actifs après IS</b>				<b>4 835,7</b>	<b>4 872,5</b>
<b>ANR par action</b>				<b>70,0</b>	<b>70,5</b>
<b>Nombre d'actions</b>				<b>69 117 490</b>	<b>69 117 490</b>

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

(2) Concernant Rexel, Eurazeo a opté pour le paiement du dividende en actions et a reçu 949 084 actions Rexel le 2 juillet 2014. La valorisation de cette participation au 30 juin 2014, compte tenu du détachement du droit le 2 juin 2014, a été calculée sur la base d'un nombre de titres incluant les titres à recevoir de l'option pour le dividende en actions, soit 20 917 823 actions Rexel.

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

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

\* Net des dettes affectées

## 2. Comparaison du 30 juin 2014 avec les 31 décembre et 30 juin 2013

En millions	30/06/2014		31/12/2013 (3)		30/06/2013 (3)	
	ANR	ANR avec ANF a son ANR	ANR	ANR avec ANF a son ANR	ANR	ANR avec ANF a son ANR
Eurazeo Capital						
Investissements cotés (1)	1 489	1 489	1 588	1 588	825	825
Investissements non cotés (2)	1 843	1 843	1 458	1 458	1 725	1 725
Eurazeo Croissance	123	123	152	152	172	172
Eurazeo PME	271	271	218	218	279	279
Eurazeo Patrimoine (1)	334	379	300	378	282	353
Autres Titres (2)	68	68	67	67	21	21
Trésorerie	682	682	795	795	637	637
Autocontrôle	107	107	109	109	83	83
Impôts sur les plus-values latentes	(81)	(90)	(71)	(87)	(51)	(65)
<b>ANR</b>	<b>4 836</b>	<b>4 872</b>	<b>4 616</b>	<b>4 679</b>	<b>3 972</b>	<b>4 029</b>
Nombre d'actions	69,1	69,1	65,3	65,3	68,5	68,5
<b>ANR par action</b>	<b>70,0</b>	<b>70,5</b>	<b>70,7</b>	<b>71,6</b>	<b>58,0</b>	<b>58,8</b>
Nombre d'actions ajusté (3)	69,1	69,1	68,6	68,6	71,9	71,9
<b>ANR par action</b>	<b>70,0</b>	<b>70,5</b>	<b>67,3</b>	<b>68,2</b>	<b>55,2</b>	<b>56,0</b>

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

(2) Les investissements d'Eurazeo au travers d'Eurazeo Partners sont classés depuis le 31 décembre 2013 sur la ligne « autres titres ».

(3) Nombre d'actions ajusté de l'attribution d'une action gratuite pour vingt anciennes effectuée le 16 mai 2014.

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

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

(3) Nombre d'actions ajusté en 2013 de l'attribution d'une action gratuite pour vingt anciennes effectuée le 16 mai 2014.

## 3. Méthodologie de valorisation

L'Actif Net Réévalué (ANR) est élaboré à partir de la situation nette issue des comptes annuels d'Eurazeo<sup>(1)</sup> retraitée afin d'intégrer les investissements à leur juste valeur estimée en conformité avec les recommandations de l'International Private Equity Valuation Guidelines<sup>(2)</sup> (IPEV).

Selon ces recommandations qui se réfèrent à une approche multicritères, la méthode privilégiée pour valoriser les investissements non cotés d'Eurazeo repose sur des multiples de comparables (capitalisation boursière ou de transaction) appliqués à des agrégats extraits du compte de résultat. Cet exercice implique de recourir à un ensemble de jugements, en particulier dans les domaines décrits ci-après :

- afin d'assurer la pertinence de l'approche, les échantillons de comparables sont stables dans le temps et incluent les sociétés présentant les caractéristiques les plus proches possibles de nos participations, notamment en terme d'activité et de position de

marché ; le cas échéant, ces échantillons peuvent être ajustés pour refléter les comparables les plus pertinents ;

- les agrégats de résultat auxquels sont appliqués les multiples pour obtenir la valeur d'entreprise sont principalement le résultat d'exploitation, « EBIT », ou l'excédent brut d'exploitation, « EBITDA ». Les multiples utilisés sont appliqués à des données extraites des comptes historiques (méthode préférentielle)<sup>(3)</sup> ou, le cas échéant de comptes prévisionnels de l'année à venir dans la mesure où ceux-ci sont susceptibles d'apporter une information complémentaire pertinente ;

- la valeur de chaque participation est ensuite obtenue en soustrayant à la valeur d'entreprise, déterminée après prise en compte, le cas échéant, d'une prime de contrôle appliquée sur la valeur des capitaux propres, (i) les dettes financières nettes à leur valeur nominale, historiques ou prévisionnelles selon le cas, (ii) une décote de liquidité, si applicable, et (iii) le montant revenant, le cas échéant, aux autres investisseurs selon leur rang et aux dirigeants des participations.

Lorsque la méthode des comparables n'est pas applicable, d'autres méthodes de valorisation comme par exemple la méthode de l'actualisation des flux futurs (Discounted Cash Flow) sont alors retenues.

Au 30 juin 2014, les valeurs retenues pour Elis, Europcar Groupe, Gruppo Banca Leonardo, Foncia, Fonroche, IES Synergy et I-Pulse, ont fait l'objet d'une revue détaillée effectuée par un évaluateur professionnel indépendant, Sorgem Evaluation<sup>(4)</sup>. Cette revue conclut que les valeurs retenues sont raisonnables et établies selon une méthodologie d'évaluation conforme avec les recommandations de l'IPEV. L'investissement récent dans Asmodée est valorisé à son coût d'acquisition.

Les investissements cotés<sup>(5)</sup> (Investissements cotés et autres actifs cotés) sont évalués en fonction de la moyenne sur les 20 derniers jours au jour de l'évaluation des moyennes quotidiennes des prix pondérés par les volumes. La liquidité des titres des sociétés concernées étant satisfaisante, il n'est pas appliqué de décote sur le cours retenu, ni de prime. Dans le cas où les titres seraient détenus à travers une société endettée spécifiquement à cet usage, c'est le montant par transparence, net des dettes contractées par les « holdings » portant les titres, qui est pris en compte dans l'ANR. Dans le cas particulier de Moncler, la moyenne des cours de bourse au 31 décembre 2013 a été déterminée à compter du 16 décembre 2013 (jour de l'introduction en bourse), soit sur 8 séances.

Les investissements en Immobilier sont valorisés, à la date d'évaluation, comme suit : (i) dans le cas d'ANF Immobilier, de manière analogue aux investissements cotés, c'est-à-dire sur la base de son cours de bourse (moyenne 20 jours des moyennes

quotidiennes pondérées), (ii) dans le cas des fonds (Colyzeo et Colyzeo 2), sur la base des derniers éléments communiqués par les gérants.

La trésorerie<sup>(6)</sup> et les actions d'autocontrôle d'Eurazeo sont valorisées au jour de l'évaluation. Pour les actions d'autocontrôle qui peuvent être affectées aux plans d'option d'achat, la valorisation est fonction du plus petit prix entre le cours de clôture et le prix d'exercice.

L'Actif Net Réévalué est communiqué après prise en compte de la fiscalité latente et des droits susceptibles de revenir aux équipes de management. Le nombre d'actions est le nombre d'actions composant le capital d'Eurazeo diminué, le cas échéant, des titres d'autocontrôle destinés à être annulés.

---

*(1) Y compris, par transparence jusqu'au niveau des sociétés opérationnelles, les actifs et passifs des « holdings » et fonds intermédiaires contrôlés par Eurazeo.*

*(2) Ces recommandations sont reconnues par la plupart des associations de capital investissement dans le monde, notamment par l'AFIC en France, et appliquées par de nombreux fonds. Elles sont disponibles sur le site <http://www.privateequityvaluation.com/>.*

*(3) Comptes consolidés de chaque participation utilisés pour l'établissement des comptes consolidés IFRS d'Eurazeo avant dépréciation des écarts d'acquisition et amortissement des incorporels reconnus dans les regroupements d'entreprise. Ces données sont retraitées, le cas échéant, d'éléments non récurrents.*

*(4) Conformément à la définition de sa mission, Sorgem Evaluation a fondé son opinion en comparant les valeurs retenues par Eurazeo aux fourchettes d'estimations obtenues en utilisant les méthodes d'évaluation jugées les plus pertinentes. Les travaux et diligences réalisés par Sorgem Evaluation se sont appuyés sur (i) les informations communiquées par Eurazeo, notamment plans d'affaires et éléments de prévisions disponibles et (ii) les informations publiquement disponibles.*

*(5) Les investissements cotés correspondent à des investissements dans des sociétés cotées dans lesquelles Eurazeo exerce une position de contrôle ou d'influence, ce qui n'est pas le cas pour les autres titres cotés.*

*(6) Trésorerie nette des divers actifs circulants et passifs d'exploitation d'Eurazeo retenus à leur valeur nette comptable.*

---

## VII. Gestion des risques & Litiges

### Gestion des litiges

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 2012 déposé auprès de l'AMF le 11 avril 2014. Il n'y a pas eu d'évolution significative de ces risques au cours du premier semestre 2014.

### 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 4 203,4 milliers d'euros au 30 juin 2014 dont 1 593,3 milliers d'euros sur le premier semestre 2014.

## VIII. Transaction avec les parties liées

La note 21 de l'annexe aux comptes consolidés semestriels rend compte des transactions avec les parties liées, spécifiques au semestre. Par ailleurs, le rapport du Directoire portant sur les comptes consolidés de l'exercice 2013 précise les rémunérations fixées pour 2014 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.

## IX. Comptes Consolidés

<b>Etat de la situation financière consolidée - actif</b>	<b>37</b>
<b>Etat de la situation financière consolidée - passif et capitaux propres</b>	<b>38</b>
<b>Etat du résultat consolidé</b>	<b>39</b>
<b>Etat des produits et des charges comptabilisés</b>	<b>40</b>
<b>Etat de la variation des capitaux propres</b>	<b>41</b>
Variation des capitaux propres	41
Dividendes versés	41
<b>Tableau des flux de trésorerie consolidés</b>	<b>42</b>
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	43
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	43
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	43
<b>Annexe aux comptes consolidés</b>	<b>44</b>

## Etat de la situation financière consolidée - actif

En milliers d'euros	Notes	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
		net	net	net
Ecarts d'acquisition	1	2 340 692	2 526 428	2 076 319
Immobilisations Incorporelles	2	1 378 559	1 601 245	1 387 067
Immobilisations Corporelles	3	879 734	956 055	811 852
Immeubles de Placement	4	945 785	898 045	932 305
Participations dans les entreprises associées	6	1 096 958	1 715 305	1 449 300
Actifs financiers disponibles à la vente	5	719 671	376 308	373 384
Autres actifs non courants	13	62 162	49 649	55 318
Actifs d'impôt différé		65 290	65 380	58 524
<b>TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>7 488 851</b>	<b>8 188 415</b>	<b>7 144 069</b>
Stocks		137 521	110 253	110 999
Clients et autres débiteurs	7	1 406 935	1 296 685	1 070 555
Actifs d'impôt exigible		168 640	155 807	174 746
Actifs financiers disponibles à la vente	5	64 409	45 985	57 644
Autres actifs financiers	13	175 574	32 416	123 034
Flotte de véhicules	8	1 720 132	1 684 488	1 245 207
Autres actifs courants		73 793	76 573	38 925
Actifs financiers de gestion de trésorerie	9	39 383	39 777	41 286
Trésorerie à accès restreint	9	86 921	104 384	90 614
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9	977 508	768 791	1 130 189
<b>TOTAL DES ACTIFS COURANTS</b>		<b>4 850 816</b>	<b>4 315 159</b>	<b>4 083 199</b>
Actifs destinés à être cédés	4	1 056 413	326 267	1 047 277
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>13 396 080</b>	<b>12 829 841</b>	<b>12 274 545</b>

Etat de la situation financière consolidée - passif et capitaux propres

En milliers d'euros	Notes	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Capital émis		210 934	211 433	199 178
Primes		30 671	79 466	-
Réserves de juste valeur		93 872	81 104	96 332
Réserves de couverture		-69 554	-56 245	-44 871
Réserves sur paiements en actions		98 430	90 325	93 809
Réserves de conversion		-39 123	-41 873	-60 126
Titres d'autocontrôle		-82 738	-107 345	-88 223
Autres réserves		2 974 717	2 975 316	3 094 318
<b>CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE</b>		<b>3 217 209</b>	<b>3 232 181</b>	<b>3 290 417</b>
<b>PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE</b>		<b>158 742</b>	<b>160 067</b>	<b>155 375</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		<b>3 375 951</b>	<b>3 392 248</b>	<b>3 445 792</b>
<b>INTERETS RELATIFS AUX PARTICIPATIONS DANS LES FONDOS D'INVESTISSEMENT</b>		<b>410 836</b>	<b>490 240</b>	<b>411 251</b>
Provisions	11	39 696	35 303	29 975
Passifs liés aux avantages au personnel	11	184 517	161 195	164 182
Emprunts et dettes financières	12	4 033 717	3 518 865	3 566 152
Passifs d'impôt différé		456 171	507 866	445 740
Autres passifs non courants	13	92 545	70 333	47 193
<b>TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>4 806 646</b>	<b>4 293 562</b>	<b>4 253 242</b>
Provisions - part à moins d'un an	11	221 497	201 000	227 930
Passifs liés aux avantages au personnel - à moins d'un an	11	2 522	2 400	2 522
Dettes d'impôt exigible		44 407	59 194	57 417
Fournisseurs et autres créditeurs	14	1 129 826	1 088 441	830 492
Autres passifs		837 206	747 467	607 169
Autres passifs financiers	13	181 788	48 730	138 385
Concours bancaires courants et part des emprunts à moins d'un an	12	1 355 987	2 261 878	1 343 144
<b>TOTAL DES PASSIFS COURANTS</b>		<b>3 773 233</b>	<b>4 409 110</b>	<b>3 207 059</b>
Passifs directement liés aux actifs destinés à être cédés		1 029 414	244 681	957 201
<b>TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>		<b>13 396 080</b>	<b>12 829 841</b>	<b>12 274 545</b>

## Etat du résultat consolidé

En milliers d'euros	Notes	30/06/2014 (6 mois)	30/06/2013 (6 mois)	2013 (12 mois)
Produits de l'activité ordinaire	16	1 853 726	2 083 317	4 333 326
Autres produits et charges de l'activité	16	40 083	686 889	999 352
Achats consommés		-522 223	-730 800	-1 474 908
Impôts et taxes		-29 298	-29 608	-57 207
Charges de personnel	17	-520 753	-577 415	-1 148 203
Charges externes		-474 749	-456 153	-927 106
Dotations aux amortissements (hors incorporels liés aux acquisitions)		-133 712	-127 098	-266 339
Dotations ou reprises de provisions		16 806	11 917	-16 144
Variation de stocks de produits en cours et de produits finis		3 874	1 875	1 879
Autres produits et charges d'exploitation		-6 489	1 803	-7 873
<b>RESULTAT OPERATIONNEL AVANT AUTRES PRODUITS ET CHARGES</b>		<b>227 265</b>	<b>864 727</b>	<b>1 436 777</b>
Dotations aux amortissements des incorporels liés aux acquisitions	2	-22 258	-27 879	-51 901
Pertes de valeur sur écarts d'acquisition/participations dans les entreprises associées	1/20	-6 302	-46 800	-75 000
Autres produits et charges opérationnels		-88 385	-16 485	-48 794
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>110 320</b>	<b>773 563</b>	<b>1 261 082</b>
Coût de l'endettement financier brut	18	-203 608	-220 498	-432 114
Produits et charges de trésorerie, d'équivalents de trésorerie et autres instruments financiers	18	-407	-181 980	-185 066
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	18	<b>-204 015</b>	<b>-402 478</b>	<b>-617 180</b>
Autres produits et charges financiers	18	-24 660	-11 545	-21 459
Quote-part dans le résultat des entreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	6	11 927	29 669	90 133
Impôt	19	-11 794	-26 868	-46 310
<b>RESULTAT NET</b>		<b>-118 222</b>	<b>362 341</b>	<b>666 266</b>
Résultat net - Participations ne donnant pas le contrôle		-25 464	33 513	105 313
<b>RESULTAT net - Part du groupe</b>		<b>-92 758</b>	<b>328 828</b>	<b>560 953</b>
<b>Résultat par action</b>	10	<b>-1,46</b>	<b>4,88</b>	<b>8,22</b>
<b>Résultat dilué par action</b>	10	<b>-1,46</b>	<b>4,88</b>	<b>8,22</b>

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	30/06/2014 (6 mois)	30/06/2013 (6 mois)	2013 (12 mois)
<b>Résultat net de la période</b>		<b>(118 222)</b>	<b>362 341</b>	<b>666 266</b>
Gains (pertes) résultant de l'évaluation à la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	5	(2 460)	141 341	156 573
Reclassement de la réserve de juste valeur en compte de résultat	5	-	(282 798)	(282 798)
<b>Total variation de la réserve de juste valeur</b>		<b>(2 460)</b>	<b>(141 457)</b>	<b>(126 225)</b>
Effets impôt		140	-	(7)
<b>Réserve de juste valeur - nette (recyclable)</b>		<b>(2 320)</b>	<b>(141 457)</b>	<b>(126 232)</b>
Gains (pertes) résultant de l'évaluation à la juste valeur des instruments de couverture	13	(41 617)	31 960	34 984
Reclassement de la réserve de couverture en compte de résultat	18	8 906	20 977	31 520
<b>Total variation de la réserve de couverture</b>		<b>(32 711)</b>	<b>52 937</b>	<b>66 504</b>
Effets impôt		1 144	(18 316)	(21 268)
<b>Réserve de couverture - nette (recyclable)</b>		<b>(31 567)</b>	<b>34 621</b>	<b>45 236</b>
<b>Reconnaissance des pertes et gains actuariels en capitaux propres</b>		<b>(16 901)</b>	<b>5 700</b>	<b>14 708</b>
Effets impôt		-	(2 837)	(4 861)
<b>Pertes et gains actuariels - nets (non recyclable)</b>		<b>(16 901)</b>	<b>2 863</b>	<b>9 847</b>
Gains (pertes) résultant des différences de conversion		27 664	(33 403)	(47 210)
Reclassement de la réserve de conversion en compte de résultat		(3 155)	(7 942)	(13 018)
<b>Réserves de conversion (recyclable)</b>		<b>24 509</b>	<b>(41 345)</b>	<b>(60 228)</b>
<b>Total des produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres</b>		<b>(26 279)</b>	<b>(145 318)</b>	<b>(131 377)</b>
<b>Total des produits et des charges comptabilisés</b>		<b>(144 501)</b>	<b>217 023</b>	<b>534 889</b>
Attribuables aux :				
- Actionnaires d'Eurazeo		(113 047)	179 490	423 665
- Participations ne donnant pas le contrôle		(31 454)	37 533	111 224

La variation de la réserve de juste valeur résulte de la variation de juste valeur des actifs disponibles à la vente, en particulier des titres Rexel et Colyzeo. La Note 5 détaille la variation de la réserve de juste valeur pour les principales lignes d'actifs disponibles à la vente.

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 au travail de renégociation et d'optimisation de la couverture de la dette effectuée par les groupes Europcar et Elis (cf. Note 18 – Résultat financier).

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 résulte des recyclages faisant suite aux cessions des titres Intercos (via Broletto 1).

## Etat de la variation des capitaux propres

### Variation des capitaux propres

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 1<sup>er</sup> janvier 2013</b>	201 365	90 541	222 561	(99 521)	(3 484)	86 704	(75 773)	(91 557)	32 518	2 812 250	3 175 604	123 350	3 298 954
Augmentations de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Titres d'auto contrôle	-	-	-	-	-	-	(31 572)	-	-	-	(31 572)	-	(31 572)
Dividendes versés aux actionnaires	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(76 158)	(76 158)	(9 642)	(85 800)
Transactions avec les actionnaires ne détenant pas le contrôle	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(4 392)	(4 392)	15 124	10 732
Autres variations	10 068	(11 075)	-	-	-	3 621	-	-	(7 632)	(5 773)	(10 791)	(6 298)	(17 089)
<b>Résultat net de la période</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	328 828	328 828	33 513	362 341
Gains (pertes) comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	(141 457)	43 276	(38 389)	-	-	5 541	(18 309)	-	(149 338)	4 020	(145 318)
Total produits et charges comptabilisés	-	-	(141 457)	43 276	(38 389)	-	-	5 541	(18 309)	328 828	179 490	37 533	217 023
<b>Solde au 30 juin 2013</b>	211 433	79 466	81 104	(56 245)	(41 873)	90 325	(107 345)	(86 016)	6 577	3 054 755	3 232 181	160 067	3 392 248
Augmentations de capital	10 068	(11 075)	-	-	-	-	-	-	-	1 007	-	-	-
Titres d'auto contrôle	(12 255)	(79 466)	-	-	-	-	19 122	-	-	(110 112)	(182 711)	-	(182 711)
Dividendes versés aux actionnaires	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1 195)	(1 195)
Transactions avec les actionnaires ne détenant pas le contrôle	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2 425	2 425	(8 773)	(6 348)
Autres variations	(10 068)	11 075	-	-	-	3 484	-	-	25 331	(35 475)	(5 653)	(68 415)	(74 068)
<b>Résultat net de la période</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	232 125	232 125	71 800	303 925
Gains (pertes) comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	15 228	11 374	(18 253)	-	-	7 743	(4 042)	-	12 050	1 891	13 941
Total produits et charges comptabilisés	-	-	15 228	11 374	(18 253)	-	-	7 743	(4 042)	232 125	244 175	73 691	317 866
<b>Solde au 31 décembre 2013</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
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>Résultat net de la période</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(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)
Total produits et charges comptabilisés	-	-	(2 460)	(24 683)	21 003	-	-	(15 486)	1 337	(92 758)	(113 047)	(31 454)	(144 501)
<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

2 974 717

### Dividendes versés

(en euros)	2014	2013
Dividende total distribué	75 331 998,00	76 158 321,00
Dividende en numéraire	42 863 396,64	76 158 321,00
Dividende en actions	32 468 601,36	-
<b>Dividende par action en numéraire</b>	<b>1,20</b>	<b>1,20</b>

L'Assemblée Générale du 7 mai 2014 a décidé la distribution d'un dividende de 1,20 euro par action. La distribution ainsi versée aux actionnaires s'est élevée à 75 332 milliers d'euros. Il a été offert aux actionnaires la possibilité d'opter pour le paiement du dividende en actions. Dans ce cadre, 589 053 actions nouvelles ont été créées. L'augmentation de capital correspondant s'est élevée à 32 469 milliers d'euros.

## Tableau des flux de trésorerie consolidés

(en milliers d'euros)	Notes	30/06/2014 (6 mois)	30/06/2013 (6 mois)	2013 (12 mois)
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE</b>				
<b>RESULTAT NET CONSOLIDE</b>		<b>-118 222</b>	<b>362 341</b>	<b>666 266</b>
Dotations nettes aux amortissements et provisions		210 923	186 244	409 710
Pertes de valeur (y compris sur actifs disponibles à la vente)		-15 663	51 892	65 090
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	4	18 533	-3 365	-15 294
Paielements en actions		2 249	2 387	5 574
Autres produits et charges calculés		-10 325	-5 091	-19 340
Plus et moins-values de cession		-42 948	-736 181	-1 051 149
Profits et pertes de dilution		-2 975	-	-
Quote-part de résultats liée aux sociétés mises en équivalence	6	-11 927	-29 669	-90 133
Dividendes (hors sociétés du secteur "holding")		-13	-12	-13
<b>CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT APRES COUT DE L' ENDETTEMENT FINANCIER NET ET IMPOT</b>		<b>29 632</b>	<b>-171 454</b>	<b>-29 288</b>
Coût de l'endettement financier net	18	204 015	402 478	617 180
Impôt		11 794	26 868	46 310
<b>CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT AVANT COUT DE L' ENDETTEMENT FINANCIER NET ET IMPOT</b>		<b>245 441</b>	<b>257 892</b>	<b>634 202</b>
Impôts versés		-39 013	-30 683	-77 499
Acquisitions/Cessions de flottes de véhicules		-448 096	-448 168	-7 043
Variation du besoin en fonds de roulement ("B.F.R.") lié à la flotte de véhicules		176 279	171 751	63 043
Variation du besoin en fonds de roulement ("B.F.R.")		918	905	58 355
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE GENERES PAR L'ACTIVITE</b>		<b>-64 471</b>	<b>-48 303</b>	<b>671 059</b>
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>				
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations incorporelles		-9 904	-15 603	-28 938
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations incorporelles		48	-	224
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles		-126 106	-114 688	-248 872
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles		94 830	1 852	11 343
Décaissements liés aux acquisitions d'immeubles de placement		-56 884	-49 723	-93 712
Encaissements liés aux cessions d'immeubles de placement		19 556	12 241	23 359
Décaissements liés aux acquisitions d'actifs financiers non courants				
. Titres de participation		-272 255	-80 044	-192 323
. Actifs financiers disponibles à la vente	5	-10 652	-17 703	-25 350
. Autres actifs financiers non courants		-26 095	-10 316	-18 373
Encaissements liés aux cessions d'actifs financiers non courants				
. Titres de participation		119 023	933 520	1 572 741
. Actifs financiers disponibles à la vente		15 651	19 333	21 458
. Autres actifs financiers non courants		-	-	2 462
Incidence des variations de périmètre		21 005	-9 886	-72 790
Dividendes des participations associées		24 296	17 539	17 473
Variation des actifs financiers de gestion de trésorerie		19 063	18 433	20 709
Autres flux d'investissement		-	-	-
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>		<b>-188 424</b>	<b>704 955</b>	<b>989 411</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		4 654	-	2 891
- versées par les co-investisseurs d'Eurazeo Partners		33	-	-
Rachats et reventes d'actions propres		1 281	-31 571	-214 508
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice				
- versés aux actionnaires de la société mère		-42 863	-76 158	-76 158
- versés aux minoritaires des sociétés intégrées		-5 113	-44 088	-140 196
Encaissements liés aux nouveaux emprunts		1 425 000	1 817 027	2 308 822
Remboursement d'emprunts		-1 120 158	-1 921 647	-2 618 235
Versement soulte		-	-	-9 262
Intérêts financiers nets versés		-169 094	-192 646	-356 588
Autres flux liés aux opérations de financement		-2 468	-2 255	-6 368
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>		<b>91 272</b>	<b>-451 338</b>	<b>-1 109 602</b>
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>		<b>-161 623</b>	<b>205 314</b>	<b>550 868</b>
Trésorerie à l'ouverture		1 197 923	649 661	649 661
Autres variations		-	-	-
Incidence de la variation du cours des devises sur la trésorerie		2 500	-3 383	-2 606
<b>TRESORERIE A LA CLOTURE (nette des découverts bancaires)</b>		<b>1 038 800</b>	<b>851 592</b>	<b>1 197 923</b>
<i>dont trésorerie à accès restreint</i>		<i>86 921</i>	<i>104 384</i>	<i>90 614</i>

### **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 dé-comptabilisation 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 207,3 millions d'euros.

### **Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement**

---

Les filiales de l'activité « Industrie-Services », notamment Elis, ont poursuivi leur effort d'investissement afin d'assurer leur développement. Les acquisitions d'immeubles de placement s'élèvent à 56,9 millions d'euros sur le semestre : ANF Immobilier a investi notamment dans de nouveaux projets et a poursuivi la rénovation du patrimoine historique, essentiellement à Marseille et Bordeaux.

Plusieurs opérations de cession bail, portant sur la vente de terrains et bâtiments de 22 sites, ont été réalisées par le groupe Elis au cours du premier semestre 2014, représentant un montant total de 92,9 millions d'euros.

Les investissements de titres de participations reflètent principalement les acquisitions de la société Asmodée par Eurazeo (98,0 millions d'euros), de la société Atmosfera ainsi que d'autres opérations du groupe Elis (96,1 millions d'euros) et des groupes Peters Surgical, Cap Vert et Vignal (Eurazeo PME, 77,7 millions d'euros).

Les encaissements liés aux titres de participation prennent essentiellement en compte la cession des titres Intercos (32,5 millions, dont 10,0 millions encaissés sur le premier semestre) et la cession des titres Rexel (106,8 millions d'euros).

Les incidences des variations de périmètre sont notamment liées aux entrées de périmètre des sociétés Asmodée et Atmosfera.

Enfin, les dividendes reçus proviennent essentiellement des groupes Moncler (5,8 millions d'euros) et Accor (18,4 millions d'euros).

### **Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement**

---

Les flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement comprennent la part numéraire de la distribution de dividendes pour 42,9 millions d'euros. Les intérêts nets versés sont en baisse de 23,6 millions d'euros.

Le refinancement de la dette d'ANF Immobilier a généré des remboursements d'emprunts à hauteur de 340 millions d'euros et des souscriptions de nouveaux emprunts à hauteur de 425 millions d'euros.

## Annexe aux comptes consolidés

<b>Contexte général et modalités d'établissement des comptes consolidés</b>	<b>45</b>
<b>Méthodes comptables et notes explicatives</b>	<b>46</b>
<b>Bilan – Actif</b>	<b>67</b>
Note 1 – Regroupements d'entreprises et écarts d'acquisition .....	67
Note 2 – Immobilisations incorporelles.....	70
Note 3 – Immobilisations corporelles.....	71
Note 4 – Immeubles de placement et revenus immobiliers.....	72
Note 5 – Actifs financiers disponibles à la vente.....	75
Note 6 – Participations dans les entreprises associées.....	76
Note 7 – Créances clients et autres débiteurs .....	77
Note 8 – Flotte de véhicules, créances et dettes fournisseurs liées à la flotte..	78
Note 9 – Actifs de trésorerie.....	78
<b>Bilan – Passif</b>	<b>80</b>
Note 10 – Informations sur le capital et résultat par action .....	80
Note 11 – Provisions.....	80
Note 12 – Dette financière nette .....	82
Note 13 – Dérivés et autres actifs et passifs non courants .....	86
Note 14 – Fournisseurs et autres créditeurs.....	88
<b>Généralités</b>	<b>89</b>
Note 15 – Information sectorielle.....	89
<b>Compte de résultat</b>	<b>93</b>
Note 16 – Résultat opérationnel .....	93
Note 17 – Frais de personnel et effectifs.....	94
Note 18 – Résultat financier .....	95
Note 19 – Impôt.....	96
<b>Informations complémentaires</b>	<b>97</b>
Note 20 – Actifs et passifs destinés à être cédés ou abandonnés .....	97
Note 21 – Informations relatives aux parties liées .....	98
Note 22 – Filiales et entreprises associées .....	99
Note 23 – Autres informations .....	106

### Contexte général et modalités d'établissement des comptes consolidés

---

Les comptes consolidés semestriels résumés du groupe Eurazeo au 30 juin 2014 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 2013.

Ces comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire d'Eurazeo du 19 août 2014. Ils ont fait l'objet d'un examen par le Comité d'Audit du 21 août 2014 ainsi que par le Conseil de Surveillance du 25 août 2014.

#### *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 2014 ne sont pas nécessairement indicatifs de ceux pouvant être attendus pour l'ensemble de l'exercice 2014.

## Méthodes comptables et notes explicatives

---

### I - Méthodes et principes comptables - mise en conformité

---

#### BASES D'ÉVALUATION UTILISÉES POUR L'ÉTABLISSEMENT DES COMPTES CONSOLIDÉS

---

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés semestriels résumés sont conformes aux normes et interprétations IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2014 et disponibles sur le site [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias\\_fr.htm#adopted-commission](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission).

Les comptes consolidés semestriels résumés 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 cohérents avec ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à l'exception de l'adoption des normes suivantes qui sont d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014 et n'ont pas eu d'impact significatif sur la période :

- La norme IFRS 10 : *Etats financiers consolidés*, applicable pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014 ;
- La norme IFRS 11 : *Partenariats*, applicable pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014 ;
- La norme IFRS 12 : *Informations à fournir sur les participations dans d'autres entités*, applicable pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014 ;
- Les normes révisées IAS 27 : *Etats financiers individuels* et IAS 28 : *Participations dans des entreprises associées et coentreprises*, applicables pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014 ;
- Les amendements relatifs aux dispositions transitoires pour les normes IFRS 10 : *Etats financiers consolidés*, IFRS 11 : *Partenariats* et IFRS 12 : *Informations à fournir sur les participations dans d'autres entités*, applicables pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014 ;
- L'amendement *Sociétés d'investissement* relatif aux normes IFRS 10, IFRS 11 et IFRS 12, applicable pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014 ;

- L'amendement à la norme IAS 32 : *Compensation des actifs financiers et des passifs financiers*, applicable pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014 ;
- L'amendement à la norme IAS 36 : *Informations sur la valeur recouvrable des actifs non financiers*, applicable pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014 ;
- L'amendement à la norme IAS 39 : *Novation de dérivés et maintien de la comptabilité de couverture*, applicable pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014 ;
- L'interprétation IFRIC 21 : *Taxes prélevées par une autorité publique*, applicable pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 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 2014 :

- Amendement à la norme IAS 19 : Régimes à prestations définies : contributions des membres du personnel, applicable pour les exercices ouverts à compter du 1er juillet 2014 (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 1er janvier 2015 (non adopté par l'Union Européenne) ;
- Amendements aux normes IAS 16 et à IAS 38 : Clarification sur les modes d'amortissement acceptables, applicables pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2016 (non adoptés par l'Union Européenne) ;
- La norme IFRS 14 : Comptes de report réglementaires, applicable pour les exercices ouverts à compter du 1er 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 1er janvier 2016 (non adopté par l'Union Européenne) ;
- La norme IFRS 15 : Produits provenant de contrats avec les clients, applicables pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2017 (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.

### ESTIMATIONS ET JUGEMENTS COMPTABLES DETERMINANTS

---

Pour établir ses comptes consolidés semestriels résumés, 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.

Les états financiers reflètent les meilleures estimations dont dispose le Groupe, sur la base des informations existantes à la date de clôture des comptes.

#### Estimations et hypothèses comptables déterminantes

- ***Valeur recouvrable des écarts d'acquisition, des immobilisations incorporelles à durée de vie indéterminée et des participations dans les entreprises associées***

Le Groupe soumet les écarts d'acquisition (2 340,7 millions d'euros au 30 juin 2014) et les immobilisations incorporelles à durée de vie indéterminée (marques : 1 000,8 millions d'euros) à un test annuel de dépréciation, conformément à la norme IAS 36 : *Dépréciation d'actifs*. Des tests peuvent aussi être déclenchés en cas d'indicateur de perte de valeur. La Note 1 précise les indicateurs de perte de valeur et les actifs qui ont été soumis à un test à la clôture semestrielle.

Par ailleurs, dans un contexte de fragilité des marchés financiers, le Groupe a soumis ses participations dans les entreprises associées (1 097,0 millions d'euros) à une revue des éventuels indicateurs de perte de valeur. La Note 6 précise la démarche retenue par Eurazeo quant à l'appréciation d'un éventuel indicateur de perte de valeur.

- ***Juste valeur des immeubles de placement***

La juste valeur des immeubles de placement (1 001,5 millions d'euros au 30 juin 2014 contre 967,3 millions d'euros au 31 décembre 2013) est déterminée à l'aide de rapports d'experts. La méthodologie, les hypothèses retenues par les experts ainsi qu'une analyse de sensibilité des hypothèses sont décrites en Note 4.

### 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.

- ***Appréciation du caractère significatif ou durable des pertes de valeur sur les actifs financiers disponibles à la vente***

Les actifs financiers disponibles à la vente (784,1 millions d'euros) sont dépréciés par contrepartie du résultat lorsqu'il existe une indication objective de dépréciation durable résultant d'un ou plusieurs événements survenus depuis l'acquisition. Une baisse significative ou prolongée en deçà de la valeur d'acquisition, ainsi qu'une analyse qualitative, constituent une indication objective de dépréciation qui conduit le Groupe à procéder à une dépréciation par le biais du compte de résultat.

En raison du nombre limité de lignes d'actifs disponibles à la vente, le caractère durable d'une dépréciation s'apprécie au cas par cas. Cette analyse est détaillée en Note 5.

- ***Comptabilisation des intérêts détenus par les co-investisseurs dans le cadre des fonds Eurazeo Partners***

Comme indiqué dans le paragraphe « Intérêts relatifs aux participations dans les fonds d'investissement », les fonds apportés dans le cadre de la syndication des investissements réalisés par Eurazeo sont des passifs ne répondant pas, au regard des normes IFRS, à la définition des instruments de capitaux propres. Ils sont présentés dans une catégorie distincte au bilan et sont évalués par référence à la valeur au bilan consolidé des actifs qui seront distribués en rémunération des apports lors de la liquidation des fonds. Le résultat leur revenant est comptabilisé en Résultat net – Participation ne donnant pas le contrôle.

- ***Comptabilisation des actifs relatifs à la location courte durée de véhicules***

Comme indiqué dans le paragraphe « Flotte de véhicules donnés en location simple de courte durée », les véhicules couverts par un contrat de rachat avec les constructeurs sont comptabilisés en actifs courants.

### METHODES DE CONSOLIDATION

---

#### Sociétés consolidées en intégration globale

Les sociétés sont consolidées par intégration globale lorsque le Groupe en détient le contrôle, généralement en raison d'une participation majoritaire. Cette règle s'applique

indépendamment du pourcentage de détention en actions. La notion de contrôle représente le pouvoir de diriger directement ou indirectement les politiques financières et opérationnelles d'une société affiliée afin d'obtenir des avantages de ses activités. Les intérêts des actionnaires minoritaires sont présentés au bilan dans une catégorie distincte des capitaux propres. La part des actionnaires minoritaires au bénéfice est présentée distinctement dans le compte de résultat.

Le résultat des filiales acquises ou cédées au cours de l'exercice est inclus dans le compte de résultat consolidé respectivement depuis la date d'acquisition ou jusqu'à la date de perte de contrôle.

### Sociétés consolidées par mise en équivalence

Les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable sur les décisions financières et opérationnelles, sans toutefois en exercer le contrôle, sont prises en compte selon la méthode de la mise en équivalence.

Les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint sont également prises en compte par le biais de la méthode de la mise en équivalence.

### Regroupements d'entreprises

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition. Ainsi, lors de la première consolidation d'une entreprise, les actifs, passifs et passifs éventuels de l'entreprise acquise sont évalués à leur juste valeur. Par ailleurs, pour chaque regroupement d'entreprise, le Groupe évalue toute participation ne donnant pas le contrôle détenue dans l'entreprise acquise, soit à la juste valeur, soit sur la base de la quote-part du Groupe dans l'actif net identifiable de l'entreprise acquise.

Les frais d'acquisition sont comptabilisés en charges.

A la date d'acquisition, le Groupe comptabilise un écart d'acquisition évalué comme la différence entre la contrepartie transférée à laquelle s'ajoute, le cas échéant, le montant d'une participation ne donnant pas le contrôle dans l'entreprise acquise et le solde net des actifs identifiables et des passifs repris.

Dans le cas d'une acquisition par étapes conduisant à une prise de contrôle, le Groupe réévalue la participation antérieurement détenue à la juste valeur à la date d'acquisition et comptabilise l'éventuel profit ou perte en résultat.

## CONVERSION DES MONNAIES ETRANGERES

Dans les sociétés du Groupe, les transactions en monnaies étrangères sont converties dans la monnaie de fonctionnement au cours de change en vigueur à la date de l'opération. Les actifs et passifs libellés en monnaie étrangère sont convertis au cours de change en vigueur à la date de clôture. Les différences de change qui en résultent sont inscrites au compte de résultat.

Lors de la consolidation, les actifs et passifs des sociétés du Groupe exprimés en monnaie étrangère sont convertis au cours de change à la date de clôture. Les postes du compte de résultat sont convertis au cours moyen. Les différences de change sont imputées en capitaux propres et présentées sur une ligne spécifique (« Réserves de conversion »).

Les écarts de change relatifs aux avances intragroupe en devise dont le règlement ne serait ni planifié ni probable dans un avenir prévisible, sont inclus dans les réserves de conversion. Ces écarts de change ne sont pas recyclés dans le compte de résultat à l'occasion du remboursement, sauf si cet événement était constitutif d'une cession partielle de l'entité (i.e. entraînant une diminution du pourcentage d'intérêts dans la filiale).

## IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (HORS MARQUES)

Les immobilisations incorporelles (hors marques) sont inscrites au coût d'acquisition diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur. L'ensemble des immobilisations incorporelles a une durée d'utilité finie et les amortissements sont comptabilisés en charges, généralement selon le mode linéaire, en fonction des durées d'utilité estimées :

Amortissements linéaires	Paliers concernés		
	Elis	Europcar	Eurazeo PME
Contrats clients et relations clientèles	4 et 11 ans		17 à 22 ans
Brevets et licences	12 mois		10 à 15 ans
Logiciels de gestion de la flotte de véhicules (*)		5 à 10 ans	
Autres logiciels	5 à 15 ans	3 ans	1 à 4 ans
Dessins	3 ans		
Droit au bail		10 ans	

(\*) Durées d'amortissement variables selon les composants

Les amortissements sont constatés à partir de la date à laquelle l'actif est prêt à être mis en service.

### MARQUES

---

Seules les marques acquises, dont la juste valeur peut être évaluée de manière fiable, identifiables et de notoriété reconnue sont inscrites à l'actif, à la valeur déterminée lors de leur acquisition. Les frais engagés pour créer une marque nouvelle ou développer une marque existante sont enregistrés en charges.

Les marques à durée d'utilité finie sont amorties sur leur durée d'utilité et, le cas échéant, font l'objet d'un test de dépréciation en cas d'indicateur de perte de valeur. Les marques à durée d'utilité indéterminée ne sont pas amorties mais font l'objet d'un test annuel de dépréciation ainsi qu'en cas d'indices de perte de valeur.

Le classement d'une marque à durée d'utilité finie ou indéterminée résulte en particulier des critères suivants :

- Positionnement global de la marque sur son marché en termes de volume d'activité, de présence internationale et de notoriété ;
- Perspectives de rentabilité à long terme ;
- Degré d'exposition aux aléas conjoncturels ;
- Evènement majeur intervenu dans le secteur d'activité susceptible de peser sur le futur de la marque ;
- Ancienneté de la marque.

### IMMOBILISATIONS CORPORELLES

---

Les immobilisations corporelles, à l'exception des immeubles de placement détenus par ANF Immobilier et évalués à la juste valeur, figurent au bilan à leur coût historique d'acquisition pour le Groupe diminué des amortissements cumulés et des pertes de valeur constatées.

Conformément à la norme IAS 16 : *Immobilisations corporelles*, seuls les éléments dont le coût peut être déterminé de façon fiable et pour lesquels il est probable que les avantages économiques futurs iront au Groupe sont comptabilisés en immobilisations.

Les biens financés par un contrat de crédit-bail ou de location de longue durée, qui en substance transfère tous les risques et avantages liés à la propriété de l'actif au preneur, sont comptabilisés en actif immobilisé et sont amortis en accord avec les principes du Groupe concernant l'évaluation des immobilisations corporelles. Le coût des immobilisations inclut les coûts initiaux directement liés à l'obtention du contrat de bail (frais de négociation, honoraires de conseil ou légaux...). Les engagements financiers qui découlent de ces contrats figurent dans les dettes financières.

Les biens donnés en location pour lesquels les contrats ne transfèrent pas en substance la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété au preneur (contrats de location simple) sont inscrits en immobilisations. Pour les autres contrats (opérations de location financement), les actifs sont présentés comme des créances pour un montant égal à l'investissement net dans le contrat de location.

En particulier, les contrats de location-entretien du groupe Elis ont été analysés comme ne transférant pas au preneur, en substance, la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété des articles (linges, appareils, ...) faisant l'objet de contrats de prestations de services. Ces articles sont dès lors comptabilisés en immobilisations.

L'amortissement est calculé selon la méthode linéaire en fonction des durées d'utilisation suivantes :

Amortissements linéaires en années	Paliers concernés			
	ANF Immobilier	Elis	Europcar	Eurazeo PME
Catégories d'immobilisations corporelles				
Constructions		10 à 50	25 à 50	10 à 25
Matériel de production		10, 15 ou 30		
Matériel et outillage			6 à 12	3 à 15
Articles donnés en location (*)		1,5 à 5		
Véhicules		4 à 8		5
Mobilier	3 à 10	5 ou 10	3 à 15	
Matériel informatique, agencements et installations	3 à 10	5	3 à 15	3 à 10

(\*) Initialement comptabilisés en stock et transférés en immobilisation lors de leur affectation au site qui en assure la location

Les amortissements sont constatés à partir de la date à laquelle l'actif est prêt à être mis en service. Les terrains ne sont pas amortis.

## IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les immeubles de placement sont évalués initialement au coût. Les coûts de transaction sont inclus dans l'évaluation initiale. Ils sont ultérieurement évalués à la juste valeur. Les gains ou pertes résultant des variations de juste valeur des immeubles de placement sont inclus dans le compte de résultat de l'exercice au cours duquel ils surviennent (en autres produits et charges de l'activité).

La valorisation des immeubles de placement est déterminée à partir de rapports d'experts.

## DEPRECIATION D'ACTIFS NON FINANCIERS

---

Conformément à la norme IAS 36 : *Dépréciation d'actifs*, lorsque des événements ou modifications d'environnement de marché indiquent un risque de perte de valeur des immobilisations corporelles, elles font l'objet d'une revue détaillée afin de déterminer si leur valeur nette comptable est inférieure à leur valeur recouvrable, celle-ci étant définie comme la plus élevée de la juste valeur (diminuée du coût de cession) et de la valeur d'utilité. La valeur d'utilité est déterminée par actualisation des flux de trésorerie futurs attendus de l'utilisation des actifs.

Dans le cas où le montant recouvrable serait inférieur à la valeur nette comptable, une perte de valeur est comptabilisée pour la différence entre ces deux montants. Les pertes de valeur relatives aux immobilisations corporelles peuvent être reprises ultérieurement si la valeur recouvrable redevient plus élevée que la valeur nette comptable (dans la limite de la dépréciation initialement comptabilisée).

De la même manière, des tests de perte de valeur sont systématiquement effectués à chaque clôture annuelle ou en cas d'indicateur de perte de valeur, pour l'ensemble des écarts d'acquisition et des immobilisations incorporelles à durée de vie indéterminée. Néanmoins, les pertes de valeur éventuellement constatées sur les écarts d'acquisition ne peuvent faire l'objet d'une reprise.

## FLOTTE DE VEHICULES DONNES EN LOCATION SIMPLE DE COURTE DUREE (EUROPCAR)

---

La majorité des véhicules donnés en location de courte durée par le Groupe (contrats de location simple) fait l'objet de contrats avec engagements de rachat de la part des constructeurs (« buy-back »). Ces véhicules sont comptabilisés en tant qu'actif courant dans la mesure où il s'agit en substance de contrats qui courent généralement sur une période inférieure à 12 mois.

La différence entre le paiement initial et le prix de rachat final (obligation du constructeur) est considérée comme une charge constatée d'avance de location simple qui est étalée sur la durée de location de ces véhicules. Les loyers de location simple sont comptabilisés en charge au compte de résultat et sont calculés linéairement sur la durée de location. Un actif correspondant au prix de rachat du véhicule est par ailleurs reconnu.

Lorsque la valeur comptable d'un véhicule est supérieure à sa valeur recouvrable estimée, elle est immédiatement ramenée à sa valeur recouvrable. La valeur recouvrable correspond au prix de vente net ou la valeur d'utilité, si celle-ci est supérieure. Lors de l'évaluation de la valeur d'utilité, les flux de trésorerie futurs estimés sont actualisés à l'aide d'un coefficient avant impôt qui reflète l'appréciation par le marché de la valeur-temps de l'argent et des risques spécifiques à l'actif. La valeur recouvrable d'un actif

qui ne génère pas par lui-même d'entrées de trésorerie importantes, est déterminée au niveau de l'unité génératrice de trésorerie à laquelle l'actif appartient.

### **ACTIFS NON COURANTS (OU GROUPES D'ACTIFS) DESTINES A ETRE CEDES OU ABANDONNES**

---

Un actif non courant (ou groupe d'actifs) est classé comme destiné à être cédé et évalué au montant le plus bas entre sa valeur comptable et sa juste valeur diminuée des coûts de cession si sa valeur comptable est recouvrée principalement par le biais d'une transaction de vente plutôt que par son utilisation continue. Pour que tel soit le cas, l'actif (ou le groupe d'actifs) doit être disponible en vue de la vente immédiate dans son état actuel sous réserve uniquement des conditions qui sont habituelles et coutumières pour la vente de tels actifs et sa vente doit être hautement probable.

Dans le cas d'instruments financiers ou d'immeubles de placement classés comme destinés à être cédés, les règles applicables en matière d'évaluation sont celles respectivement des normes IAS 39 et IAS 40. Ces actifs sont évalués à la juste valeur.

### **ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS**

---

#### **Comptabilisation initiale des actifs et des passifs financiers**

A la date d'entrée au bilan, l'instrument est enregistré à la juste valeur. La juste valeur est déterminée par référence au prix convenu lors de l'opération ou par référence à des prix de marché pour les transactions comparables. En l'absence de prix du marché, la juste valeur est calculée par actualisation des flux futurs de l'opération ou par un modèle. L'actualisation n'est pas nécessaire si son incidence est négligeable. Aussi, les créances et dettes à court terme nées du cycle d'exploitation ne sont pas actualisées.

Les coûts directement liés à la transaction (frais, commissions, honoraires, taxes...) sont ajoutés à la valeur d'entrée des actifs et déduits de celle des passifs.

#### **Comptabilisation des actifs financiers**

Les actifs financiers sont répartis comptablement en quatre catégories :

- Actifs financiers à la juste valeur en contrepartie du résultat ;
- Actifs financiers disponibles à la vente ;
- Actifs financiers détenus jusqu'à leur échéance ;
- Prêts et créances.

La classification dépend des raisons ayant motivé l'acquisition des actifs financiers. Elle est déterminée lors de la comptabilisation initiale.

En cas de cession des actifs financiers, les plus anciens d'une même société sont réputés vendus les premiers.

- ***Actifs financiers à la juste valeur en contrepartie du résultat***

Les actifs à la juste valeur en contrepartie du résultat sont les actifs financiers détenus à des fins de transaction et désignés comme tels s'ils ont été acquis avec l'intention de les revendre à brève échéance. Les instruments dérivés sont également désignés comme détenus à des fins de transaction, sauf s'ils sont qualifiés d'instrument de couverture. Ces actifs financiers sont classés en actifs courants

A chaque arrêté comptable, ces actifs financiers sont évalués à leur juste valeur dont la variation est portée au compte de résultat.

- ***Actifs financiers disponibles à la vente***

Les actifs financiers disponibles à la vente sont les instruments non dérivés rattachés à cette catégorie ou ceux qui ne sont rattachés à aucune autre catégorie. Ces actifs financiers sont conservés pour une période non déterminée et peuvent être vendus pour répondre à un besoin de liquidité. Ils sont classés en actifs non courants, à moins que le Groupe n'ait l'intention de les garder moins de douze mois (comptabilisés en actifs courants).

Les titres cotés sont évalués sur la base du dernier cours de bourse à la date de clôture.

Les investissements non cotés sont valorisés à la "Fair Value" (juste valeur ou valeur à laquelle des acteurs du marché accepteraient d'effectuer une transaction) en conformité avec les recommandations préconisées par l'IPEV (« International Private Equity Valuation Guidelines »). Les valeurs ainsi obtenues tiennent compte des spécificités juridiques des investissements (subordination, engagements...).

Les fonds d'investissement Colyzeo et Colyzeo II sont valorisés, à la date d'évaluation, sur la base des derniers éléments communiqués par les gérants.

Si la juste valeur n'est pas déterminable de façon fiable, les titres sont comptabilisés à leur coût.

Les variations de juste valeur sont comptabilisées directement en capitaux propres, nettes d'impôt différé.

En cas d'indication objective d'une dépréciation de l'actif financier (notamment baisse significative ou durable de la valeur de l'actif en deçà de son coût d'entrée), une dépréciation est comptabilisée par contrepartie du résultat sur la base d'une analyse individuelle. Cette analyse prend en compte toutes les données observables (cours de bourse, situation économique nationale ou locale, indices sectoriels) ainsi que toute observation spécifique à l'entité concernée. Une dépréciation est constatée par résultat et, dans le cas des instruments de capitaux propres, elle ne pourra être reprise en produit qu'au moment de la cession de ces titres.

### - *Actifs financiers détenus jusqu'à leur échéance*

Les actifs détenus jusqu'à l'échéance correspondent à des actifs à maturité fixe que le Groupe a acquis avec l'intention et la capacité de les détenir jusqu'à leur échéance. Ils sont classés en actifs non courants (à l'exception des titres arrivant à échéance dans les douze mois qui sont des actifs courants). Ils sont évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Une dépréciation au titre du risque de crédit peut, le cas échéant, être constatée.

### - *Prêts et créances*

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés à paiement fixe ou déterminable qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Ils sont inclus dans les actifs courants, hormis ceux dont l'échéance est supérieure à douze mois après la date de clôture. Ces derniers sont classés en actifs non courants.

### **Comptabilisation des emprunts**

Les emprunts sont initialement comptabilisés à la juste valeur, nette des coûts de transaction encourus puis maintenus à leur coût amorti ; toute différence entre les produits (nets de coûts de transaction) et la valeur de remboursement est comptabilisée en résultat sur la durée de l'emprunt selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les emprunts obligataires échangeables en actions sont des instruments financiers composés constitués à la fois d'une composante dette et d'une composante dérivé. Les deux composantes doivent être évaluées à la date d'émission et présentées séparément au bilan.

A la date d'émission, la composante dette figure en dettes financières pour la différence entre la juste valeur de l'émission et la juste valeur de l'instrument dérivé incorporé. A chaque clôture, ce passif financier est ensuite évalué au coût amorti selon la méthode

du taux d'intérêt effectif. Le dérivé incorporé est quant à lui évalué à chaque clôture à la juste valeur avec variation en contrepartie du résultat.

Les emprunts sont classés en passifs courants, sauf lorsque le Groupe dispose d'un droit inconditionnel de différer le règlement de la dette d'au minimum 12 mois après la date de clôture, auquel cas ces emprunts sont classés en passifs non courants.

### Transferts d'actifs et de passifs financiers

Le Groupe décomptabilise un actif financier lorsque les droits contractuels constituant l'actif financier arrivent à expiration, lorsque le Groupe renonce à ses droits, ou bien lorsque le Groupe transfère ses droits et qu'il n'a plus la plupart des risques et avantages attachés.

Le Groupe décomptabilise un passif financier lorsque le passif est éteint ou transféré. Lorsqu'un échange de passif a lieu avec un prêteur, et que les termes sont sensiblement différents, un nouveau passif est comptabilisé.

### INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES ET OPERATIONS DE COUVERTURE

---

Qu'ils entrent dans une relation de couverture ou non, les instruments financiers dérivés sont initialement évalués à leur juste valeur à la date de conclusion du contrat de dérivé ; ils sont ensuite réévalués à leur juste valeur, à chaque clôture. Cette juste valeur tient compte du risque de contrepartie et du risque de non-exécution.

La méthode de comptabilisation du gain ou de la perte afférent dépend de la désignation ou non du dérivé en tant qu'instrument de couverture et, le cas échéant, de la nature de l'élément couvert. Ainsi, le Groupe désigne les dérivés comme :

- Couverture d'un risque spécifique associé à un actif ou un passif comptabilisé ou à une transaction future hautement probable (couverture de flux de trésorerie) ;
- Couverture de la juste valeur d'un actif ou d'un passif comptabilisé (couverture de juste valeur) ;
- Instrument dérivé ne satisfaisant pas aux critères de la comptabilité de couverture.

L'impact de la variation de juste valeur des instruments dérivés inclus dans des relations de couverture dites de « juste valeur » et des instruments dérivés non qualifiés comptablement de couverture au cours de l'exercice est enregistré en compte de résultat. En revanche, l'impact de la part efficace de la variation de juste valeur des instruments dérivés inclus dans des relations de couverture dites de « flux futurs » est comptabilisé directement en capitaux propres, la part inefficace étant comptabilisée en compte de résultat.

Dès le début de la transaction, le Groupe documente la relation entre l'instrument de couverture et l'élément couvert, ainsi que ses objectifs en matière de gestion des risques et sa politique de couverture. Le Groupe documente également l'évaluation, tant au commencement de l'opération de couverture qu'à titre permanent, du caractère hautement efficace des dérivés utilisés pour compenser les variations de la juste valeur ou des flux de trésorerie des éléments couverts.

La juste valeur d'un instrument dérivé de couverture est classée en actif ou passif non courant lorsque l'échéance résiduelle de l'élément couvert est supérieure à 12 mois, et dans les actifs ou passifs courants lorsque l'échéance résiduelle de l'élément couvert est inférieure à 12 mois. Les instruments dérivés détenus à des fins de transaction sont classés en actifs ou en passifs courants.

### Cas des dérivés inclus dans des relations de couverture de flux futurs

L'application de la comptabilité de couverture de flux futurs permet de différer dans un compte des capitaux propres consolidés l'impact en résultat de la part efficace des variations de juste valeur du dérivé désigné.

La part efficace des variations de la juste valeur d'instruments dérivés satisfaisant aux critères de couverture de flux de trésorerie et désignés comme tels est comptabilisée en capitaux propres. Le gain ou la perte se rapportant à la partie inefficace est comptabilisé immédiatement au compte de résultat. Les montants cumulés dans les capitaux propres sont recyclés en résultat au cours des périodes durant lesquelles l'élément couvert affecte le résultat.

Lorsqu'un instrument de couverture parvient à maturité ou est vendu, ou lorsqu'une couverture ne satisfait plus aux critères de la comptabilité de couverture, le gain ou la perte cumulé inscrit en capitaux propres à cette date est maintenu en capitaux propres, puis est ultérieurement constaté en résultat lorsque la transaction prévue est in fine comptabilisée en résultat. Lorsqu'il n'est pas prévu que la transaction se réalise, le profit ou la perte cumulé qui était inscrit en capitaux propres est immédiatement transféré au compte de résultat.

### Cas des dérivés inclus dans des relations de couverture de juste valeur

L'application de la comptabilité de juste valeur permet de réévaluer l'élément couvert à sa juste valeur et à hauteur du risque couvert, cette réévaluation ayant pour effet de limiter l'impact en résultat des variations de juste valeur du dérivé désigné à celui de l'inefficacité de la couverture.

Les variations de la juste valeur d'instruments dérivés qui satisfont aux critères de la couverture de juste valeur et sont désignés comme tels sont comptabilisées au compte de résultat, de même que les variations de juste valeur de l'actif ou du passif couvert qui sont attribuables au risque couvert.

Lorsque la couverture ne satisfait plus aux critères de la comptabilité de couverture, l'ajustement de la valeur comptable d'un instrument financier couvert pour lequel la méthode du taux d'intérêt effectif est utilisée doit être amorti en contrepartie du résultat sur la période résiduelle jusqu'à l'échéance de l'élément couvert.

### Cas des dérivés non qualifiés de couverture

Leurs variations de juste valeur au cours de l'exercice sont enregistrées en compte de résultat.

### **ACTIFS FINANCIERS DE GESTION DE TRESORERIE**

---

Les actifs financiers de gestion de trésorerie comprennent des titres monétaires et obligataires et des parts d'OPCVM placés avec un horizon de gestion à court terme. Ils sont comptabilisés et évalués à la juste valeur, les variations de juste valeur étant comptabilisées en résultat.

Le groupe Eurazeo a retenu les critères de volatilité et de sensibilité proposés par l'AMF dans sa position du 23 septembre 2011, afin de différencier ces actifs de la « trésorerie et équivalents ». De ce fait et bien qu'immédiatement disponibles, ces placements sont considérés d'un point de vue comptable comme un flux de trésorerie affecté aux opérations d'investissement, alors qu'ils demeurent des placements de trésorerie pour le Groupe d'un point de vue opérationnel.

### **TRESORERIE, EQUIVALENTS ET DECOUVERTS BANCAIRES**

---

La rubrique « trésorerie et équivalents de trésorerie » comprend les liquidités, les dépôts bancaires à vue, les autres placements à très court terme ayant des échéances initiales inférieures ou égales à trois mois. Ces éléments ont un risque de changement de valeur négligeable.

Les découverts bancaires figurent au bilan, dans les emprunts, en passifs courants.

## AVANTAGES AU PERSONNEL

---

Les paiements relatifs aux régimes à cotisations définies du Groupe sont constatés en charges de la période à laquelle ils sont liés. Pour les régimes à prestations définies concernant les avantages postérieurs à l'emploi, les coûts des prestations sont estimés en utilisant la méthode des unités de crédit projetées. Selon cette méthode, les droits à prestation sont affectés aux périodes de service en fonction de la formule d'acquisition des droits du régime, en prenant en compte un effet de linéarisation lorsque le rythme d'acquisition des droits n'est pas uniforme au cours des périodes de service ultérieures. Les montants des paiements futurs correspondant aux avantages accordés aux salariés sont évalués sur la base d'hypothèses d'évolution des salaires, d'âge de départ, de mortalité, puis ramenés à leur valeur actuelle sur la base des taux d'intérêt des obligations à long terme des émetteurs de première catégorie.

Les écarts actuariels relatifs aux obligations issues des régimes à prestations définies sont directement reconnus dans les capitaux propres consolidés.

Le coût des services passés résultant d'un amendement de régime est comptabilisé immédiatement en charges de personnel avec les coûts des services rendus au cours de la période.

Le coût financier est comptabilisé en autres produits et charges financières.

## PAIEMENTS FONDES SUR DES ACTIONS

---

Le Groupe a mis en place un plan de rémunération qui est dénoué en instrument de capitaux propres (options sur actions et distributions gratuites d'actions). La juste valeur des services rendus par les salariés en échange de l'octroi d'options est comptabilisée en charges. Le montant total comptabilisé en charges sur la période d'acquisition des droits est déterminé par référence à la juste valeur des options octroyées, sans tenir compte des conditions d'acquisition de droits qui ne sont pas des conditions de marché. Les conditions d'acquisition des droits qui ne sont pas des conditions de marché sont intégrées aux hypothèses sur le nombre d'options susceptibles de devenir exerçables. A chaque date de clôture, le Groupe examine le nombre d'options susceptibles de devenir exerçables. Le cas échéant, le Groupe comptabilise au compte de résultat l'impact de la révision de ses estimations en contrepartie d'un ajustement correspondant dans les capitaux propres.

La juste valeur des stock-options à la date d'attribution est évaluée sur la base d'un modèle binomial.

### RECONNAISSANCE DES PRODUITS

---

#### Contrats de location simple (en tant que bailleur)

Les revenus au titre des contrats de location simple sont comptabilisés en produits au compte de résultat de façon linéaire sur la durée du contrat de location.

#### Prestations de services

Les ventes de services sont comptabilisées au cours de la période durant laquelle les services sont rendus, en fonction le cas échéant du degré d'avancement de la transaction évalué sur la base des services fournis, rapporté au total des services à fournir.

#### Ventes de biens

Le produit des activités ordinaires est comptabilisé lorsque les risques et avantages importants inhérents à la propriété des biens sont transférés à l'acheteur.

#### Dividendes

Les produits de dividendes sont constatés lors de la mise en paiement du dividende décidé par l'Assemblée Générale.

Par ailleurs, dans le cas d'une distribution de dividendes avec option de paiement en actions, un dérivé actif est reconnu et les titres distribués sont initialement comptabilisés pour leur juste valeur à la date du choix pour un dividende en actions, et non sur la base du cours de référence de la distribution.

### IMPOTS

---

#### Impôt exigible

Les actifs et les passifs d'impôt exigibles au titre de l'exercice et des exercices précédents sont évalués au montant que l'on s'attend à recouvrer ou à payer auprès des administrations fiscales. Les taux d'impôt et les règles fiscales appliqués pour déterminer ces montants, sont ceux qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture. L'impôt exigible relatif à des éléments comptabilisés directement en capitaux propres est comptabilisé en capitaux propres et non en résultat.

## Impôt différé

Les impôts différés sont comptabilisés, en utilisant la méthode bilancielle du report variable, pour toutes les différences temporelles existant à la date de clôture entre la base fiscale des actifs et passifs et leur valeur comptable au bilan.

Des passifs d'impôt différé sont comptabilisés pour toutes les différences temporelles imposables à l'exception des deux cas ci-dessous:

- lorsque le passif d'impôt différé résulte de la reconnaissance initiale d'un écart d'acquisition ou de la comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif dans une transaction qui n'est pas un regroupement d'entreprises et qui, lors de son occurrence, n'affecte ni le bénéfice comptable, ni le bénéfice ou la perte imposable ; et
- pour les différences temporelles taxables liées à des participations dans les filiales, entreprises associées, des passifs d'impôt différé ne sont comptabilisés que dans la mesure où il est probable que la différence temporelle s'inversera dans un avenir prévisible.

Des actifs d'impôt différé sont comptabilisés pour toutes les différences temporelles déductibles, reports en avant de pertes fiscales et crédits d'impôt non utilisés, dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable sera disponible, sur lequel ces différences temporelles déductibles, reports en avant de pertes fiscales et crédits d'impôt non utilisés pourront être imputés, à l'exception des deux cas ci-dessous :

- lorsque l'actif d'impôt différé lié à la différence temporelle déductible est généré par la comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif dans une transaction qui n'est pas un regroupement d'entreprises et qui, à la date de la transaction, n'affecte ni le bénéfice comptable, ni le bénéfice imposable ou la perte fiscale ; et
- pour les différences temporelles déductibles liées à des participations dans les filiales, entreprises associées, des actifs d'impôt différé ne sont comptabilisés que dans la mesure où il est probable que la différence temporelle s'inversera dans un avenir prévisible et qu'il existera un bénéfice imposable sur lequel pourra s'imputer la différence temporelle.

La valeur comptable des actifs d'impôt différé est revue à chaque date de clôture et réduite dans la mesure où il n'apparaît plus probable qu'un bénéfice imposable suffisant sera disponible pour permettre l'utilisation de l'avantage de tout ou partie de cet actif d'impôt différé. Les actifs d'impôt différé non reconnus sont réappréciés à chaque date de clôture et sont reconnus dans la mesure où il devient probable qu'un bénéfice futur imposable permettra de les recouvrer.

Les actifs et passifs d'impôt différé sont évalués aux taux d'impôt dont l'application est attendue sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé, sur la base

des taux d'impôt (et règles fiscales) qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture.

Les impôts différés relatifs aux éléments reconnus directement en capitaux propres sont comptabilisés en capitaux propres et non en résultat.

Les actifs et passifs d'impôt différés sont compensés s'il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les actifs et passifs d'impôt exigible, et que ces impôts différés concernent la même entité imposable et la même autorité fiscale.

### **PROVISIONS**

---

Cette rubrique comprend les engagements dont l'échéance ou le montant est incertain, découlant de restructurations, de risques environnementaux, de litiges et d'autres risques.

Une provision est constituée lorsque le Groupe a une obligation contractuelle, légale ou implicite résultant d'un événement passé et que les sorties futures de liquidités peuvent être estimées de manière fiable. Les engagements résultant de plans de restructuration sont comptabilisés lorsque les plans détaillés ont été établis et que leur mise en œuvre repose sur une attente fondée.

### **INTERETS RELATIFS AUX PARTICIPATIONS DANS LES FONDS D'INVESTISSEMENT**

---

Dans le cadre du fonds de co-investissement Eurazeo Partners, des investisseurs ont décidé de co-investir aux côtés d'Eurazeo.

Compte tenu de la durée de vie limitée de ces entités, les intérêts investis par les co-investisseurs sont présentés hors des capitaux propres dans une rubrique spécifique du passif « Intérêts relatifs aux participations dans les fonds d'investissement ».

Du fait des clauses de liquidation du fonds de co-investissement, qui prévoient in fine la distribution en nature aux associés des investissements qui n'auront pu être cédés précédemment, ces intérêts sont évalués par référence à la valeur au bilan consolidé d'Eurazeo des dits actifs qui seront distribués en rémunération de ces apports.

### **PASSIFS DIRECTEMENT LIES AUX ACTIFS DESTINES A ETRE CEDES OU ABANDONNES**

---

Conformément à la norme IFRS 5, « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », cette ligne inclut l'ensemble des passifs (hors capitaux propres) rattachables à un groupe d'actifs destinés à être cédés.

### CO-INVESTISSEMENT DES EQUIPES DE DIRECTION DES PARTICIPATIONS

---

Dans le cadre de l'acquisition de certaines participations, Eurazeo a convenu de partager avec le management de chaque société acquise les gains et les risques liés à l'investissement. Ainsi, les dirigeants concernés sont invités à investir des sommes significatives au regard de leur propre patrimoine aux côtés d'Eurazeo. Les instruments financiers concernés sont souscrits à la juste valeur et évalués selon des modèles classiques, adaptés aux instruments concernés.

Chaque investissement n'est générateur d'éventuel gain qu'à partir d'un certain niveau de rentabilité de l'investissement pour Eurazeo. Il représente un risque élevé pour les cadres dirigeants dans la mesure où en dessous de ce seuil, les sommes investies par eux peuvent être partiellement ou en totalité perdues. Eurazeo limite généralement son engagement à une rétrocession de la plus-value réalisée (au-delà d'un taux de retour minimum défini à l'origine) sur les actions concernées, à l'occasion d'une cession ou d'une introduction en bourse.

Le droit sur les plus-values éventuelles sera, en tout état de cause, liquidé dans un délai qui diffère d'une participation à l'autre. En conséquence, cette dilution future, qui n'est constatée qu'à la date de sortie des participations, se traduit par une plus-value de cession réduite à hauteur de la participation attribuée aux managers.

Par ailleurs, il convient de noter que l'engagement pris par Eurazeo envers le management des participations n'a de valeur en général pour les bénéficiaires que dans la mesure où les titres sont cédés, ou introduits en bourse, décisions qui relèvent discrétionnairement d'Eurazeo. Ainsi, Eurazeo dispose d'un droit inconditionnel de se soustraire à la remise d'actifs financiers en règlement de son obligation contractuelle et ces instruments sont inscrits en capitaux propres. Cependant, dans certains cas particuliers, Eurazeo a pris l'engagement de racheter aux dirigeants leurs actions de la société émettrice de ces instruments financiers. Dans ce cas, une dette est reconnue à ce titre, à hauteur de l'engagement contractuel.

Sur la base de la rentabilité moyenne attendue par Eurazeo de son investissement dans ces sociétés (soit généralement un Taux de Rentabilité Interne de 20% ou un multiple de fonds propres de 2), la dilution potentielle liée à l'exercice de ces instruments financiers est comprise entre 2% et 7% du capital selon les participations, avec une hypothèse d'évènement de liquidité dans les 5 ans.

## RESULTAT NET PAR ACTION

---

Le résultat net par action se calcule en divisant le résultat net part du groupe, par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice, à l'exclusion du nombre moyen des actions ordinaires achetées et détenues à titre d'autocontrôle.

Le résultat net dilué par action est calculé sur la moyenne pondérée du nombre d'actions, évaluée selon la méthode du rachat d'actions. Cette méthode suppose, d'une part l'exercice des options de souscription existantes dont l'effet est dilutif, et d'autre part l'acquisition des titres par le Groupe, au cours du marché pour un montant correspondant à la trésorerie reçue en échange de l'exercice des options, augmenté de la charge des stock-options restant à amortir.

Lorsqu'il y a division du nominal ou attribution d'actions gratuites, le résultat net par action des années antérieures est ajusté en conséquence.

## CONTRATS DE CO-INVESTISSEMENT DU DIRECTOIRE ET DES EQUIPES D'INVESTISSEMENT

---

Par analogie avec la pratique habituelle des fonds d'investissement, Eurazeo a mis en place plusieurs programmes de co-investissement au bénéfice des membres du Directoire et des équipes d'investissement (« les bénéficiaires »).

Aux termes des accords conclus entre Eurazeo et ces personnes, celles-ci pourront bénéficier, sur un portefeuille d'investissements donné et à compter de 2014 sur chaque investissement, et au-delà d'un rendement minimum préférentiel garanti à Eurazeo de 6% par an (« hurdle »), d'une quote-part de 10 % de l'éventuelle plus-value globale nette réalisée sur les investissements concernés.

Les bénéficiaires acquièrent leurs droits soit immédiatement soit progressivement, pour autant qu'ils soient toujours en fonction aux dates anniversaire prévues. Le droit sur les plus-values éventuelles sera en tout état de cause liquidé par Eurazeo à une certaine date ou en cas de changement de contrôle d'Eurazeo.

Les sommes investies par le Directoire et les équipes d'investissement sont comptabilisées en dettes. La valeur du passif prend en compte l'éventuel engagement d'Eurazeo de racheter aux bénéficiaires leurs droits en application des clauses de départs ou de liquidation prévues contractuellement ainsi que la part revenant en fin de programme aux bénéficiaires au titre des plus-values nettes de cession réalisées, dès que le hurdle a une forte probabilité d'être atteint.

Les plus-values de cession constatées par Eurazeo sont comptabilisées nettes de l'éventuelle quote-part revenant aux bénéficiaires dès que l'atteinte du hurdle est probable.

## II - Notes explicatives

---

### *Bilan - Actif*

---

#### **NOTE 1 - REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES ET ECARTS D'ACQUISITION**

---

#### **Périmètre de consolidation**

##### **- Sociétés consolidées**

Le périmètre de consolidation est présenté à la Note 22 – Filiales et entreprises associées.

##### **- Sociétés non consolidées**

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.

##### **- Reclassement IFRS 5 - groupe d'actifs destinés à être cédés ou abandonnés**

#### **3SP Group :**

La société 3S Photonics a fait l'objet, le 21 juillet 2014, auprès du Tribunal de Commerce d'Evry de l'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire.

3S Photonics a été confrontée en novembre 2011 à la perte de sa principale ligne de produits suite à d'importantes inondations en Thaïlande. Le développement de nouvelles lignes de produits n'a pas encore permis de complètement compenser cette perte, dans un marché de l'optique et de l'optoélectronique en pleine mutation.

D'ores et déjà 3S Photonics est en discussion avec plusieurs repreneurs potentiels, intéressés par son expertise et ses actifs industriels en vue de la reprise de ses activités.

La prise en compte de ces événements se traduit dans les comptes consolidés par le reclassement de la contribution de 3S Photonics (société du Pole Eurazeo Croissance) en actifs et passifs destinés à être cédés comme le prévoit la norme IFRS 5 dans ce type de situation.

## APCOA :

La contribution d'APCOA au bilan du groupe Eurazeo a été maintenue en actifs et passifs destinés à être cédés.

Du fait de la restructuration financière en cours, la contribution d'APCOA au compte de résultat n'a pas été prise en compte au premier semestre 2014 dans le résultat du groupe Eurazeo. Cette contribution se détaille comme suit :

(en millions d'euros)	30/06/2014 (6 mois)
Chiffre d'affaires	325,3
Eliminations intragroupe et autres retraitements	0,0
<b>Produits de l'activité ordinaire</b>	<b>325,3</b>
<b>Résultat opérat. av. autres prod. &amp; charges</b>	<b>-4,3</b>
Charges de restructuration	15,1
Autres	0,6
<b>EBIT ajusté</b>	<b>11,4</b>

## Ecarts d'acquisition

(en milliers d'euros)	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Valeur brute à l'ouverture	2 223 912	3 077 905	3 077 905
Cumul des pertes de valeur à l'ouverture	-147 593	-409 454	-409 454
<b>Valeur nette comptable à l'ouverture</b>	<b>2 076 319</b>	<b>2 668 451</b>	<b>2 668 451</b>
Acquisitions	281 138	32 579	138 910
Ajustements résultant de l'identification ou de changement de la valeur des actifs et passifs identifiables postérieurement à l'acquisition	-20 925	-35 779	-35 779
Cessions / Variations de périmètre *	-8 044	-74 660	-923 521
Variations de change	12 457	-26 096	-33 603
<b>Variations sur montant brut</b>	<b>264 626</b>	<b>-103 956</b>	<b>-853 993</b>
Pertes de valeur	-6 302	-46 800	-4 000
Cessions / Variations de périmètre *	8 087	-	255 530
Variations de change	-2 038	8 733	10 331
<b>Variations sur pertes de valeur</b>	<b>-253</b>	<b>-38 067</b>	<b>261 861</b>
<b>Valeur nette comptable à la clôture</b>	<b>2 340 692</b>	<b>2 526 428</b>	<b>2 076 319</b>
Valeur brute à la clôture	2 488 538	2 973 949	2 223 912
Cumul des pertes de valeur à la clôture	-147 846	-447 521	-147 593

\* Y compris impact des reclassements en IFRS 5 (voir Note 20)

- **Tests de perte 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.

Le contexte économique a conduit Eurazeo à revoir précisément la performance de chacune des Unités Génératrices de Trésorerie (« UGT ») afin de déclencher ou non des tests de perte de valeur.

**ETENDUE DES TESTS DE PERTE DE VALEUR AU 30 JUIN 2014**

Les UGT du groupe Eurazeo correspondent généralement à des zones géographiques. Des tests de perte de valeur sont susceptibles d'être réalisés au niveau de l'ensemble des UGT du Groupe à savoir : 6 UGT Europcar, 6 UGT Elis, 3 UGT Eurazeo PME et 1 UGT Eurazeo Croissance. Les plans d'affaires ont été revus, le cas échéant.

La revue des indicateurs de perte de valeur a conduit à effectuer le test de perte de valeur suivant:

Participations (en millions d'euros)		Commentaires	
Elis	Var.	30/06/2014	30/06/2013
Chiffre d'affaires	+7,4%	644,3	600,0
EBITDA ajusté	+9,9%	209,1	190,3
<b>Etendue des tests</b>		<b>Belgique et UGT Kenedy</b>	
<b>VNC des écarts d'acquisition</b>		<b>1 526,5</b>	
Europcar	Var.	30/06/2014	30/06/2013
Chiffre d'affaires	+0,6%	869,0	863,9
Corporate EBITDA ajusté	+127,8%	41,5	18,2
<b>Etendue des tests</b>		<b>Néant</b>	
<b>VNC des écarts d'acquisition</b>		<b>431,6</b>	

**METHODOLOGIE RETENUE POUR LA MISE EN ŒUVRE DES TESTS**

La méthodologie retenue pour la mise en œuvre des tests au 30 juin 2014 est identique à celle décrite dans les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

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.

**NOTE 2 - IMMOBILISATIONS INCORPORELLES**

(en milliers d'euros)	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013	Amortissement
Marque Europcar	674 300	674 300	674 300	Non amortie
Marques National/Alamo/Guy Salmon	15 315	19 652	17 467	Linéaire 10 ans
Marques Elis	206 500	206 500	206 500	Non amorties
Autres Marques du groupe Elis	2 656	2 795	2 556	Non amorties
Marques APCOA/EuroPark	-	27 265	-	Non amorties
Marques du groupe Eurazeo PME	117 353	128 040	117 116	Non amorties
Autres Marques	19	20	19	Non amorties
<b>Total marques</b>	<b>1 016 143</b>	<b>1 058 572</b>	<b>1 017 958</b>	
Contrats commerciaux et relations clientèles	211 620	378 735	213 190	
Autres immobilisations incorporelles	150 796	163 938	155 919	
<b>Total immobilisations incorporelles</b>	<b>1 378 559</b>	<b>1 601 245</b>	<b>1 387 067</b>	

Les contrats commerciaux et relations clientèles sont amortis sur une durée de 4 à 30 ans, selon les portefeuilles concernés.

(en milliers d'euros)	Marques	Contrats commerciaux, relations clientèles	Autres	Total
<b>Valeur brute au 1er janvier 2013</b>	1 133 897	859 055	347 925	2 340 877
<b>Cumul des amortissements et des pertes de valeur</b>	-43 008	-397 887	-210 558	(651 453)
<b>Valeur nette comptable au 1er janvier 2013</b>	<b>1 090 889</b>	<b>461 168</b>	<b>137 367</b>	<b>1 689 424</b>
Investissements	42	15	15 719	15 776
Variations du périmètre de consolidation	-26 565	-52 989	25 629	-53 925
Dotations aux amortissements de l'exercice	-2 884	-27 879	-14 912	-45 675
Variations de change	-1 495	-2 363	-170	-4 028
Autres mouvements	-1 415	783	305	-327
<b>Valeur brute au 30 juin 2013</b>	1 101 741	786 049	385 640	2 273 430
<b>Cumul des amortissements et des pertes de valeur</b>	-40 496	-441 941	-209 748	-692 185
<b>Valeur nette comptable au 30 juin 2013</b>	<b>1 058 572</b>	<b>378 735</b>	<b>163 938</b>	<b>1 601 245</b>
Investissements	111	1	13 051	13 163
Variations du périmètre de consolidation *	-36 873	-139 682	-4 979	-181 534
Dotations aux amortissements de l'exercice	-2 806	-24 022	-16 015	-42 843
Variations de change	-774	-1 705	-336	-2 815
Autres mouvements	-272	-137	260	-149
<b>Valeur brute au 31 décembre 2013</b>	1 064 915	545 200	382 651	1 992 766
<b>Cumul des amortissements et des pertes de valeur</b>	-46 957	-332 010	-226 732	-605 699
<b>Valeur nette comptable au 31 décembre 2013</b>	<b>1 017 958</b>	<b>213 190</b>	<b>155 919</b>	<b>1 387 067</b>
Investissements	79	71	9 754	9 904
Variations du périmètre de consolidation *	-	18 043	26 594	44 637
Dotations aux amortissements de l'exercice	-2 890	-22 258	-38 472	-63 620
Variations de change	918	1 699	115	2 732
Autres mouvements	78	875	-3 114	-2 161
<b>Valeur brute au 30 juin 2014</b>	1 067 179	566 632	413 502	2 047 313
<b>Cumul des amortissements et des pertes de valeur</b>	-51 036	-355 012	-262 706	-668 754
<b>Valeur nette comptable au 30 juin 2014</b>	<b>1 016 143</b>	<b>211 620</b>	<b>150 796</b>	<b>1 378 559</b>

\* Y compris impact des reclassements en IFRS 5 (voir Note 20)

Les indicateurs de pertes de valeur relatifs aux immobilisations incorporelles à durée indéterminée sont identiques à ceux présentés en Note 1. Aucun indicateur de perte de valeur n'a été relevé au cours du premier semestre.

### NOTE 3 - IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(en milliers d'euros)	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Terrains	55 524	72 599	55 183
Constructions	197 256	292 451	189 053
Installations, matériel industriel et de transport	260 763	249 209	237 218
Articles textiles donnés en location	240 007	194 691	208 724
Autres immobilisations corporelles	126 184	147 105	121 674
<b>Total immobilisations corporelles</b>	<b>879 734</b>	<b>956 055</b>	<b>811 852</b>
Immobilisations corporelles en propre	845 319	891 767	776 672
Immobilisations corporelles détenues dans le cadre d'un contrat de location	34 415	64 288	35 180
<b>Total immobilisations corporelles</b>	<b>879 734</b>	<b>956 055</b>	<b>811 852</b>

(en milliers d'euros)	Terrains et constructions	Installations et Matériels	Articles textiles donnés en location	Autres	Total
<b>Valeur brute au 1er janvier 2013</b>	486 048	539 356	409 325	412 123	1 846 852
<b>Cumul des amortissements et des pertes de valeur</b>	(129 141)	(277 830)	(216 719)	(264 416)	(888 106)
<b>Valeur nette comptable au 1er janvier 2013</b>	<b>356 907</b>	<b>261 526</b>	<b>192 606</b>	<b>147 708</b>	<b>958 747</b>
Investissements	7 714	19 138	52 944	24 603	104 399
Variations du périmètre de consolidation	15 254	4 147	2 931	1 528	23 860
Mises hors service et cessions	(115)	(549)	(4)	(2 225)	(2 893)
Dotations aux amortissements de l'exercice	(10 526)	(25 324)	(53 638)	(20 306)	(109 794)
Variations de change	(1 831)	(872)	(188)	(906)	(3 797)
Autres mouvements	(2 353)	(8 857)	40	(3 297)	(14 467)
<b>Valeur brute au 30 juin 2013</b>	503 697	540 485	464 662	430 069	1 938 913
<b>Cumul des amortissements et des pertes de valeur</b>	(138 647)	(291 276)	(269 971)	(282 965)	(982 859)
<b>Valeur nette comptable au 30 juin 2013</b>	<b>365 050</b>	<b>249 209</b>	<b>194 691</b>	<b>147 105</b>	<b>956 055</b>
Investissements	12 591	25 731	73 158	24 395	135 875
Variations du périmètre de consolidation *	(115 398)	(22 819)	1 398	(26 028)	(162 847)
Mises hors service et cessions	(9 175)	(1 100)	(2)	(80)	(10 357)
Dotations aux amortissements de l'exercice	(12 069)	(25 385)	(60 569)	(22 270)	(120 293)
Variations de change	374	(274)	24	(249)	(125)
Autres mouvements	2 863	11 856	24	(1 199)	13 544
<b>Valeur brute au 31 décembre 2013</b>	365 360	481 936	434 150	362 925	1 644 371
<b>Cumul des amortissements et des pertes de valeur</b>	(121 124)	(244 718)	(225 426)	(241 252)	(832 520)
<b>Valeur nette comptable au 31 décembre 2013</b>	<b>244 236</b>	<b>237 218</b>	<b>208 724</b>	<b>121 674</b>	<b>811 852</b>
Investissements	7 130	15 461	85 466	22 965	131 022
Variations du périmètre de consolidation *	8 385	26 995	11 329	4 522	51 231
Mises hors service et cessions	(1 691)	(708)	(2)	(4 031)	(6 432)
Dotations aux amortissements de l'exercice	(7 693)	(23 148)	(66 726)	(18 796)	(116 363)
Variations de change	1 424	2 361	1 069	738	5 592
Autres mouvements	989	2 584	147	(888)	2 832
<b>Valeur brute au 30 juin 2014</b>	373 969	512 512	487 778	366 896	1 741 155
<b>Cumul des amortissements et des pertes de valeur</b>	(121 189)	(251 749)	(247 771)	(240 713)	(861 422)
<b>Valeur nette comptable au 30 juin 2014</b>	<b>252 780</b>	<b>260 763</b>	<b>240 007</b>	<b>126 184</b>	<b>879 734</b>

\* Y compris impact des reclassements en IFRS 5 (voir Note 20)

La revue de la durée d'utilité des articles donnés en location du groupe Elis a conduit à rallonger leur durée d'amortissement à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2012. Ce changement d'estimation comptable a pour effet d'ajuster la durée d'amortissement sur la durée d'utilisation effective des immobilisations concernées. Elle a entraîné une baisse temporaire de la charge d'amortissement de 9,7 millions d'euros sur l'exercice 2013 (dont 8,3 millions d'euros sur le premier semestre). Sur le premier semestre 2014, l'impact est nul.

#### NOTE 4 - IMMEUBLES DE PLACEMENT ET REVENUS IMMOBILIERS

Les immeubles de placement du groupe sont constitués uniquement des immeubles détenus par ANF Immobilier. Ils ont été évalués, au 30 juin 2014, à la juste valeur sur la base de la valeur d'expertise.

(en milliers d'euros)	31/12/2013	Investiss.	Cessions	Var. valeurs	Reclassement	30/06/2014
Lyon	181 006	41 372	-9 826	3 316	-13 834	202 034
Marseille	727 984	12 697	-3 086	-20 388	-35 438	681 769
Bordeaux	25 365	10 317	-	807	-	36 489
Hotels B&B	32 960	11 910	-10 640	-2 268	49 272	81 234
<b>Total immeubles de placement ANF Immobilier</b>	<b>967 315</b>	<b>76 296</b>	<b>-23 552</b>	<b>-18 533</b>	<b>-</b>	<b>1 001 526</b>
<i>Immeubles de placement</i>	<i>932 305</i>					<i>945 785</i>
<i>Immeubles de placement destinés à être cédés</i>	<i>35 010</i>					<i>55 741</i>

## Description des expertises

La méthode de valorisation est identique à celle décrite dans les comptes consolidés au 31 décembre 2013 :

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

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 les hôtels selon la méthode par les revenus.

Concernant les valorisations par capitalisation des revenus locatifs, l'évolution des taux de rendement retenus dans le cadre des expertises se détaille comme suit :

	30/06/2014	31/12/2013
<b>Lyon</b>		
Taux de rendement "commerces"	5,50%	5,50%
Taux de rendement "bureaux"	6,25%	6,25%
Taux de rendement "logements" (*)	4,25% à 4,45%	4,25%
<b>Marseille</b>		
Taux de rendement "commerces"	3,80% à 7,45%	3,80% à 8,00%
Taux de rendement "bureaux"	5,85% à 7,10%	6,05% à 7,25%
Taux de rendement "logements" (*)	3,05% à 5,45%	2,80% à 5,45%

(\*) Hors loi 1948

### Projets de restructuration

A compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014, les projets de restructuration ont été évalués à la juste valeur au même titre que les autres immeubles de placement. Ainsi, l'ensemble des immeubles de placement est maintenant comptabilisé à la juste valeur.

En effet, les immeubles en construction peuvent entrer dans le champ d'application d'IAS 40 et être évalués à la juste valeur. Au vu des développements de la société, le groupe ANF Immobilier a retenu cette option sur le premier semestre 2014 pour les projets dont la juste valeur peut être évaluée de manière fiable.

Le groupe estime qu'un immeuble en construction peut être évalué de façon fiable, s'il remplit les conditions suivantes :

- les autorisations administratives sont définitives,
- les coûts de constructions sont validés et le chantier démarré,
- la commercialisation est significative (incertitude sur les revenus futurs levée).

La juste valeur de ces projets est déterminée par les experts, qui évaluent la valeur de l'immeuble à sa livraison, à laquelle est déduite l'ensemble des coûts directs et indirects liés à l'opération et qui restent à engager.

### Analyse de sensibilité

La valeur vénale du patrimoine expertisé a été calculée, par les experts indépendants, en faisant varier les principaux critères afin d'en déterminer la sensibilité.

La sensibilité ne peut être appliquée et calculée sur l'intégralité du patrimoine (Habitation loi 48, parkings, divers, projets spécifiques ou acquisitions).

La sensibilité calculée selon la variation du critère du Taux de rendement donne une fourchette de valeur vénale du patrimoine concerné allant de 844,0 millions d'euros (pour un pas de sensibilité de +0.20) à 916,1 millions d'euros (pour un pas de sensibilité de -0.20), à comparer aux 878,7 millions d'euros retenus au 30 juin 2014.

### Taux d'impôt différé retenu

Dans la mesure où ANF Immobilier a adopté le régime S.I.I.C. (Société d'Investissements Immobiliers Cotée) depuis le 1er janvier 2006, ANF Immobilier n'est plus redevable de l'impôt sur les plus-values de cession des immeubles soumis à ce régime. En revanche, elle est tenue de distribuer 60 % des plus-values réalisées à ses actionnaires qui seront, quant à eux, redevables de l'impôt au taux de droit commun au titre de ces distributions. En conséquence, il a été constaté un impôt différé de

37,43 % à hauteur de 60 % de la variation de juste valeur des immeubles de placement dans les comptes d'Eurazeo, société mère d'ANF Immobilier, au prorata de son droit sur les dividendes (pourcentage d'intérêts : 51,73 % au 30 juin 2014).

Jusqu'au 31 décembre 2013, l'obligation de distribution des plus-values réalisées liée au régime SIIC était de 50%. Dans le cadre de la loi de finances rectificative pour 2013, cette dernière est passée de 50 % à 60 %.

## NOTE 5 - ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES A LA VENTE

(en milliers d'euros)	Note	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
<i>Juste valeur par référence directe à des prix publiés sur un marché actif</i>				
Danone		5 273	5 433	4 930
Rexel		341 066	-	-
<b>Titres cotés</b>		<b>346 339</b>	<b>5 433</b>	<b>4 930</b>
<i>Juste valeur sur la base de techniques de valorisation reposant sur des données observables</i>				
Colyzeo et Colyzeo II		102 424	87 044	103 502
<i>Juste valeur sur la base de techniques de valorisation reposant sur des données non observables</i>				
Gruppo Banca Leonardo		53 161	59 000	59 000
Obligations RES1 (Foncia)		186 626	166 706	176 099
Autres actifs non cotés		95 530	104 110	87 497
<b>Titres non cotés</b>		<b>437 741</b>	<b>416 860</b>	<b>426 098</b>
<b>Total actifs financiers disponibles à la vente</b>		<b>784 080</b>	<b>422 293</b>	<b>431 028</b>
Actifs financiers disponibles à la vente - non courants		719 671	376 308	373 384
Actifs financiers disponibles à la vente - courants		64 409	45 985	57 644
<b>dont actifs financiers donnés en garantie</b>	22	-	-	-

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.

Au 30 juin 2014, la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente se détaille comme suit :

(en milliers d'euros)	30/06/2014 Valeur au bilan	Coût d'acquisition	Variation de Juste valeur (cumul)	
			Reserve de juste valeur	Perte de valeur
<i>Juste valeur par référence directe à des prix publiés sur un marché actif</i>				
Danone	5 273	2 465	2 808	-
Rexel	341 066	349 466	-8 400	-
<b>Titres cotés</b>	<b>346 339</b>	<b>351 931</b>	<b>-5 592</b>	<b>-</b>
<i>Juste valeur sur la base de techniques de valorisation reposant sur des données observables</i>				
Colyzeo et Colyzeo II	102 424	101 181	22 979	-21 736
<i>Juste valeur sur la base de techniques de valorisation reposant sur des données non observables</i>				
Gruppo Banca Leonardo	53 161	80 950	-	-27 789
Obligations RES1 (Foncia)	186 626	186 626	-	-
Autres actifs non cotés	95 530	311 804	-5	-216 269
<b>Titres non cotés</b>	<b>437 741</b>	<b>680 561</b>	<b>22 974</b>	<b>-265 794</b>
<b>Actifs financiers disponibles à la vente</b>	<b>784 080</b>	<b>1 032 492</b>	<b>17 382</b>	<b>-265 794</b>
<b>dont actifs financiers donnés en garantie</b>	-	-	-	-

Au 30 juin 2014, la variation de juste valeur des actifs disponibles à la vente se détaille comme suit :

(en milliers d'euros)	31/12/2013	Var. coût d'acquisition	Reclass. Réserve Juste valeur	Var. Réserve Juste valeur	Pertes de valeur	Variation de périmètre	30/06/2014
<b>Juste valeur par référence directe à des prix publiés sur un marché actif</b>							
Danone	4 930	136	-	207	-	-	5 273
Rexel	-	349 466	-	-8 400	-	-	341 066
<b>Total titres cotés</b>	<b>4 930</b>	<b>349 602</b>	<b>-</b>	<b>-8 193</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>346 339</b>
<b>Juste valeur sur la base de techniques de valorisation reposant sur des données observables</b>							
Colyzeo et Colyzeo II	103 502	-6 633	-	5 733	-178	-	102 424
<b>Juste valeur sur la base de techniques de valorisation reposant sur des données non observables</b>							
Gruppo Banca Leonardo	59 000	-	-	-	-5 839	-	53 161
Obligations RES1 (Foncia)	176 099	10 527	-	-	-	-	186 626
Autres actifs non cotés	87 497	8 133	-	-	-89	-11	95 530
<b>Total titres non cotés</b>	<b>426 098</b>	<b>12 027</b>	<b>-</b>	<b>5 733</b>	<b>-6 106</b>	<b>-11</b>	<b>437 741</b>
<b>Actifs disponibles à la vente</b>	<b>431 028</b>	<b>361 629</b>	<b>-</b>	<b>-2 460</b>	<b>-6 106</b>	<b>-11</b>	<b>784 080</b>
Investissements		10 652					
Rexel - passage en actifs disponibles à la vente		349 466					
Cessions		-9 187					
Intérêts courus		12 079					
Autres variations / reclassements		-2 643					
Effets de change		1 262					
Incidence des groupes mis en équivalence			-	-			
<b>Variation réserve de juste valeur consolidée</b>			<b>-2 460</b>				
Variation de la réserve de juste valeur - Part du Groupe							
Variation de la réserve de juste valeur - Intérêts minoritaires							

## NOTE 6 - PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIEES

(en milliers d'euros)	31/12/2013	Dividendes	Var périmètre / Cessions	Résultat	Var. Réserves	Ecart de conversion	Émission titres hybrides	Autres	30/06/2014
Accor	670 115	(18 449)	-	7 365	(797)	5 682	88 413	(585)	751 744
Ray Investment / Rexel	398 296	-	(402 063)	3 928	-	(161)	-	-	-
Intercos	32 357	-	(32 357)	-	-	-	-	-	-
Fonroche	52 252	-	-	958	-	(790)	-	(66)	52 354
Moncler	229 360	(5 834)	-	7 956	280	(576)	-	430	231 616
Foncia	64 092	-	-	(3 833)	274	-	-	(25)	60 508
Autres	2 828	-	-	(4 447)	-	-	-	2 355	736
<b>Participations dans les entreprises associées</b>	<b>1 449 300</b>	<b>(24 283)</b>	<b>(434 420)</b>	<b>11 927</b>	<b>(243)</b>	<b>4 155</b>	<b>88 413</b>	<b>2 109</b>	<b>1 096 958</b>
Variation de la réserve de couverture				Note 13	554				
Ecart actuariels directement comptabilisés en capitaux propres					(797)				
Effets impôt					-				

### Cession des titres Intercos

Eurazeo a finalisé la cession des titres Intercos en mai 2014. La société a été déconsolidée au 1<sup>er</sup> janvier 2014, l'impact des cinq premiers mois ayant été jugé non significatif sur les comptes d'Eurazeo.

Les titres ont été cédés pour un prix de vente de 32,5 millions d'euros, dont 10,0 millions d'euros encaissés au cours du premier semestre 2014. Les 22,5 millions d'euros résiduels sont comptabilisés en créances sur immobilisation (voir Note 7) et sont payables pour moitié en décembre 2014 et en mai 2015. La plus-value de cession s'élève à 3,3 millions d'euros.

## Déconsolidation des titres Rexel

Eurazeo a annoncé le 3 avril 2014 la cession par Ray Investment de 26,9 millions de titres Rexel, représentant environ 9,5 % du capital de Rexel, au prix de 18,85 € par action soit un total d'environ 500 millions d'euros dans le cadre d'un placement accéléré auprès d'investisseurs institutionnels. Du fait de cette cession, la participation d'Eurazeo dans le capital de Rexel au travers de Ray Investment a été ramenée à 7,0%.

La gouvernance de Rexel a été réorganisée autour d'un Conseil d'Administration et de comités spécialisés. Du fait de ces changements de gouvernance, Eurazeo n'est plus en mesure d'exercer une influence notable sur Rexel depuis mai 2014. La participation a été déconsolidée à cette date. La contribution au résultat a été appréhendée jusqu'au 31 mars 2014, l'impact étant jugé non significatif. Les titres Rexel sont comptabilisés en tant qu'actifs financiers disponibles à la vente (voir Note 5)

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

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.

De plus, le cours de bourse de clôture au 30 juin 2014 était supérieur à la valeur comptable des titres :

(en milliers d'euros)	Nombre de titres détenus	Cours au 30/06/2014 (*)	Total
Accor (titres détenus par Legendre Holding 19)	23 061 291	37,99	876 098
Moncler (titres détenus par ECIP M)	58 336 577	12,11	706 456

(\*) Cours de bourse de clôture en euros

## NOTE 7 - CREANCES CLIENTS ET AUTRES DEBITEURS

(en milliers d'euros)	Note	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Clients et effets à recevoir (bruts)		790 859	712 277	625 103
(-) dépréciations des créances		-70 134	-65 101	-68 058
<b>Clients et effets à recevoir</b>		<b>720 725</b>	<b>647 176</b>	<b>557 045</b>
Créances envers les constructeurs (Europcar)		421 531	425 780	377 843
TVA sur actifs liés à la flotte de véhicules		111 879	106 911	45 386
<b>Total des créances liées à la flotte de véhicules</b>	8	<b>533 410</b>	<b>532 691</b>	<b>423 229</b>
Autres créances (brutes)		139 900	131 128	104 434
(-) dépréciations des autres créances		-14 297	-14 522	-14 298
<b>Total des clients et autres débiteurs contribuant au B.F.R.</b>		<b>1 379 738</b>	<b>1 296 473</b>	<b>1 070 410</b>
Créances sur immobilisations		27 197	212	145
<b>Total des clients et autres débiteurs</b>		<b>1 406 935</b>	<b>1 296 685</b>	<b>1 070 555</b>
<i>dont le recouvrement est attendu dans moins d'un an</i>		1 406 935	1 296 685	1 070 555
<i>dont le recouvrement est attendu dans plus d'un an</i>		-	-	-

La juste valeur des créances clients et autres débiteurs est équivalente à la valeur comptable compte tenu de leur échéance à court terme.

Les créances sur immobilisations correspondent essentiellement aux créances sur la cession des titres Intercos (22,5 millions d'euros, voir Note 6) et sur les immeubles de placement d'ANF Immobilier (4,0 millions d'euros).

#### NOTE 8 - FLOTTE DE VEHICULES, CREANCES ET DETTES FOURNISSEURS LIEES A LA FLOTTE

La plupart des véhicules exploités par le Groupe au travers de sa filiale Europcar fait l'objet d'un accord de rachat. Une créance distincte correspondant au montant du rachat est inscrite à l'actif courant du bilan lorsque le véhicule commence à être exploité.

Les véhicules sont comptabilisés en actifs courants car ils entrent dans le cadre d'accords d'une durée généralement inférieure à 12 mois. La différence entre le prix d'acquisition et le prix de rachat contractuel est comptabilisée en charges au compte de résultat de façon linéaire sur la période de détention des véhicules.

Au 30 juin 2014, l'actif correspondant à la flotte de véhicules et les créances et les dettes associées se détaillent comme suit :

(en milliers d'euros)	Note	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Prix de rachat des véhicules		1 117 493	1 141 972	792 002
Charge constatée d'avance de location		234 111	215 488	133 813
<b>Actifs entrant dans le cadre d'accords de "buy back"</b>		<b>1 351 604</b>	<b>1 357 460</b>	<b>925 815</b>
Véhicules acquis sans accord de "buy back"		309 537	267 067	254 598
Véhicules acquis dans le cadre d'un contrat de location financement		58 992	59 961	64 795
<b>Total flotte de véhicules</b>		<b>1 720 132</b>	<b>1 684 488</b>	<b>1 245 207</b>
Créances envers les constructeurs (Europcar)		421 531	425 780	377 843
TVA sur actifs liés à la flotte de véhicules		111 879	106 911	45 386
<b>Total créances liées à la flotte de véhicules</b>	7	<b>533 410</b>	<b>532 691</b>	<b>423 229</b>
<b>Total flotte de véhicules et créances associées</b>		<b>2 253 542</b>	<b>2 217 179</b>	<b>1 668 436</b>
Dettes fournisseurs relatives à la flotte	14	(788 976)	(718 747)	(475 950)
TVA collectée sur actifs liés à la flotte de véhicules		(48 513)	(46 465)	(72 153)
<b>Total dettes fournisseurs et assimilé liés à la flotte de véhicules</b>		<b>(837 489)</b>	<b>(765 212)</b>	<b>(548 103)</b>

**NOTE 9 - ACTIFS DE TRESORERIE**

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.

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 des groupes Europcar et Eurazeo PME.

La trésorerie et valeurs mobilières de placement d'une maturité de moins de trois mois détenues par les « Special Purpose Vehicles » d'Europcar est analysée comme de la trésorerie à accès restreint. Les sociétés concernées sont SecuritiFleet Holding et SecuritiFleet Holding Bis, le Fonds Commun de Titrisation Synople, EC Finance et la captive d'assurance Euroguard.

(en milliers d'euros)	Note	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Comptes à vue		777 895	620 127	824 069
Dépôts à terme et valeurs mobilières de placement		199 613	148 664	306 120
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'actif</b>		<b>977 508</b>	<b>768 791</b>	<b>1 130 189</b>
<b>Trésorerie à accès restreint</b>		<b>86 921</b>	<b>104 384</b>	<b>90 614</b>
Découverts bancaires	12	(25 629)	(21 583)	(22 880)
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie au passif</b>		<b>(25 629)</b>	<b>(21 583)</b>	<b>(22 880)</b>
<b>Trésorerie nette</b>		<b>1 038 800</b>	<b>851 592</b>	<b>1 197 923</b>
Actifs financiers de gestion de trésorerie	12	39 383	39 777	41 286
Autres actifs financiers de trésorerie <sup>(1)</sup>	12	36 740	24 346	28 125
<b>Total actifs de trésorerie brut</b>	12	<b>1 140 552</b>	<b>937 298</b>	<b>1 290 214</b>

(1) Comptabilisés en autres actifs non courants

*Bilan – Passif*

**NOTE 10 – INFORMATIONS SUR LE CAPITAL ET RESULTAT PAR ACTION**

**Informations sur le capital**

Au 30 juin 2014, le capital social était de 210 934 milliers d’euros, divisé en 69 158 550 actions entièrement libérées, toutes de même catégorie (dont 2 586 662 actions auto-détenues).

Les capitaux propres – part du Groupe s’élevaient à 3 217,2 millions d’euros, soit 48,3 euros par action au 30 juin 2014.

**Résultat par action**

(en milliers d'euros)	2014 (6 mois)	2013 (6 mois)	2013 (12 mois)
Résultat net part du groupe	-92 758	328 828	560 953
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	63 574 868	64 215 683	64 979 477
<b>Résultat de base par action publié</b>	<b>-1,46</b>	<b>5,12</b>	<b>8,63</b>
<b>Résultat de base par action ajusté des attributions d'actions gratuites <sup>(1)</sup></b>	<b>-</b>	<b>4,88</b>	<b>8,22</b>
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires potentielles	63 574 868	64 215 683	64 979 477
<b>Résultat dilué par action publié</b>	<b>-1,46</b>	<b>5,12</b>	<b>8,63</b>
<b>Résultat dilué par action ajusté des attributions d'actions gratuites</b>	<b>-</b>	<b>4,88</b>	<b>8,22</b>

(1) Ajustement lié à la décision de l'Assemblée Générale du 11 mai 2012 (distribution de 3 265 214 actions gratuites réalisée le 16 mai 2014)

**NOTE 11 – PROVISIONS**

(en milliers d'euros)	Passifs liés aux avantages au personnel	Sinistres / Remise en état	Litiges	Autres	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
<b>A l'ouverture</b>	166 704	173 517	10 029	74 358	<b>424 608</b>	<b>416 057</b>	<b>416 057</b>
Augmentations / Dotations de l'exercice	11 462	60 536	2 553	45 156	119 707	89 703	236 120
Variations de périmètre	1 439	-35	5 275	-24 429	-17 750	3 645	-7 441
Reductions / Reprises de provisions consommées	-3 697	-58 250	-3 640	-13 495	-79 082	-97 982	-197 297
Réductions / Reprises de provisions excédentaires ou devenues sans objet	-11	-209	-2 345	-11 627	-14 192	-5 898	-14 019
Reclassements / Ecart de conversion / Ecart actuariels	11 142	1 494	876	1 429	14 941	-5 627	-8 812
<b>A la clôture</b>	<b>187 039</b>	<b>177 053</b>	<b>12 748</b>	<b>71 392</b>	<b>448 232</b>	<b>399 898</b>	<b>424 608</b>
Part à moins d'un an	2 522	166 600	7 691	47 206	<b>224 019</b>	203 400	230 452
Part à plus d'un an	184 517	10 453	5 057	24 186	<b>224 213</b>	196 498	194 157

**Passifs liés aux avantages au personnel**

La nature des avantages au personnel est similaire à celle décrite dans l’annexe au 31 décembre 2013.

### Provisions pour sinistres / Remise en état

La nature des provisions pour sinistres (130,9 millions d'euros) et pour remise en état de la flotte (30,7 millions d'euros) d'Europcar ainsi que la provision pour remise en conformité environnementale d'Elis (15,4 millions d'euros) est décrite dans l'annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2013.

### Provisions pour litiges et autres provisions

Le groupe Eurazeo recense des passifs éventuels se rapportant à des litiges ou actions en justice survenant dans le cadre habituel de ses activités (voir section VI du rapport financier semestriel). Les participations contrôlées sont implantées mondialement et sont tenues au respect des législations et réglementations nationales et régionales, variables selon les pays d'implantation. Dans le cadre de leurs différentes activités, elles sont susceptibles d'être impliquées dans des litiges et procédures judiciaires, arbitrales et administratives. Toutes mettent en œuvre des dispositifs pour limiter ce risque. Pour certaines réglementations comme par exemple en matière de droit de la concurrence, la responsabilité d'Eurazeo en tant qu'entité contrôlante pourrait être recherchée.

Le Groupe ne s'attend pas à ce que ces éléments donnent lieu à des passifs significatifs autres que ceux déjà provisionnés.

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

**NOTE 12 - DETTE FINANCIERE NETTE**

**Dettes financières nettes**

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

(en milliers d'euros)	Note	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Obligations Europcar (flotte et corporate)		1 081 181	1 049 595	1 054 919
Obligations Elis		832 467	832 711	832 851
Obligations Legendre Holding 27 (Elis)		193 750	173 919	183 867
Obligations Eurazeo PME		45 454	47 214	45 790
Obligations Asmodée		45 610	-	-
Obligations Eurazeo Partners		4 806	4 571	4 686
<b>Emprunts obligataires</b>		<b>2 203 268</b>	<b>2 108 010</b>	<b>2 122 113</b>
Lignes de financement de la flotte Europcar		993 413	1 007 122	791 184
Ligne de crédit "revolving" Europcar		155 199	179 898	123 023
Emprunt Elis		972 722	966 493	959 128
Emprunt APCOA		-	641 743	-
Emprunt Legendre Holding 19 (Accor)		287 001	286 983	287 030
Emprunt ANF Immobilier		475 763	359 270	394 188
Emprunts Eurazeo Croissance		-	14 663	12 861
Emprunts Eurazeo PME		179 111	81 036	110 666
Emprunts Asmodée		6 224	-	-
Comptes courants créditeurs	9	25 629	21 583	22 880
Location financière (hors flotte)		26 183	53 948	25 544
Autres emprunts		65 191	59 994	60 679
<b>Emprunts</b>		<b>3 186 436</b>	<b>3 672 733</b>	<b>2 787 183</b>
<b>Emprunts et dettes financières</b>		<b>5 389 704</b>	<b>5 780 743</b>	<b>4 909 296</b>
<i>Dont part des dettes financières à moins d'un an</i>		<i>1 355 987</i>	<i>2 261 878</i>	<i>1 343 144</i>
<i>Dont part des dettes financières à plus d'un an</i>		<i>4 033 717</i>	<i>3 518 865</i>	<i>3 566 152</i>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'actif	9	977 508	768 791	1 130 189
Trésorerie à accès restreint	9	86 921	104 384	90 614
Actifs financiers de gestion de trésorerie	9	39 383	39 777	41 286
Autres actifs financiers non courants	9	36 740	24 346	28 125
<b>Actifs de trésorerie</b>		<b>1 140 552</b>	<b>937 298</b>	<b>1 290 214</b>
<b>Total Endettement net</b>		<b>4 249 152</b>	<b>4 843 445</b>	<b>3 619 082</b>
<b>Répartition par devises des emprunts et dettes financières</b>				
EUR		4 876 695	5 083 723	4 514 375
GBP		513 009	581 023	392 803
NOK		-	94 680	-
Autres		-	21 317	2 118
(en milliers d'euros)	Note	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Location opérationnelle Europcar (hors bilan)	15	1 641 668	1 510 797	1 184 802

La dette du groupe consolidé est soumise à la saisonnalité de l'activité du groupe Europcar.

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

**Refinancement de la dette financière d'ANF Immobilier**

ANF Immobilier a procédé, en 2014, au refinancement de sa ligne principale de crédit qui arrivait à échéance en juin 2014 et consolidé deux autres lignes de crédit pour un montant total de 340 millions d'euros.

Le nouvel emprunt est de nature hypothécaire avec une maturité à 7 ans et prévoit 60 millions d'euros supplémentaires pour le développement de la société à moyen terme.

***Dette financière court terme Europcar***

La dette financière à moins d'un an comprend les lignes de financement de la flotte de véhicules Europcar :

- Une ligne de crédit de premier rang de 479,9 millions d'euros net des frais de transaction au 30 juin 2014 :

Europcar dispose depuis le 27 août 2010 d'un « Senior Asset Revolving Facility » de 1,3 milliard d'euros dont la maturité initiale était en juillet 2014, pouvant faire l'objet d'une extension jusqu'à 1,7 milliard d'euros. En 2012, concomitamment à l'obtention du rating A de la structure de titrisation par Standard & Poor's, cette facilité a été volontairement réduite à 1,1 milliard d'euros. Il est à noter que, le 4 mars 2014, la signature d'un avenant à l'accord existant a permis l'extension de la maturité de la « Senior Asset Revolving Facility » à 2017. Europcar a volontairement réduit la facilité à 1 milliard d'euros.

Le groupe Europcar définit chaque fin de mois le montant de flotte (et de fonds de roulement associé) à financer dans le cadre de son activité de location de véhicules, et réactualise ainsi ses besoins de tirage. Le montant tiré est alors remboursable le mois suivant, au moment où un nouveau tirage est réalisé sur la base de la valeur nette de la flotte au mois précédent. Ceci explique que cette dette ait été classée en passif courant.

- Une ligne de crédit « Senior Revolving Credit Facility » tirée à hauteur de 155,2 millions d'euros net des frais de transaction au 30 juin 2014 (dont 1,1 millions d'euros de frais de transaction comptabilisés en long terme) :

Cette ligne de crédit de 300 millions d'euros à maturité juin 2016 (avec option d'extension de 1 an) s'amortit de 47,5 millions d'euros en juin 2015 et a vocation à financer :

- L'achat de la flotte non finançable par la « Senior Asset Revolving Facility » ;
- Le besoin en fonds de roulement de l'activité courante d'Europcar.

Le 5 août 2014, l'extension d'une année supplémentaire a été officialisée. A compter de cette date, la maturité de la ligne de crédit est portée à juin 2017 avec un amortissement de 22,5 millions d'euros en juin 2015.

- D'autres emprunts réservés au financement de la flotte pour 513,5 millions d'euros au 30 juin 2014 :

Il s'agit de location financière relative à la flotte de véhicules. Le groupe Europcar dispose notamment de contrats de location financement pour sa filiale basée au Royaume-Uni, et dans une moindre mesure pour sa filiale basée en Australie et en Nouvelle-Zélande. Ces contrats de location financement (Royaume-Uni), qui arriveront à échéance fin décembre 2015, permettent à la filiale anglaise d'obtenir un volume de véhicules qu'elle exploite en moyenne entre 6 et 8 mois. Tout comme pour la « Senior Asset Revolving Facility » décrite ci-dessus, le financement de la filiale anglaise est ajusté sur une base mensuelle en fonction du volume de flotte à financer.

Le 31 juillet 2014, Europcar a réussi l'émission obligataire de 350 millions d'euros portant un coupon de 5,125 % pour refinancer une tranche à 9,75 % précédemment. L'échéance de cet emprunt obligataire a ainsi été portée à 2021 (contre 2017 auparavant).

### ***Renouvellement de la ligne de crédit syndiqué d'Eurazeo***

Le 27 juin 2014, Eurazeo a renouvelé par anticipation sa ligne de crédit syndiqué revolving d'un montant de 1 milliard d'euros, qui venait à échéance en juin 2016.

Cette nouvelle facilité, d'une durée de 5 ans avec deux options d'extension d'un an, soumises à l'approbation des prêteurs, soit 7 ans au total, permet à Eurazeo de conserver une importante flexibilité financière à des conditions financières attractives substantiellement améliorées.

### **Engagements liés à 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-dessous détaille les montants (intérêts courus inclus), les échéances et la nature des covenants des financements des différentes participations du Groupe.

## Rapport Financier Semestriel, 30 Juin 2014

(en milliers d'euros)	30/06/2014 Actifs de trésorerie			Commentaires / Nature des principaux covenants
	Dettes brutes	-61 630	Dettes nettes	
Elis <sup>(1)</sup>	2 055 130	-61 630	1 993 500	- Echéances : 2017 à 2018 - Covenants : - Ratio de couverture du service de la dette - Dette nette / EBITDA* - EBITDA* / frais financiers nets - Capex**
Legendre Holding 19 (Accor)	287 000	-30	286 970	- Echéance : 2015 - Prêt bancaire sans recours sur Eurazeo, garanti par la valeur des titres Accor - Covenants : - LTV *** - Liquidité du titre Accor
Europcar <sup>(2)</sup>	2 253 067	-287 374	1 965 693	- Echéances : 2017-2021 (emprunt obligataire), 2014-2015 (dette adossée à la flotte et contrats de location) et 2015 (ligne de crédit "revolving") - Covenants sur la ligne de crédit "revolving" : - Ratio de couverture du service de la dette - Pas de covenant financier sur la facilité principale de financement de la flotte ("Senior asset revolving facility") - Covenant sur l'emprunt obligataire à échéance 2021 : - LTV ***
	<i>dont flotte</i>	<i>1 502 324</i>	<i>1 403 784</i>	
	<i>dont corporate</i>	<i>750 743</i>	<i>561 909</i>	
Asmodée	54 091	-12 188	41 903	- Echéances : 2021 (emprunt obligataire) et 2020 (ligne de crédit) - Covenants : - Ratio de couverture du service de la dette - Dette nette / EBITDA* - EBITDA* / frais financiers nets - Capex**
Autres sociétés	0	-820	-820	
<b>Total Endettement net "Eurazeo Capital"</b>	<b>4 649 288</b>	<b>-362 042</b>	<b>4 287 246</b>	
Eurazeo PME	253 943	-50 138	203 805	- Echéances : 2017 à 2023 - 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>253 943</b>	<b>(50 138)</b>	<b>203 805</b>	
Eurazeo Croissance	5 659	-2 973	2 686	- Echéances : 2015
<b>Total Endettement net "Eurazeo Croissance"</b>	<b>5 659</b>	<b>-2 973</b>	<b>2 686</b>	
ANF Immobilier	476 008	-39 943	436 065	- Echéances : 2019 à 2021 - Covenants : - LTV *** - ICR ****
Autres sociétés		-95	-95	
<b>Total Endettement net "Eurazeo Patrimoine"</b>	<b>476 008</b>	<b>-40 038</b>	<b>435 970</b>	
Eurazeo	-	-657 869	-657 869	
Legendre Holding 27 (Elis)		-292	-292	
Autres sociétés	4 806	-27 200	-22 394	
<b>Total Endettement net "Holding"</b>	<b>4 806</b>	<b>-685 361</b>	<b>-680 555</b>	
<b>Total Endettement net</b>	<b>5 389 704</b>	<b>-1 140 552</b>	<b>4 249 152</b>	

(1) Y compris dette portée par LH27 pour 193,7 millions d'euros

(2) Le 31 juillet 2014, refinancement du High Yield de flotte de 350 millions d'euros portant un coupon de 5,125% à échéance 2021 (coupon de 9,75 % et échéance 2017 précédemment)

\* "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. Ainsi, l'échéancier des dettes a été établi sur la base des dates de remboursements prévues à ce jour.

NOTE 13 - DERIVES ET AUTRES ACTIFS ET PASSIFS NON COURANTS

Instruments dérivés

(en milliers d'euros)	Notionnel	Juste valeur au 30/06/2014	Variations de juste valeur sur la période	Impact résultat financier (*)	Impact réserve de couverture
Cap de taux	12 600	0	- 9	- 9	-
<b>Total des dérivés actifs</b>		<b>0</b>			
Swaps de taux échéance 2015	1 190 225	-4 239	2 440	-	2 440
Swaps de taux échéance 2016	63 087	-2 754	- 479	-	- 479
Swaps de taux échéance 2017 et +	1 549 905	-77 274	- 45 516	- 35	- 45 481
Autres swaps de taux (y compris swaps échus en cours d'exercice)		-	739	-	739
<b>Total des dérivés passifs non courants</b>		<b>-84 267</b>			
Autres swaps de taux		-396	- 345	-	- 345
<b>Total des dérivés passifs courants</b>		<b>-396</b>			
<b>Total des dérivés de taux éligibles à la comptabilité de couverture</b>	<b>2 803 217</b>	<b>-84 663</b>	<b>- 43 170</b>	<b>- 44</b>	<b>- 43 126</b>
Autres swaps de taux		-5 292	8 622	8 622	-
<b>Total des dérivés passifs courants</b>		<b>-5 292</b>			
<b>Total des dérivés de taux non éligibles à la comptabilité de couverture</b>		<b>-5 292</b>	<b>8 622</b>	<b>8 622</b>	<b>-</b>

(\*) Part inefficace pour les instruments éligibles à la comptabilité de couverture, variation de juste valeur pour les autres dérivés (hors effets de recyclage présentés en Note 18)

(en milliers d'euros)	Note	Juste valeur au 30/06/2014	Variations de juste valeur sur la période	Impact résultat financier	Impact réserve de couverture
Dérivé incorporé associé au financement structuré des titres Accor		175 290	52 256	52 256	-
Autres dérivés		284	284	-	284
<b>Total des autres dérivés actifs courants</b>		<b>175 574</b>	<b>52 540</b>	<b>52 256</b>	<b>284</b>
"Equity swap" associé au financement structuré des titres Accor		- 175 290	- 52 256	- 52 256	-
Option associée aux obligations échangeables en actions Danone	12	-	-	-	-
Autres dérivés		- 810	683	12	671
<b>Total des autres dérivés passifs courants</b>		<b>- 176 100</b>	<b>- 51 573</b>	<b>- 52 244</b>	<b>671</b>
Incidence des groupes mis en équivalence					554
<b>Gains (pertes) résultant de l'évaluation à la juste valeur des instruments de couverture (1)</b>					<b>- 41 617</b>
Produits et charges résultant de la conclusion de dérivés de taux			Note 18	8 578	
Produits et charges résultant de la conclusion d'autres dérivés			Note 18	12	
<b>Total impact résultat financier (2)</b>				<b>8 590</b>	

(1) Les gains (pertes) résultants de l'évaluation à la juste valeur des instruments de couverture sont égaux à la somme de l'impact sur la réserve de couverture des dérivés de taux (-43,1 millions d'euros), de l'impact des autres dérivés actifs courants (0,3 million d'euros), de l'impact des autres dérivés passifs courants (0,7 million d'euros), et de l'incidence des groupes mis en équivalence (0,6 millions d'euros).

(2) L'impact sur le résultat financier est égal à l'impact des dérivés de taux (8,6 millions d'euros), à l'impact des autres dérivés actifs courants (52,3 millions d'euros) et à l'impact des autres dérivés passifs courants (-52,3 millions d'euros).

Dérivés de taux

Le groupe Eurazeo est exposé au risque de taux d'intérêt. La Direction gère activement cette exposition au risque. Pour y faire face, le Groupe a recours à un certain nombre d'instruments financiers dérivés. L'objectif est de réduire, là où cela semble approprié, les fluctuations de flux de trésorerie suite à des variations de taux d'intérêt.

Les swaps de taux utilisés par le Groupe permettent de convertir à taux fixe une partie de la dette contractée à taux variable.

Les dérivés de taux sont évalués sur la base de données de marché à la date de clôture – Niveau 2 – (courbe des taux d'intérêt de laquelle est déduite la courbe zéro coupon). Leur juste valeur est calculée à l'aide d'un modèle d'actualisation des flux de trésorerie qui tient compte du risque de contrepartie et du risque de non-exécution associés à ces contrats.

### ***Autres instruments dérivés (courants)***

Dans le cadre du financement des titres Accor, Eurazeo a conclu des contrats dont certaines composantes ont été qualifiées de dérivés :

- Un contrat « equity forward » selon lequel le Groupe reçoit un montant notionnel, en fonction du cours de l'action au jour de la transaction. Le notionnel sera remboursé sur la base du cours de bourse du titre à l'échéance ;
- Un contrat « equity swap » selon lequel le Groupe reçoit la moins-value/plus-value constatée à l'échéance sur les titres, et verse le taux d'intérêt de l'emprunt.

Ces opérations sont en substance des emprunts garantis par le nantissement des titres et s'analysent comme suit :

- L'« equity forward » est assimilé à une dette financière hybride constituée d'un contrat hôte et d'un dérivé incorporé de type « equity swap » ;
- L'« equity swap » est un dérivé « free standing » dont les caractéristiques sont symétriques à celles du dérivé incorporé.

Ainsi, les dérivés sont comptabilisés à l'actif et au passif du bilan pour un montant identique jusqu'à l'échéance de l'emprunt.

Les dérivés associés aux financements structurés de titres sont évalués sur la base de données de marché à la date de clôture (cours de bourse, taux d'intérêt) et de données estimées (taux de distribution de dividendes attendu). Leur juste valeur est calculée à l'aide d'un modèle d'actualisation des flux de trésorerie (Niveau 2).

**Autres actifs et passifs non courants**

(en milliers d'euros)	Note	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Dérivés de taux éligibles à la comptabilité de couverture	13	-	-	9
Autres actifs financiers de trésorerie	9	36 740	24 346	28 125
Autres actifs non courants		25 422	25 303	27 184
<b>Autres actifs non courants</b>		<b>62 162</b>	<b>49 649</b>	<b>55 318</b>
Instrument dérivés passifs non courants	13	84 267	61 586	40 943
Autres passifs non courants		8 277	8 747	6 250
<b>Autres passifs non courants</b>		<b>92 544</b>	<b>70 333</b>	<b>47 193</b>

La variation des instruments dérivés passifs non courants est essentiellement liée au refinancement de la dette d'ANF Immobilier (impact des nouveaux instruments dérivés passifs non courant de 9,0 millions d'euros) et à l'extension de la couverture de la dette d'Europcar (impact des nouveaux instruments dérivés passifs non courant de 34,4 millions d'euros).

**NOTE 14 - FOURNISSEURS ET AUTRES CREDITEURS**

(en milliers d'euros)	Note	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Dettes relatives à la flotte de véhicules	8	788 976	718 747	475 950
Dettes fournisseurs		300 212	337 623	333 365
Avances reçues des clients		3 739	3 140	794
Autres créiteurs		6 131	6 549	4 413
<b>Total des fournisseurs inclus dans le B.F.R.</b>		<b>1 099 058</b>	<b>1 066 059</b>	<b>814 522</b>
Dettes fournisseurs d'immobilisations		30 768	22 382	15 970
<b>Total des fournisseurs et autres créiteurs</b>		<b>1 129 826</b>	<b>1 088 441</b>	<b>830 492</b>

Les dettes liées à la flotte de véhicules se rapportent à des contrats de location simple.

*Généralités*

---

**NOTE 15 - 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 du Groupe (voir Note 22 – Filiales et entreprises associées) :

- « Holding » : activité d'investissement dans des participations non consolidées et activité de fonds de co-investissement
  - Secteur opérationnel : chaque société contribue au secteur « holding »
  
- « Eurazeo Capital » : Eurazeo Capital investit dans les entreprises de plus 150/200 M€ de valeur d'entreprise.
  - Secteurs opérationnels : chaque investissement est constitutif d'un secteur opérationnel
  
- « Eurazeo PME » : Eurazeo PME 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.
  - Secteurs opérationnels : le pôle « Eurazeo PME » est constitutif d'un secteur opérationnel
  
- « Eurazeo Croissance » : Eurazeo Croissance détecte et accompagne des entreprises à fort potentiel de croissance positionnées sur des marchés prometteurs
  - Secteurs opérationnels : le pôle « Eurazeo Croissance » est constitutif d'un secteur opérationnel
  
- « Eurazeo Patrimoine » : Ce pôle regroupe les activités de gestion et d'investissement d'actifs immobiliers d'Eurazeo
  - Secteurs opérationnels : l'investissement dans ANF Immobilier ainsi que chacun des investissements réalisés dans le secteur « Eurazeo Patrimoine » sont constitutifs d'un secteur opérationnel

La contribution des groupes mis en équivalence au résultat net consolidé est précisée en Note 6 – Participations dans les entreprises associées.

Les principaux indicateurs de performance, selon les participations, sont :

- au compte de résultat : l'EBIT (« earning before interests and taxes ») ajusté et l'EBITDA (« earning before interests, taxes, amortization and depreciation ») ajusté et le Corporate EBITDA ajusté.
- au bilan : la dette nette ajustée (avant ou après frais de financement) et la dette nette IFRS Ajustée corporate.

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.

## Information sectorielle au 30 juin 2014

### Compte de résultat sectoriel

(en millions d'euros)	30/06/2014 (6 mois)	Holding Total	Eurazeo Capital					Eurazeo PME	Eurazeo Croissance	Eurazeo Patrimoine		Total
			Europcar	Elis	Asmodée	Autres	Total			ANF	Colyzeo (1)	
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>
Résultat opérat. av. autres prod. & charges	227,3	54,7	49,7	103,6	5,8	3,0	162,0	15,2	-4,8	-6,5	6,5	0,0
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

### Dette nette sectorielle

(en millions d'euros)	30/06/2014	Holding Total	Eurazeo Capital					Total	Eurazeo PME	Eurazeo Croissance	Eurazeo Patrimoine		Total
			Europcar	Elis <sup>(1)</sup>	Asmodée	LH19 <sup>(1)</sup>	Autres				ANF	Autres	
Dettes financières	5 389,7	<b>4,8</b>	2 253,1	2 055,1	54,1	287,0	<b>4 649,3</b>	253,9	<b>5,7</b>	476,0		<b>476,0</b>	
Actifs de trésorerie	(1 140,5)	<b>(685,4)</b>	(287,4)	(61,6)	(12,2)	(0,0)	<b>(362,0)</b>	(50,1)	<b>(3,0)</b>	(39,9)	(0,1)	<b>(40,0)</b>	
<b>Dette nette IFRS</b>	<b>4 249,2</b>	<b>(680,6)</b>	1 965,7	1 993,5	41,9	287,0	<b>4 287,2</b>	203,8	<b>2,7</b>	436,1	(0,1)	<b>436,0</b>	
Eliminations intragroupe								78,3		13,2			
Participation des salariés				(39,8)									
Dettes locations opérationnelles			1 641,7										
Autres ajustements					(3,4)			(14,9)					
<b>Dette nette IFRS ajustée</b>			3 607,4	1 953,7	38,5	287,0	(0,8)	267,3		449,3			
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>Dette nette ajustée hors frais de financement</b>				1 995,6									

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

(2) Dette associée aux titres Accor

Une information détaillée sur l'échéance des dettes ainsi que sur la nature des covenants est présentée en Note 12 – Dette financière nette.

### Information sectorielle au 30 juin 2013

#### Compte de résultat sectoriel

(en millions d'euros)	30/06/2013 (6 mois)	Holding Total	Eurazeo Capital					Total	Eurazeo PME	Eurazeo Croissance	Eurazeo Patrimoine		Total
			Europcar	Elis	APCOA	Autres <sup>(2)</sup>					ANF	Colyzeo <sup>(1)</sup>	
Chiffre d'affaires	2 143,3	<b>84,8</b>	863,9	600,0	334,0	1,4	<b>1 799,4</b>	220,3	21,6	17,1		<b>17,1</b>	
Eliminations intragroupe et autres retraitements	-60,0	<b>-58,6</b>				-1,4	<b>-1,4</b>						
<b>Produits de l'activité ordinaire</b>	<b>2 083,3</b>	<b>26,3</b>	863,9	600,0	334,0	0,0	<b>1 798,0</b>	220,3	21,6	17,1		<b>17,1</b>	
<b>Résultat opérat. av. autres prod. &amp; charges</b>	<b>864,7</b>	<b>282,3</b>	33,1	100,1	12,6	416,0	<b>561,8</b>	25,4	-5,9	14,3	-13,2	<b>1,1</b>	
Variation de juste valeur des immeubles												-3,4	
Résultat sur cession immeubles ANF Immobilier						2,7						0,5	
Ch. intérêts incluses dans loyers loc. opérationnelle			23,7										
Charges de restructuration			8,5										
Amortissements incorporels			2,7										
Autres				0,5	0,8			0,1	0,0			-0,2	
<b>EBIT ajusté</b>	<b>215,5</b>	<b>68,0</b>	100,5	16,1				25,5	-5,9	11,2			
<b>% Marge EBIT ajusté</b>	<b>7,9%</b>	<b>7,9%</b>							<b>-27,4%</b>				
Dotations/reprises amortissements et provisions			16,4	89,7	9,5			6,6				0,2	
Ch. intérêts incluses dans loyers loc. opérationnelle			-23,7										
Frais de financement de la flotte			-42,4										
<b>EBITDA ajusté / Corporate EBITDA ajusté</b>			<b>18,2</b>	<b>190,3</b>	<b>25,5</b>			<b>32,1</b>		<b>11,4</b>			
<b>% Marge EBITDA ajusté</b>			<b>2,1%</b>	<b>31,7%</b>	<b>7,6%</b>			<b>14,6%</b>		<b>66,4%</b>			

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

(2) Le résultat opérationnel avant autres produits et charges inclut 416,6 millions d'euros relatifs à la plus-value sur les titres Edenred.

### Dette nette sectorielle

(en millions d'euros)	30/06/2013	Holding Total	Eurazeo Capital					Total	Eurazeo PME	Eurazeo Croissance	Eurazeo Patrimoine		Total
			Europcar	Elis <sup>(1)</sup>	APCOA	LH19 <sup>(1)</sup>	Autres				ANF	Autres	
Dettes financières	5 780,7	<b>4,6</b>	2 241,5	2 029,3	676,7	287,0	<b>5 234,5</b>	152,4	<b>29,7</b>	359,6		<b>359,6</b>	
Actifs de trésorerie	(937,3)	<b>-552,8</b>	(228,4)	(41,9)	(33,9)	0,0	<b>(304,5)</b>	(76,1)	<b>(1,6)</b>	(2,1)	(0,2)	<b>(2,3)</b>	
<b>Dette nette IFRS</b>	<b>4 843,4</b>	<b>(548,2)</b>	2 013,1	1 987,4	642,8	287,0	<b>4 930,0</b>	76,3	<b>28,1</b>	357,4	(0,2)	<b>357,3</b>	
Eliminations intragroupe				4,1				92,0					
Participation des salariés				(36,8)									
Dettes locations opérationnelles			1 510,8										
Autres ajustements				1,9	(1,2)			(5,1)					
<b>Dette nette IFRS ajustée</b>			3 523,9	1 956,6	641,6	287,0	(0,2)	163,2		357,4			
dont dette nette IFRS Ajustée corporate			567,1										
dont dette nette IFRS Ajustée liée à la flotte			2 956,8										
Frais de financement				46,6									
<b>Dette nette ajustée hors frais de financement</b>				2 003,2									

(1) Y compris dette portée par LH27 pour 173,9 millions d'euros

(2) Dette associée aux titres Accor

Information sectorielle au 31 décembre 2013

Compte de résultat sectoriel

(en millions d'euros)	2013	Holding Total	Eurazeo Capital					Eurazeo PME <sup>(3)</sup>	Eurazeo Croissance	Eurazeo Patrimoine		Total
			Europcar	Elis	APCOA	Autres <sup>(2)</sup>	Total			ANF	Colyzeo <sup>(1)</sup>	
Chiffre d'affaires	4 876,2	582,0	1 902,7	1 225,4	677,7	3,3	3 809,0	403,5	46,8	34,9		34,9
Eliminations intragroupe et autres retraitements	-542,9	-539,6				-3,3	-3,3					
<b>Produits de l'activité ordinaire</b>	<b>4 333,3</b>	<b>42,4</b>	<b>1 902,7</b>	<b>1 225,4</b>	<b>677,7</b>	<b>0,0</b>	<b>3 805,8</b>	<b>403,5</b>	<b>46,8</b>	<b>34,9</b>		<b>34,9</b>
Résultat opérat. av. autres prod. & charges	1 436,8	480,3	174,0	211,7	9,4	410,2	805,3	135,0	-11,7	36,649	-8,7	27,9
Variation de juste valeur des immeubles												
Plus-value sur cession The Flexitallic et Fondis								-85,9				-15,3
Ch. intérêts incluses dans loyers loc. opérationnelle			50,2									
Charges de restructuration			29,5		32,5							
Frais acquisition / pré-ouverture			5,4							0,9		
Amortissements incorporels			1,4									
Autres éléments non récurrents				0,9	1,9			0,1	0,0			-0,3
Autres												
<b>EBIT ajusté</b>	<b>576,2</b>	<b>260,4</b>	<b>260,4</b>	<b>212,6</b>	<b>43,9</b>			<b>49,2</b>	<b>-10,9</b>	<b>21,0</b>		
% Marge EBIT ajusté			13,7%									
Dotations/reprises amortissements et provisions			33,8	188,2	20,1			13,0				0,6
Ch. intérêts incluses dans loyers loc. opérationnelle			-50,2									
Frais de financement de la flotte			-87,5									
<b>EBITDA ajusté / Corporate EBITDA ajusté</b>			<b>156,5</b>	<b>400,8</b>	<b>64,0</b>			<b>62,1</b>		<b>21,6</b>		
% Marge EBITDA ajusté			8,2%	32,7%	9,4%			15,4%		61,9%		

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

(2) Le résultat opérationnel avant autres produits et charges inclut 416,6 millions d'euros relatifs à la plus-value Edenred.

(3) La somme des EBIT des participations majoritaires s'élève à 53,2 millions d'euros et la somme des EBITDA des participations majoritaires à 66,2 millions d'euros

Dette nette sectorielle

(en millions d'euros)	31/12/2013	Holding Total	Eurazeo Capital					Eurazeo PME <sup>(3)</sup>	Eurazeo Croissance	Eurazeo Patrimoine		
			Europcar	Elis <sup>(1)</sup>	LH19 <sup>(2)</sup>	Autres	Total			ANF	Autres	Total
Dettes financières	4 909,3	4,7	1 981,1	2 026,7	287,0		4 294,9	179,2	35,9	394,6		394,6
Actifs de trésorerie	-1 290,2	-827,4	-347,5	-49,5	0,0	-0,3	-397,2	-58,2	-4,4	-2,8	-0,2	-3,0
<b>Dette nette IFRS</b>	<b>3 619,1</b>	<b>-822,7</b>	<b>1 633,6</b>	<b>1 977,3</b>	<b>287,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>3 897,7</b>	<b>121,1</b>	<b>31,5</b>	<b>391,8</b>	<b>-0,2</b>	<b>391,6</b>
Eliminations intragroupe				4,1				30,3				
Participation des salariés				-33,6								
Dettes locations opérationnelles			1 184,8									
Autres ajustements				3,6				-15,8				
<b>Dette nette IFRS ajustée</b>			<b>2 818,4</b>	<b>1 951,3</b>	<b>287,0</b>	<b>-0,3</b>		<b>135,6</b>		<b>391,8</b>		
dont dette nette IFRS Ajustée corporate			524,8									
dont dette nette IFRS Ajustée liée à la flotte			2 293,6									
Frais de financement				44,0								
<b>Dette nette ajustée hors frais de financement</b>				<b>1 995,3</b>								

(1) Y compris dette protégée par LH27 pour 183,9 millions d'euros

(2) Dette associée aux titres Accor et Edenred

(3) Dette nette IFRS ajustée des participations majoritaires : 110 millions d'euros

Compte de résultat

NOTE 16 - RESULTAT OPERATIONNEL

Produits de l'activité ordinaire

Les produits de l'activité ordinaire se détaillent comme suit :

(en milliers d'euros)	30/06/2014							30/06/2013		2013
	Vente de biens	Prestations de services	Produits de trésorerie	Royalties	Dividendes	Locations	Autres produits	Total (6 mois)	(6 mois)	(12 mois)
<b>Eurazeo Capital</b>										
Chiffre d'affaires Apcoa								-	334 028	677 672
Chiffre d'affaires Asmodée	66 434						37	66 471	-	-
Chiffre d'affaires Elis	9 950	634 180			12		136	644 278	600 010	1 225 421
Chiffre d'affaires Europcar				34 155		799 435	35 380	868 970	863 933	1 902 655
<b>Eurazeo Patrimoine</b>										
Revenus de l'immobilier						19 203		19 203	17 146	34 862
<b>Eurazeo PME</b>										
Chiffre d'affaire Eurazeo PME	99 560	92 815					761	193 136	220 332	403 526
<b>Eurazeo Croissance</b>										
Chiffre d'affaire Eurazeo Croissance	22 846	721						23 567	21 579	46 751
<b>Autres</b>										
Dividendes Banca Leonardo					6 061			6 061	6 061	6 061
Dividendes Danone					137			137	4 829	4 829
Dividendes Eurazeo PME								-	800	800
Dividendes Rexel					14 977			14 977	-	-
Dividendes participations non consolidées					21 175			21 175	11 690	11 690
Produits relatifs aux actifs financiers détenus à des fins de transaction			16 656					16 656	14 286	30 155
Autres							270	270	313	593
<b>Produits de l'activité ordinaire</b>	<b>198 790</b>	<b>727 716</b>	<b>16 656</b>	<b>34 155</b>	<b>21 187</b>	<b>818 638</b>	<b>36 584</b>	<b>1 853 726</b>	<b>2 083 317</b>	<b>4 333 326</b>

Autres produits et charges de l'activité

(en milliers d'euros)	Notes	30/06/2014 (6 mois)	30/06/2013 (6 mois)	2013 (12 mois)
Plus ou moins-values sur titres		61 376	735 931	1 047 711
Pertes durables sur actifs financiers disponibles à la vente	5	-6 106	-53 491	-57 485
Autres plus-values (moins-values) et frais de cessions		-377	-2 062	-1 965
Variation de juste valeur des immeubles de placement	4	-18 533	3 365	15 294
Variation de juste valeur des autres actifs non courants		-676	-2 626	-2 106
Autres produits et charges		4 399	5 772	-2 097
<b>Autres produits et charges de l'activité</b>		<b>40 083</b>	<b>686 889</b>	<b>999 352</b>

Pour le premier semestre 2014, les plus-values sur titres correspondent essentiellement à la cession des titres Rexel (plus-value de 51,9 millions d'euros), à la cession des titres Intercos (plus-value de 3,3 millions d'euros).

Pour le premier semestre 2013, les plus-values sur titres correspondent essentiellement à la cession des titres Edenred (plus-value de 416,6 millions d'euros) et à la cession des titres Danone (plus-value hors variation du call de 319,3 millions d'euros, soit 141,9 millions nette de la variation du call).

## Autres produits et charges opérationnels

(en milliers d'euros)	30/06/2014 (6 mois)	30/06/2013 (6 mois)	2013 (12 mois)
Restructuration / déménagement / réorganisation	-127	-1 480	-25 926
Charge liée au changement de système informatique	-36 213	-9 131	-1 352
Plus ou moins-values	-1 271	-	-1 486
Frais sur investissements	-3 066	-1 095	-5 181
Frais sur transactions	-8 254	-1 689	-7 748
Autres dépréciations (3SP Group)	-32 133	-	-
Autres produits et charges	-7 321	-3 090	-7 101
<b>Autres produits et charges opérationnels</b>	<b>-88 385</b>	<b>-16 485</b>	<b>-48 794</b>

Une dépréciation non récurrente liée au changement de système informatique de 26,5 millions d'euros avant impôts a été comptabilisée au cours du semestre.

Une dépréciation complémentaire sur les autres actifs de 3SP Group a été comptabilisée pour un montant de 28,6 millions d'euros.

## NOTE 17 - FRAIS DE PERSONNEL ET EFFECTIFS

### Frais de personnel

(en milliers d'euros)	30/06/2014 (6 mois)	30/06/2013 (6 mois)	2013 (12 mois)
Salaires, traitements et autres avantages du personnel	377 089	430 177	855 091
Charges sociales	127 556	131 117	258 339
Participation/intéressement des salariés	13 859	13 734	29 199
Paievements en actions	2 249	2 387	5 574
<b>Total des frais de personnel</b>	<b>520 753</b>	<b>577 415</b>	<b>1 148 203</b>

### Effectifs

(moyenne, en équivalent temps plein)	30/06/2014 (6 mois)	30/06/2013 (6 mois)	2013 (12 mois)
France	16 492	15 725	15 944
Europe hors France	8 062	12 660	11 422
Reste du monde	4 570	1 806	1 165
<b>Total effectifs</b>	<b>29 124</b>	<b>30 191</b>	<b>28 531</b>

Les données présentées ne prennent pas en compte les effectifs des sociétés consolidées par mise en équivalence.

**NOTE 18 - RESULTAT FINANCIER**

(en milliers d'euros)	Note	30/06/2014 (6 mois)	30/06/2013 (6 mois)	2013 (12 mois)
Charges financières sur emprunts		-203 608	-220 498	-432 113
<b>Total coût de l'endettement financier brut</b>		<b>-203 608</b>	<b>-220 498</b>	<b>-432 113</b>
Produits et charges résultant de la conclusion de dérivés de taux	13	8 578	15 699	22 583
Reclassement de la réserve de couverture en compte de résultat		-8 906	-20 977	-31 124
Produits et charges résultant de la conclusion des autres dérivés	13	12	-177 173	-176 900
Var. juste valeur des actifs financiers détenus à des fins de transactions		5	0	-31
Autres produits et charges financiers		-96	471	405
<b>Total produits et charges de trésorerie, d'équivalents de trésorerie et autres instruments financiers</b>		<b>-407</b>	<b>-181 980</b>	<b>-185 067</b>
<b>Total coût de l'endettement financier net</b>		<b>-204 015</b>	<b>-402 478</b>	<b>-617 180</b>
Différences négatives de change		-5 828	-16 499	-20 362
Différences positives de change		4 761	9 737	8 795
Coût financier lié aux avantages au personnel		-2 084	-2 472	-4 192
Autres		-21 509	-2 311	-5 700
<b>Total autres produits et charges financiers</b>		<b>-24 660</b>	<b>-11 545</b>	<b>-21 459</b>
<b>Résultat financier</b>		<b>-228 675</b>	<b>-414 023</b>	<b>-638 639</b>

Le reclassement de la réserve de couverture provient du refinancement de la dette du groupe Elis et l'amortissement de la soulte payée en 2012 par le groupe Europcar (respectivement 1,3 millions d'euros et 7,6 millions d'euros).

Pour rappel, au 1<sup>er</sup> semestre 2013, les produits et charges résultant de la conclusion des autres dérivés provenaient pour -177,4 millions d'euros de l'option associée aux obligations échangeable Danone.

Les - 21,5 millions d'autres dans les autres produits et charges financiers incluent une charge de 17,1 millions d'euros suite à la décision d'Europcar de rembourser de manière anticipée son emprunt obligataire.

**NOTE 19 - IMPOT**

**Preuve d'impôt**

(en milliers d'euros)	<b>30/06/2014</b> <b>(6 mois)</b>	30/06/2013 (6 mois)	2013 (12 mois)
Résultat net consolidé	-118 222	362 341	666 266
Sociétés mises en équivalence	-11 927	-29 669	-90 133
Impôt courant	21 963	25 370	52 898
Impôt différé	<u>-10 169</u>	<u>1 498</u>	<u>-6 588</u>
Charge d'impôt	11 794	26 868	46 310
Résultat avant impôt	-118 355	359 540	622 443
Taux théorique	34,43%	34,43%	34,43%
<b>Impôt théorique</b>	<b>-40 750</b>	<b>123 790</b>	<b>214 307</b>
<b>Impôt réel</b>	<b>11 794</b>	<b>26 868</b>	<b>46 310</b>
Incidence d'impôts dont la base diffère du résultat net (*)	13 835	14 074	27 670
<b>Ecart</b>	<b>-38 709</b>	<b>110 996</b>	<b>195 667</b>
<b>Justification de l'écart</b>			
Différences de taux d'impôt	193	2 721	5 452
Impôt sur bases non taxables	16 499	62 745	166 151
Impôt sur bases non déductibles	-16 774	-44 747	-89 361
Éléments taxables à taux réduit	273	91 415	91 708
Impôt sur les pertes de l'exercice non activées	-39 297	-28 711	-30 669
Utilisation de déficits reportables non activés	792	11 579	9 266
Impact du régime SIIC	-9 970	4 656	9 222
Autres	9 575	11 338	33 898

(\*) Notamment l'IRAP (Italie) la CVAE et la taxe de 3% sur les distributions (France)

Les impôts sur base non taxable sont essentiellement liés à la plus-value sur les titres Rexel (pour un montant de 16,2 millions d'euros).

Les impôts sur base non déductibles proviennent pour -11,9 millions d'euros d'intérêts et de charges non déductibles, essentiellement sur les groupes Elis et Europcar.

*Informations complémentaires*

**NOTE 20 - ACTIFS ET PASSIFS DESTINES A ETRE CEDES OU ABANDONNES**

Les actifs et passifs afférents au groupe 3SP Group ont été reclassés en juin 2014 (Voir Note 1).

Une perte de valeur d'un montant de 6,3 millions d'euros a été enregistrée au cours du premier semestre afin de ramener la valeur comptable à la juste valeur diminuée des frais.

Les actifs et passifs reclassés, conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », au 30 juin 2014 au bilan, sont présentés ci-dessous :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Note	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
<b>Actifs non courants</b>				
Ecarts d'acquisition		519 183	75 123	519 182
Immobilisations incorporelles		173 271	119 584	171 801
Immobilisations corporelles		99 212	15 470	164 622
Immeubles de placement destinés à être cédés	4	55 741	23 848	35 010
Participations dans les entreprises associées		1 701	1 671	150
Actifs financiers disponibles à la vente		966	-	951
Autres actifs non courants		6 924	-	6 489
Actifs d'impôts différés		9 436	-	9 436
<b>Actifs courants</b>				
Stocks		17 914	23 106	753
Clients et autres débiteurs		75 703	44 964	53 950
Actifs d'impôts d'exigibles		13 306	30	3 134
Autres actifs courants		11 952	-	11 574
Trésorerie et équivalents		71 105	22 471	70 225
<b>Actifs destinés à être cédés</b>		<b>1 056 413</b>	<b>326 267</b>	<b>1 047 277</b>
<b>Passifs non courants</b>				
Provisions		19 733		19 104
Passifs liées aux avantages au personnel		3 420	8 150	3 420
Emprunts et dettes financières		37 709	182 379	24 920
Passifs d'impôts différés		61 091	19 438	59 165
Autres passifs non courants		1 965	127	1 965
<b>Passifs non courants</b>				
Provisions - part à moins d'un an		19 710	-	4 179
Dettes d'impôts exigible		2 597	-	1 054
Fournisseurs et autres créditeurs		94 186	12 957	76 809
Autres passifs		85 442	15 149	79 017
Concours bancaires courants et part des emprunts à moins d'un an		703 560	6 481	687 568
<b>Passifs destinés à être cédés</b>		<b>1 029 414</b>	<b>244 681</b>	<b>957 201</b>

Au 30 juin 2014, les actifs et passifs destinés à être cédés présents correspondent aux immeubles de placement destinés à être cédés (ANF Immobilier), aux actifs et passifs afférents aux groupes APCOA et 3SP Group.

Les actifs et passifs destinés à être cédés présents au 31 décembre 2013 correspondaient aux immeubles de placement destinés à être cédés (ANF Immobilier), aux actifs et passifs afférents au groupe APCOA, ainsi qu'à des sites industriels sous promesses de vente (Elis).

## NOTE 21 - INFORMATIONS RELATIVES AUX PARTIES LIEES

Eurazeo n'a pas d'engagement financier au titre des entreprises liées autres que ceux indiqués dans cette présente annexe.

Les membres du Directoire constituent les principaux dirigeants d'Eurazeo au sens de la norme IAS 24.

Au 30 juin 2014, les soldes dans les comptes individuels inscrits au bilan et au compte de résultat relatifs aux entreprises liées (entreprises associées seulement) et aux principaux dirigeants sont les suivants :

(en milliers d'euros)	Société détentrice	Produits	Charges	Actifs	Passifs nets
<b>Entreprises associées</b>					
<b>Accor</b>					
Titres de participation	Legendre Holding 19			856 954	
Revenus des participations	Legendre Holding 19	18 449			
<b>Fonroche</b>					
Titres de participation	Legendre Holding 25				
<b>Moncler</b>					
Titres de participation	Ecip Moncler			219 118	
<b>Foncia</b>					
Titres de participation	Sphynx 2			89 078	
Obligations	Sphynx 2			133 617	
Prêt	Sphynx 2			12 900	
Intérêts sur Obligation et Prêt	Sphynx 2			58 127	
<b>Principaux dirigeants</b>					
Avantages à court terme <sup>(1)</sup>	Eurazeo		(4 451)		
Avantages postérieurs à l'emploi <sup>(2)</sup>	Eurazeo		(2 097)		(19 248)
Paiements fondés sur des actions	Eurazeo		(1 474)		

(1) Les avantages à court terme des principaux dirigeants sont constitués de salaires incluant une partie variable versée au cours de l'année.

(2) Les principaux dirigeants bénéficient d'une retraite article 39 qui ne sera acquise que si le bénéficiaire est présent dans la Société au moment de son départ à la retraite.

NOTE 22 - FILIALES ET ENTREPRISES ASSOCIEES

Dénomination sociale	Pays	Méthode de consolidation	% de contrôle	% d'intérêt	Variations de périmètre
<b>SOCIETE MERE</b>					
Eurazeo	France				
<b>ACTIVITE "HOLDING"</b>					
Eurazeo Management Lux	Luxembourg	I.G.	100,00%	100,00%	
Eurazeo Services Lux	Luxembourg	I.G.	100,00%	100,00%	
Eurazeo Partners	Luxembourg	I.G.	100,00%	7,25%	
Eurazeo Partners B	Luxembourg	I.G.	100,00%	6,21%	
ECIP Europcar	Luxembourg	I.G.	68,67%	4,76%	
ECIP Elis	Luxembourg	I.G.	95,46%	6,61%	
ECIP Agree	Luxembourg	I.G.	96,15%	6,66%	
ECIP M	Luxembourg	I.G.	100,00%	84,49%	
ECIP SPW	Luxembourg	I.G.	82,12%	69,38%	
ECIP Brazil	Luxembourg	I.G.	99,53%	6,89%	Entrée
ECIP Italia	Luxembourg	I.G.	100,00%	16,23%	
Euraleo	Italie	I.G.	100,00%	100,00%	
Sphynx	Luxembourg	I.G.	100,00%	84,49%	
Sphynx 1	Luxembourg	I.G.	100,00%	84,49%	
Sphynx 2	Luxembourg	I.G.	100,00%	84,49%	
Legendre Holding 27	France	I.G.	100,00%	85,65%	
<b>ACTIVITE "EURAZEO PATRIMOINE"</b>					
Eurazeo Real Estate Lux	Luxembourg	I.G.	100,00%	100,00%	
<b>Palier ANF Immobilier</b>					
ANF Immobilier	France	I.G.	0,00%	51,73%	
ANF Republique SARL		I.G.		51,73%	
SNC Bassins A Flots		I.G.		51,73%	
SCCV 1-3 Rue d'Hozier		M.E.E		23,28%	
SAS JDML		M.E.E		25,87%	
SCI Silky Way		I.G.		33,63%	
SCI ANF Immobilier Hotels		I.G.		60,38%	Entrée
SCI ANF Immobilier Développement		I.G.		51,73%	
SCI Future Way		I.G.		49,15%	
SCI New Way		I.G.		49,15%	
<b>ACTIVITE "EURAZEO CAPITAL"</b>					
<b>Palier Accor</b>					
Legendre Holding 19	France	I.G.	100,00%	87,17%	
Accor - groupe consolidé	France	M.E.E	30,76%	8,69%	
<b>Palier APCOA</b>					
LH APCOA	France	I.G.	100,00%	100,00%	
APCOA Group GmbH	Allemagne	I.G.	100,00%	84,54%	
APCOA Finance Lux	Luxembourg	I.G.	100,00%	84,54%	
APCOA Parking Holdings GmbH	Allemagne	I.G.	100,00%	82,18%	
APCOA Parking AG	Allemagne	I.G.		82,18%	
APCOA Autoparking GmbH	Allemagne	I.G.		82,18%	
ARGE Klinikum Augsburg GbR	Allemagne	I.G.		82,18%	
Park & Control PAC GmbH	Allemagne	I.G.		82,18%	
Parcon Gesellschaft für Parkraummanagement und Consulting mbH	Allemagne	I.G.		41,91%	
OPG - Parking GmbH	Allemagne	I.G.		82,18%	
APCOA Parking Austria GmbH	Autriche	I.G.		82,18%	
APCOA Parking Holdings (UK) Limited	Royaume-Uni	I.G.		82,18%	
APCOA Parking (UK) Limited	Royaume-Uni	I.G.		82,18%	
APCOA Facilities Mgmt. (UK) Limited	Royaume-Uni	I.G.		82,18%	
APCOA Facilities Mgmt. (Harrow) Limited	Royaume-Uni	I.G.		82,18%	
APCOA Parking Services UK Limited (CPS of UK)	Royaume-Uni	I.G.		82,18%	
APCOA Parking Ireland Ltd.	Irlande	I.G.		82,18%	
APCOA Holding Italia S.r.l.	Italie	I.G.		82,18%	
APCOA Parking Italia S.p.A.	Italie	I.G.		82,18%	
Park & Control S.r.l.	Italie	I.G.		82,18%	

Dénomination sociale	Pays	Méthode de consolidation	% de contrôle	% d'intérêt	Variations de périmètre
EuroPark Holding AS	Norvège	I.G.		82,18%	
EuroPark Scandinavia AS	Norvège	I.G.		82,18%	
EuroPark AS	Norvège	I.G.		82,18%	
Kreditt-Plan AS	Norvège	I.G.		82,18%	
EuroPark Svenska AB	Suède	I.G.		82,18%	
EuroPark Öst AB	Suède	I.G.		82,18%	
Rationell Parkeringservice RPS AB	Suède	I.G.		82,18%	
PS Park Smart AB	Suède	I.G.		82,18%	
EPS Bevakning AB	Suède	I.G.		82,18%	
Parking Holding Danmark ApS	Danemark	I.G.		82,18%	
EuroPark A/S	Danemark	I.G.		82,18%	
EuroIncasso ApS	Danemark	I.G.		82,18%	
APCOA Parking Polska Sp.z.o.o.	Pologne	I.G.		82,18%	
APCOA Parking Nederland B.V.	Pays-Bas	I.G.		82,18%	
APCOA Belgium N.V.	Belgique	I.G.		82,18%	
APCOA Parking Switzerland AG	Suisse	I.G.		41,91%	
APCOA Parking Service Switzerland AG	Suisse	I.G.		82,18%	
Central Parking System Espagna CPSE S.A.	Espagne	I.G.		82,18%	
Rantparking N.V.	Belgique	M.E.E		34,52%	
<b>Palier Asmodée (depuis le 1er janvier 2014)</b>					
Legendre Holding 33	France	I.G.	83,48%	83,48%	Entrée
Asmodee Group	France	I.G.		83,48%	Entrée
Asmodee SAS	France	I.G.		83,48%	Entrée
Asmodee creation	France	I.G.		83,48%	Entrée
Asmodee LLC	USA	I.G.		83,48%	Entrée
Asmodee Inc	Canada	I.G.		83,48%	Entrée
Asmodee Gmbh	Allemagne	I.G.		83,48%	Entrée
Asmodee Iberica	Espagne	I.G.		83,48%	Entrée
Asmodee Benelux	Belgique	I.G.		83,48%	Entrée
Esdevium Games	UK	I.G.		83,48%	Entrée
Kanaï kids	France	I.G.		83,48%	Entrée
Asmodee retail	France	I.G.		83,48%	Entrée
JD Editions	France	I.G.		83,48%	Entrée
Asmodoc SARL	France	I.G.		63,45%	Entrée
Asmodee Trading	Chine	I.G.		83,48%	Entrée
Ystari	France	I.G.		83,48%	Entrée
<b>Palier Elis</b>					
Holdelis	France	I.G.	99,82%	85,19%	
M.A.J.	France	I.G.		85,19%	
Les Lavandières	France	I.G.		85,19%	
Régionale de Location et Services Textiles	France	I.G.		85,19%	
Pierrette - T.B.A.	France	I.G.		85,19%	
Le Jacquard Français	France	I.G.		85,19%	
Elis	France	I.G.		85,19%	
Thimeau	France	I.G.		85,19%	
Grenelle Service	France	I.G.		85,19%	
Maison de Blanc Berrogain	France	I.G.		85,19%	
S.O.C.	France	I.G.		85,19%	
Blanchisserie Poulard	France	I.G.		85,19%	
Poulard 1836	France	I.G.		85,19%	
AD3	France	I.G.		85,19%	
Novalis	France	I.G.		85,19%	
S.C.I. Château de Janville	France	I.G.		85,19%	
Lovetra	France	I.G.		85,19%	
G.I.E. Eurocall Partners	France	I.G.		85,19%	
Blanchisserie Moderne	France	I.G.		81,79%	
S.C.I. La Forge	France	I.G.		85,19%	
Société de Participations Commerciales et Industrielles	France	I.G.		85,19%	
S.C.I. 2 Sapins	France	I.G.		85,19%	
SHF Holding	France	I.G.		85,19%	
SHF	France	I.G.		85,19%	
Pole Services	France	I.G.		85,19%	
Sud-Ouest Hygiène Services	France	I.G.		85,19%	
Collectivités Service	France	I.G.		85,19%	

Dénomination sociale	Pays	Méthode de consolidation	% de contrôle	% d'intérêt	Variations de périmètre
Districlean Service	France	I.G.		85,19%	
France Tapis Hygiène Service	France	I.G.		85,19%	
Cleantex Potsdam Textilpflege GmbH	Allemagne	I.G.		85,19%	
Elis Holding GmbH	Allemagne	I.G.		85,19%	
Elis Textil-Service GmbH	Allemagne	I.G.		85,19%	
RWV Textilservice Beteiligungs GmbH	Allemagne	I.G.		85,19%	
Schäfer Wäsche-Vollservice GmbH	Allemagne	I.G.		85,19%	
Rolf und Horst Schäfer GmbH & Co. KG	Allemagne	I.G.		85,19%	
Wolfsperger Textilservice GmbH & Co. KG	Allemagne	I.G.		85,19%	
Wolfsperger Verwaltungs GmbH	Allemagne	I.G.		85,19%	
Auxiliar Hoteleria Arly	Andorre	I.G.		85,19%	
Arly les Valls (en liquidation *)	Andorre	I.G.		85,19%	
Hades	Belgique	I.G.		85,19%	
Leudeville Holdings SA	Brésil	I.G.		85,19%	Entrée
Atmo Holding SA	Brésil	I.G.		85,19%	Entrée
Atmosfera Gestao e Higienizacao et Texteis	Brésil	I.G.		85,19%	Entrée
Elis Brazil, Serviços e Higienização de Têxteis Ltda	Brésil	I.G.		85,19%	
Lavanderia Santa Clara	Brésil	I.G.		85,19%	Entrée
Azelab Products	Espagne	I.G.		85,19%	
Elis Manomatic	Espagne	I.G.		85,19%	
Explotadora de Lavanderias	Espagne	I.G.		85,19%	
Elis Italia S.p.A.	Italie	I.G.		85,19%	
Elis Luxembourg	Luxembourg	I.G.		85,19%	
Gafides	Portugal	I.G.		85,19%	
Spast	Portugal	I.G.		85,19%	
Spast II LDA	Portugal	I.G.		85,19%	
SNDI S.R.O.	Rep. Tchèque	I.G.		85,19%	
Kennedy Hygiene Products LTD	Royaume-Uni	I.G.		85,19%	
Kennedy Exports LTD	Royaume-Uni	I.G.		85,19%	
Blanchâtel S.A.	Suisse	I.G.		85,19%	
Blanchival S.A.	Suisse	I.G.		85,19%	
Blanchisserie des Epinettes S.A.	Suisse	I.G.		85,19%	
Blanchisserie des Epinettes, Acacias S.A.	Suisse	I.G.		85,19%	
Großwäscherei Domeisen AG	Suisse	I.G.		63,90%	
Hedena S.A.	Suisse	I.G.		85,19%	
InoTex Bern AG	Suisse	I.G.		71,56%	
Laventex S.A.	Suisse	I.G.		85,19%	
Lavopital S.A.	Suisse	I.G.		85,19%	
Lavotel S.A.	Suisse	I.G.		85,19%	
Lavotel Textilleasing GmbH	Suisse	I.G.		85,19%	
Picsou Management AG	Suisse	I.G.		43,45%	
Siro Holding AG	Suisse	I.G.		43,45%	
SNDI (Suisse) S.A.	Suisse	I.G.		85,19%	
Wäscherei Kunz AG	Suisse	I.G.		85,19%	
Wäscherei Papritz A.G.	Suisse	I.G.		85,19%	
<b>Palier Europcar</b>					
Europcar Groupe S.A.	France	I.G.	100,00%	87,37%	
Europcar International S.A.S.U.	France	I.G.		87,37%	
EC1	France	I.G.		87,37%	
Europcar Holding S.A.S.	France	I.G.		87,37%	
Securitifleet Holding S.A.	France	I.G.		86,74%	
Securitifleet Holding Bis S.A.S.U.	France	I.G.		0,00%	
EC Finance Plc	Royaume-Uni	I.G.		0,00%	
FCT Sinople	France	I.G.		0,00%	
Europcar Services Unipessoal, LDA	Portugal	I.G.		87,37%	Entrée
EIS E.E.I.G.	France	I.G.		87,37%	
Europcar France S.A.S.	France	I.G.		87,37%	
Securitifleet S.A.S.U.	France	I.G.		86,74%	
Securitifleet France Location S.A.S.U.	France	I.G.		86,74%	
Parcoto Services E.U.R.L.	France	I.G.		87,37%	
Europcar International S.A.S.U. und Co OHG	Allemagne	I.G.		87,37%	
Europcar Autovermietung GmbH	Allemagne	I.G.		87,37%	
Securitifleet GmbH	Allemagne	I.G.		8,70%	
InterRent Immobilien GmbH	Allemagne	I.G.		87,37%	
Travset Business Travel + Service GmbH	Allemagne	I.G.		87,37%	

## Rapport Financier Semestriel, 30 Juin 2014

Dénomination sociale	Pays	Méthode de consolidation	% de contrôle	% d'intérêt	Variations de périmètre
Car2Go Hamburg GmbH	Allemagne	M.E.E		65,53%	
Car2Go Europe GmbH	Allemagne	M.E.E		21,84%	
Car2Go Deutschland GmbH	Allemagne	M.E.E		21,84%	
Car2Go Österreich GmbH	Autriche	M.E.E		21,84%	
OGOTRAC SAS	France	M.E.E		21,84%	
Car2Go Italia Srl	Italie	M.E.E		21,84%	Entrée
Car2Go UK Ltd	Royaume-Uni	M.E.E		21,84%	Entrée
Ultramar Cars S.L.	Espagne	I.G.		87,37%	
Europcar S.A.	Belgique	I.G.		87,37%	
Europcar IB SA	Espagne	I.G.		87,37%	
Securifleet S.L.	Espagne	I.G.		4,33%	
Europcar United Kingdom Limited	Royaume-Uni	I.G.		87,37%	
Europcar Italia S.p.A.	Italie	I.G.		87,37%	
Securifleet S.p.A.	Italie	I.G.		86,78%	
Europcar Internacional Aluger de Automovies, S.A.	Portugal	I.G.		87,36%	
Monaco Auto Location SAM	France	I.G.		87,37%	
PremierFirst Vehicle Rental EMEA Holdings Ltd	Royaume-Uni	I.G.		87,37%	
PremierFirst Vehicle Rental Holdings Ltd	Royaume-Uni	I.G.		87,37%	
Provincial Assessors Ltd	Royaume-Uni	I.G.		87,37%	
PremierFirst Vehicle Rental Pension Scheme Trustees Ltd	Royaume-Uni	I.G.		87,37%	
PremierFirst Vehicle Rental Insurances Guernsey Ltd	Royaume-Uni	I.G.		87,36%	
Europcar Group UK Ltd	Royaume-Uni	I.G.		87,37%	
Provincial Securities Ltd	Royaume-Uni	I.G.		63,78%	
PremierFirst Vehicle Rental German Holdings GmbH	Allemagne	I.G.		87,37%	
PremierFirst Vehicle Rental GmbH	Allemagne	I.G.		87,37%	
PremierFirst Vehicle Rental Franchising Ltd	Royaume-Uni	I.G.		87,37%	
Euroguard	Gibraltar	I.G.		87,37%	
Europcar Holding Property Ltd	Australie	I.G.		87,37%	
Europcar Australia Pty Ltd	Australie	I.G.		87,37%	
G1 Holdings Pty Ltd	Australie	I.G.		87,37%	
CLA Holdings Pty Ltd	Australie	I.G.		87,37%	
CLA Trading Pty Ltd	Australie	I.G.		87,37%	
Eurofleet Sales Pty Ltd	Australie	I.G.		87,37%	
Delta Cars & Trucks Rentals Pty Ltd	Australie	I.G.		87,37%	
Eurofleet Pty Ltd	Australie	I.G.		87,37%	
E Rent a car Pty Ltd	Australie	I.G.		87,37%	
MVS Holdings (Australia) Pty Ltd	Australie	I.G.		87,37%	
MVS Trading Pty Ltd	Australie	I.G.		87,37%	
JSV Trading Pty Ltd	Australie	I.G.		87,37%	
SMJV Ltd	Nelle Zélande	I.G.		87,37%	
BVJV Ltd	Nelle Zélande	I.G.		87,37%	
<b>Palier Foncia</b>					
RES 1 - groupe consolidé	Luxembourg	M.E.E	40,83%	34,50%	
<b>Palier Intercos</b>					
Broletto 1	Italie	I.G.	100,00%	84,73%	
Intercos Groupe - groupe consolidé	Italie				Sortie
<b>Palier Moncler</b>					
Moncler - groupe consolidé	Italie	M.E.E	23,33%	19,71%	
<b>Palier Rexel</b>					
Ray France Investment	France	I.G.	100,00%	100,00%	
Ray Investment - groupe consolidé	Luxembourg	I.G.	100,00%	100,00%	
<b>ACTIVITE "EURAZEO PME"</b>					
Eurazeo PME Capital	France	I.G.	100,00%	100,00%	
FCPR OFI PEC 1	France	I.G.	100,00%	100,00%	
FCPR OFI PEC 2	France	I.G.	100,00%	100,00%	
FCPR Eurazeo PME FONDS 3	France	I.G.	100,00%	100,00%	
<b>Gault &amp; Fremont</b>					
Gault Invest	France	I.G.	74,18%	74,18%	
SAS Gault & Frémont	France	I.G.		74,18%	

Dénomination sociale	Pays	Méthode de consolidation	% de contrôle	% d'intérêt	Variations de périmètre
SAS BIO FOOD PACK	France	I.G.		74,18%	
SAS Mongolfier Fils & Cie	France	I.G.		74,18%	
<b>Dessange International</b>					
D. Participations	France	I.G.	76,48%	76,48%	
FINANCIERE D.	France	I.G.		76,48%	
DESSANGE International	France	I.G.		76,48%	
CA FRANCE	France	I.G.		76,47%	
DBA	France	I.G.		76,39%	
DB FRANCHISE	Belgique	I.G.		76,48%	
DF EXPORT	France	I.G.		76,48%	
DF FRANCE	France	I.G.		76,40%	
JD SALONS	France	I.G.		76,40%	
F.E.I.	France	I.G.		40,92%	
JD BOULOGNE	France	I.G.		64,94%	
JD ELYSEES	France	I.G.		76,47%	
JD PARLY 2	France	I.G.		68,76%	
CA SALONS	France	I.G.		76,47%	
SOLAITA	France	I.G.		75,62%	
DJD USA	Etats Unis	I.G.		76,48%	
EJD USA	Etats Unis	I.G.		76,48%	
New FBS USA	Etats Unis	I.G.		76,48%	
DESSANGE GROUP NORTH AMERICA (ex DI INC)	Etats-Unis	I.G.		76,36%	
FANTASTIC SAMS INTERNATIONAL CORP	Etats-Unis	I.G.		76,36%	
FANTASTIC SAMS FRANCHISE CORP	Etats-Unis	I.G.		76,36%	
FANTASTIC SAMS SALONS CORP	Etats-Unis	I.G.		76,36%	
FANTASTIC SAMS DISTRIBUTION CORP	Etats-Unis	I.G.		76,36%	
FANTASTIC SAMS RETAIL CORP	Etats-Unis	I.G.		76,36%	
EBN ENTERPRISES INC	Etats-Unis	I.G.		76,36%	
BERARD INDUSTRIES	Etats-Unis	I.G.		76,36%	
CAMILLE ALBANE USA INC	Etats-Unis	I.G.		76,36%	
C.Alb SALONS INC	Etats-Unis	I.G.		76,36%	
C.Alb FRANCHISING INC	Etats-Unis	I.G.		76,36%	
<b>Léon de Bruxelles</b>					
Léon Invest 1	France	I.G.	59,38%	59,38%	
Léon Invest 2	France	I.G.		59,38%	
Léon de Bruxelles SA	France	I.G.		59,38%	
Maison de la Bastille SAS	France	I.G.		59,33%	
Société de restauration Montparnasse SAS	France	I.G.		59,34%	
Société de restauration et d'alimentation SAS	France	I.G.		59,37%	
SE2C SAS	France	I.G.		59,33%	
Resto Les Halles SNC	France	I.G.		59,38%	
Resto Italiens SNC	France	I.G.		59,38%	
Resto Saint-Germain SNC	France	I.G.		59,38%	
Resto Bezons SNC	France	I.G.		59,38%	
Resto Monthéry SNC	France	I.G.		59,38%	
Resto Pierrefitte SNC	France	I.G.		59,38%	
Resto Rosny SNC	France	I.G.		59,38%	
LDB développement international SARL	France	I.G.		59,38%	
Resto Belle Epine SNC	France	I.G.		59,38%	
Resto Bonneuil SNC	France	I.G.		59,38%	
Resto Eragny SNC	France	I.G.		59,38%	
Société Parisienne de Restauration SAS	France	I.G.		59,33%	
232 SCI	France	I.G.		59,38%	
Resto Trappes SNC	France	I.G.		59,38%	
Resto Tours SNC	France	I.G.		59,38%	
Resto Villiers SNC	France	I.G.		59,38%	
Resto Convention SNC	France	I.G.		59,38%	
Resto Vélizy SNC	France	I.G.		59,38%	
Resto L'Isle Adam SNC	France	I.G.		59,38%	
Resto Gobelins SNC	France	I.G.		59,38%	
Resto Melun SNC	France	I.G.		59,38%	
Resto Vandoeuvre SNC	France	I.G.		59,38%	
Resto Aulnay SNC	France	I.G.		59,38%	
Resto Caen SNC	France	I.G.		59,38%	

## Rapport Financier Semestriel, 30 Juin 2014

Dénomination sociale	Pays	Méthode de consolidation	% de contrôle	% d'intérêt	Variations de périmètre
Resto Bobigny SNC	France	I.G.		59,38%	
Resto Noyelles Godault SNC	France	I.G.		59,38%	
Resto Viry SNC	France	I.G.		59,38%	
Resto Mareuil SNC	France	I.G.		59,38%	
Resto Montpellier SNC	France	I.G.		59,38%	
Resto Wasquehal SNC	France	I.G.		59,38%	
Resto Pessac SNC	France	I.G.		59,38%	
Resto Dunkerque SNC	France	I.G.		59,38%	
Resto Clermont-Ferrand SNC	France	I.G.		59,38%	
Société des restaurants GARIS SA	France	I.G.		59,37%	
Ecole Léon SAS	France	I.G.		59,38%	
Resto Essey Les Nancy SNC	France	I.G.		59,38%	
SNC Resto Creil	France	I.G.		59,38%	
SNC Resto Beauvais	France	I.G.		59,38%	
SNC Resto Le Mans	France	I.G.		59,38%	
SNC Resto Chartres	France	I.G.		59,38%	
SNC Resto Valenciennes	France	I.G.		59,38%	
SAS Chartres barjouvillie DA	France	I.G.		56,71%	
SAS Amiens Glisy	France	I.G.		59,38%	
SAS Lyon Mezieu	France	I.G.		59,38%	
SAS Resto BESANCON	France	I.G.		59,38%	
SAS Resto METZ	France	I.G.		59,38%	
SAS Resto LIMOGES DA	France	I.G.		56,71%	
SAS Resto BOURGES DA	France	I.G.		56,71%	
SAS Leon IMMO	France	I.G.		59,38%	
SAS Resto DEV Leon 6 - ARRAS	France	I.G.		59,38%	
SAS Resto DEV Leon 7	France	I.G.		59,38%	
SAS DEV Leon 2011	France	I.G.		59,38%	
SAS Resto LEZENNES	France	I.G.		59,38%	
SAS ARRAS DA	France	I.G.		56,71%	
SAS Leon IMMOBAC	France	I.G.		59,38%	
SAS Resto Nantes	France	I.G.		59,38%	
SAS Resto DEV Leon 13	France	I.G.		59,38%	
SAS OH MARIE SI TU SAVAIS	France	I.G.		59,38%	
SAS DEV LEON14	France	I.G.		59,38%	
SAS DEV LEON15	France	I.G.		56,71%	
SAS RESTO DEV LEON 16	France	I.G.		59,38%	Entrée
<b>Ideal Résidences</b>					
Financière Montalivet	France	I.G.	52,16%	52,16%	
Maison des Parents	France	I.G.		53,93%	
Résidence Bellevue	France	I.G.		53,93%	
Résidence Le Clos	France	I.G.		53,93%	
Résidence de l'Ermitage	France	I.G.		53,93%	
résidence Diane	France	I.G.		53,93%	
Clinique A.Paré	France	I.G.		53,93%	
SCI A.Paré	France	I.G.		53,71%	
SCI de la Rosée IV	France	I.G.		52,43%	
<b>Péters Surgical</b>					
STITCH	France	I.G.	86,07%	86,07%	
Groupe Peters Surgical	France	I.G.		86,07%	
Peters Surgical	France	I.G.		86,07%	
Peters Surgical International	France	I.G.		86,07%	
FIMED	Royaume-Uni	I.G.		86,07%	Entrée
VITALITEC SURGICAL	Autriche	I.G.		86,07%	Entrée
VITALITEC INTERNATIONAL	Norvège	I.G.		86,07%	Entrée
VITALITEC INC	Belgique	I.G.		86,07%	Entrée
<b>Cap Vert Finances</b>					
CAP VERT INVEST (ex.Santiago)	France	I.G.	57,42%	57,42%	
Cap Vert Finance	France				Fusion
AS Lease	France	I.G.		57,42%	
Alease	France	I.G.		55,70%	
HDE Services	France	I.G.		57,42%	
IB Remarketing	France	I.G.		57,42%	

Dénomination sociale	Pays	Méthode de consolidation	% de contrôle	% d'intérêt	Variations de périmètre
IB Italia	Italie	I.G.		57,42%	
IB-R UK	Angleterre	I.G.		57,42%	
Green systems	Algérie	I.G.		57,42%	
Green Systems MEA	Dubaï	I.G.		57,42%	
IB Espana	Espagne	I.G.		54,55%	
Green Systems ME	Dubaï	I.G.		57,42%	
Green Systems Maroc	Maroc	I.G.		48,81%	
IBR Océania	Australie	I.G.		53,40%	
IBR Usa	Etats Unis	I.G.		52,19%	
IB-R Do Brasil	Brésil	I.G.		57,42%	
IB-R deutschland	Allemagne	I.G.		48,81%	
IB-R Asia	Chine	I.G.		48,81%	
Phoenix Services	France	I.G.		57,42%	
DCS Italia	France	I.G.		57,42%	Entrée
<b>Vignal (depuis le 1er mars 2014)</b>					
Starlight	France	I.G.	78,91%	78,91%	Entrée
Vignal group Sas	France	I.G.		78,91%	Entrée
Vignal systems SAS	France	I.G.		78,91%	Entrée
ABL Group SAS	France	I.G.		78,91%	Entrée
ABL Lights (Dalian) Co Inc china	France	I.G.		78,91%	Entrée
ABL Lights France SAS	France	I.G.		78,91%	Entrée
ABL Lights Inc (USA)	Etats Unis	I.G.		78,91%	Entrée
<b>ACTIVITE "EURAZEO CROISSANCE"</b>					
Legendre Holding 21	France	I.G.	100,00%	100,00%	
Legendre Holding 30	France	I.G.	100,00%	100,00%	
<b>Palier 3SP Group</b>					
Legendre Holding 23	France	I.G.	100,00%	100,00%	
3S Photonics	France	I.G.	85,98%	85,98%	
Avensys Inc.	Canada	I.G.		85,98%	
ITF Laboratories Inc.	Canada	I.G.		42,13%	
Coset	Corée	M.E.E		16,77%	
<b>Palier Fonroche</b>					
Legendre Holding 25	France	I.G.	100,00%	100,00%	
Fonroche Energie SAS - groupe consolidé	France	M.E.E	39,26%	39,26%	
<b>Palier IES</b>					
Legendre Holding 28	France	I.G.	95,59%	95,59%	
Coré SA	France	I.G.	100,00%	95,59%	
Intelligent Electronics Systems SAS	France	I.G.		95,59%	
Intelligent Electronics Systems INC	Etats-Unis	I.G.		95,59%	
Intelligent Electronics Systems CHINA	Chine	I.G.		95,59%	Entrée
Intelligent Electronics Systems HONG KONG	Chine	I.G.		95,59%	Entrée
<i>I.G. = Intégration globale</i>					
<i>M.E.E = Mise en équivalence</i>					

## Entités ad hoc consolidées - Groupe Europcar

Dans le cadre du programme de titrisation portant sur une partie du financement de la flotte en Allemagne, en France, en Italie et en Espagne, des entités ad hoc dénommées Securitifleet ont été créées dans chacun de ces pays et sont soit détenues à 100 %, soit contrôlées (participation supérieure à 90 %) par l'une des entités ad hoc suivantes : « Securitifleet Holding S.A. » ou « Securitifleet Holding Bis S.A.S. », toutes deux immatriculées en France. Le Groupe consolide toutes les entités Securitifleet, c'est-à-dire les quatre sociétés Securitifleet locales ainsi que les deux sociétés holding Securitifleet, qui ont été créées avec des objectifs spécifiques définis par Europcar Groupe.

Les filiales opérationnelles du Groupe situées en France, en Espagne, au Royaume-Uni, au Portugal, en Belgique, en Italie (depuis le 1er janvier 2008) et en Allemagne (depuis le 1er avril 2008) souscrivent une police d'assurance auprès d'entités de

Chartis (ex AIG), qui réassure une partie des risques auprès d'une cellule de réassurance hébergée par Euroguard, une compagnie de type « Protected Cell Company ». Le Groupe détient une cellule de réassurance (9) au sein d'Euroguard, qui est consolidée depuis janvier 2006. Mais les entités locales d'Europcar financent une partie significative des risques au travers d'un dispositif de financement déductible géré via une autre cellule (0) au sein d'Euroguard agissant en qualité de simple gestionnaire de fonds. Les fonds hébergés dans cette cellule sont également consolidés.

PremierFirst Vehicle Rental Holdings Limited détient 100 % de PremierFirst Vehicle Rental Insurances Guernsey Limited, une société captive basée à Guernesey dans les îles anglo-normandes. Cette société captive exerce deux types d'activités : l'assistance dépannage et l'assurance accident. Les bénéfices de ces activités peuvent en grande partie être distribués par la captive dans le respect de règles strictes. Quatre-vingt-dix pour cent des bénéfices doivent être distribués dans les 18 mois suivant la clôture.

Depuis janvier 2008, PremierFirst Vehicle Rental Limited adhère à l'assurance Groupe décrite au premier paragraphe ci-dessus.

### **NOTE 23 - AUTRES INFORMATIONS**

---

#### **Politique de gestion des risques**

Les informations relatives à la politique de gestion des risques, au risque de taux et de crédit figurent dans le rapport de gestion du Directoire.

#### **Evènements post-clôture**

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

## Engagements hors bilan

(en millions d'euros)	30/06/2014	30-juin-2014					31-déc-2013
	Total	Holding	Eurazeo Capital	Eurazeo PME	Eurazeo Croissance	Eurazeo Patrimoine	
<b>Engagements donnés</b>	<b>-3 425,6</b>	<b>-308,8</b>	<b>-2 510,4</b>	<b>-35,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>-570,8</b>	<b>-2 585,0</b>
Créances cédées non échues (bordereaux Dailly,...)	-513,0		-513,0				-629,7
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles							
- Titres Accor et Edenred (cours à la date de clôture)	-876,1		-876,1				-791,0
- Autres nantissements, hypothèques et sûretés réelles	-495,8		-0,8	-11,2		-483,8	-19,3
Engagements de rachats de véhicules	-499,4		-499,4				-467,6
Avals, cautions et garanties données	-107,4		-73,8	-1,6		-32,0	-81,0
Contrats de location simple							
- Paiements minim. contrats de location simple non résiliables (à moins d'un an)	-255,5		-250,1	-5,4	-0,0		-314,8
- Paiements minim. contrats de location simple non résiliables (entre 1 et 5 ans)	-132,7		-119,1	-13,6			-142,6
- Paiements minim. contrats de location simple non résiliables (à plus de 5 ans)	-179,0		-175,7	-3,3			-60,4
Garanties de passif	-19,9	-17,8	-2,2				-21,7
Autres engagements donnés							
- Colyzeo et Colyzeo II	-12,0	-6,0				-6,0	-12,8
- Acquisition de titres Désigual	-285,0	-285,0					0,0
- Gage sur stocks	0,0						-4,2
- Promesse de vente	-24,3					-24,3	-35,0
- Autres	-25,4		-0,2	-0,3	-0,1	-24,6	-4,8
<b>Engagement reçus</b>	<b>1 284,3</b>	<b>1 000,0</b>	<b>78,1</b>	<b>0,6</b>	<b>0,1</b>	<b>205,5</b>	<b>1 251,4</b>
Nantissements hypothèques et sûretés réelles	0,0						2,3
Avals, cautions et garanties reçues	101,5		17,9	0,6		82,9	100,3
Garanties de passif	60,2		60,2				53,8
Crédit syndiqué	1 000,0	1 000,0					1 000,0
Autres engagements reçus	122,7				0,1	122,5	95,0

\* Les engagements hors bilan afférents à 3SP Group ne sont pas inclus dans les montants présentés au 30 juin 2014, les actifs et passifs de la société ayant été reclassés en actifs et passifs détenus en vue de la vente.

Les principales modifications liées aux engagements hors bilan depuis le 31 décembre 2013 sont les suivantes :

### Activité « Holding »

## ENGAGEMENTS D'EURAZEO

### Autres engagements donnés

Dans le cadre d'un contrat d'acquisition signé le 17 mars 2014, Eurazeo s'est engagée à souscrire (ou à financer la souscription par une de ses filiales) à l'augmentation de capital par création de 2 058 841 actions de la société Abasic S.L. représentant 10% du capital et des droits de vote de cette société, sous la condition suspensive de l'obtention des autorisations nécessaires auprès des autorités de la concurrence.

Aux termes d'un pacte d'associés signé le 25 juin 2014 entre ANF Immobilier, Eurazeo et Midi Patrimoine, Eurazeo s'est engagée à apporter à la société ANF Immobilier Hôtels des fonds propres en compte courant dans la limite d'un montant maximum de

22.666.666€. Le remboursement de ces créances en compte courant est subordonné (en capital, intérêts et accessoires) au remboursement des sommes dues par ANF Immobilier Hôtels aux prêteurs au titre d'un contrat de crédit signé le 27 juin 2014 entre ANF Immobilier Hôtels en qualité d'emprunteur, Caisse d'Epargne et de Prévoyance Provence Alpes Corse en qualité de prêteur, d'agent, d'agent des sûretés, de teneur de compte et d'arrangeur, BPI et CIC en qualité de prêteurs, ANF Immobilier, Eurazeo et Midi Patrimoine en qualité d'associés de l'emprunteur, et Natixis en qualité de banque de couverture.

Dans le cadre de l'acquisition de la société Asmodée Group et du refinancement partiel de l'endettement financier du groupe Asmodée, Eurazeo a consenti des nantissements de compte-titres portant sur 100% des titres qu'elle détient dans Legendre Holding 31, Legendre Holding 32 et Legendre Holding 33 au profit des souscripteurs en garantie des obligations de Legendre Holding 33 au titre de l'émission d'obligations à bons de souscription d'actions.

### *Engagements reçus*

Le 27 juin 2014, Eurazeo a obtenu d'un syndicat de banques un prêt d'un milliard d'euros sur 5 ans. Au 30 juin 2014, aucun montant n'était utilisé et l'engagement global reçu par Eurazeo s'élève à 1 milliard d'euros.

Dans le cadre d'un contrat d'acquisition signé le 17 mars 2014, la société La Vida Es Chula S.L. et Monsieur Thomas Meyer se sont engagés à réaliser une augmentation de capital par création de 2 058 841 actions de la société Abasic S.L. représentant 10% du capital et des droits de vote de cette société et ont renoncé à se prévaloir de leur droit préférentiel de souscription au bénéfice d'Eurazeo sous la condition suspensive de l'obtention des autorisations nécessaires auprès des autorités de la concurrence. La société La Vida Es Chula S.L a également consenti au bénéfice d'Eurazeo, sous réserve de la réalisation de certaines conditions, une option d'achat d'actions portant sur 4% du capital de la société à compter du 5<sup>ème</sup> anniversaire de la réalisation de l'acquisition.

### *Engagements de conservation des titres donnés*

Dans le cadre d'un contrat de crédit signé le 27 juin 2014 entre ANF Immobilier Hôtels en qualité d'emprunteur, Caisse d'Epargne et de Prévoyance Provence Alpes Corse en qualité de prêteur, d'agent, d'agent des sûretés, de teneur de compte et d'arrangeur, BPI et CIC en qualité de prêteurs, ANF Immobilier, Eurazeo et Midi Patrimoine en qualité d'associés de l'emprunteur, et Natixis en qualité de banque de couverture, Eurazeo s'est engagée à conserver les parts qu'elle détient dans le capital social d'ANF Immobilier Hôtels pendant toute la durée du crédit, soit jusqu'au 27 juin 2021.

### ENGAGEMENT REÇU PAR BROLETTO 1 :

Dans le cadre de la cession par Broletto 1 S.r.l des titres détenus dans Intercos S.p.a le 4 mars 2014, Broletto 1 S.r.l bénéficie d'un complément de prix en cas de survenance d'un évènement de liquidité avant le 31 décembre 2015 correspondant à une partie de la différence entre le prix de cession et le prix auquel l'évènement de liquidité est intervenu.

### ENGAGEMENT DE ECIP M :

Dans le cadre de l'introduction en bourse de la société Moncler S.p.A, ECIP M s'est engagée à ne pas céder les actions Moncler S.p.A qu'elle détient pendant une période de 180 jours à compter du 16 décembre 2013. Cet engagement de lock-up a expiré le 14 juin 2014. Par ailleurs, à l'occasion de la cession par Carlyle de ses actions dans Moncler S.p.A, ECIP M s'est engagée à ne pas céder les actions Moncler S.p.a. qu'elle détient pendant une nouvelle période de 90 jours à compter du 19 juin 2014.

### *Activité « Eurazeo Capital »*

### ENGAGEMENT DES SOCIETES DU GROUPE ELIS

Le groupe Elis a finalisé, en date du 28 mars 2014, la vente portant sur les terrains et bâtiments de 17 sites industriels puis, en date du 27 juin 2014, la vente de 5 autres sites. Ces opérations de cession-bail ont été analysées comme débouchant sur des contrats de location simple.

L'augmentation du montant total des paiements minimaux futurs à effectuer au titre de la location en vertu des contrats de location simple non résiliables (15 ans) est essentiellement liée à ces opérations.

**Activité « Eurazeo Patrimoine »**

**ENGAGEMENTS D'ANF IMMOBILIER**

*Engagements donnés*

De nouvelles promesses de vente ont été signées pour 5 millions d'euros (Traverse Pomègues et lots sur Pavillon Vacon à Marseille).

En contrepartie de financements, les garanties suivantes ont été données :

- 424 millions d'euros d'hypothèques sur le refinancement (compris instruments de couverture) ;
- 32 millions d'euros d'hypothèques sur le financement d'Anf Immobilier Hôtels ;
- 24,2 millions d'euros d'hypothèques sur le financement de Silky Way.

Des Avals, cautions et garanties ont été donnés à hauteur de 27,3 millions d'euros de Garantie a Première Demande paiement du prix sur les investissements de Future Way (solde de prix siège Adecco), et les Hôtels de Bègles et Vélodrome (solde des VEFA).

Enfin, d'autres engagements ont été donnés à hauteur de 21,1 millions d'euros de valeur d'immeubles devant rester vierge d'hypothèque au profit de la CEPAC qui a fournis la Garantie à Première Demande au profit du promoteur des Hôtels du Vélodrome à Marseille.

*Engagements reçus*

Les principaux nouveaux Avals, cautions et garanties reçus sont de 26,7 millions d'euros de Garantie Financière d'Achèvement sur les investissements Hôteliers de Bègles et Vélodrome.

Les principaux nouveaux autres engagements reçus sont de 43,2 millions d'euros de nouveaux emprunts non tirés (refinancement hypothécaire ANF Immobilier, financement ANF Immobilier Hôtels et financement Future Way (siège Adecco à Lyon).

**X. Attestation des Commissaires aux Comptes**

**EURAZEO**

Siège Social : 32 rue de Monceau – 75008 Paris

Société Anonyme au capital de 210 933 585 euros

RCS : Paris B 692 030 992

**Attestation des Commissaires aux comptes relative à l'Actif Net Réévalué d'Eurazeo au 30 juin 2014**

**PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT**

**MAZARS**

EURAZEO  
Attestation ANR  
30 juin 2014

**Attestation des Commissaires aux comptes relative à l'Actif Net Réévalué d'Eurazeo au 30 juin 2014**

**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 2014 (ci-après « l'Actif Net Réévalué ») de la société Eurazeo figurant dans le rapport financier semestriel au 30 juin 2014 (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 2014. 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 la direction 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 2014.

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 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2014 ;
- 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 2014 ;
  - 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 Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 26 août 2014

Les Commissaires aux comptes,

PricewaterhouseCoopers Audit

Mazars

Pierre Clavié

Isabelle Massa

Guillaume Potel

EURAZEO

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

(Période du 1er janvier 2014 au 30 juin 2014)

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

Mazars  
Exaltis - 61, rue Henri Régault  
92400 Courbevoie

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

Mazars  
Exaltis – 61, rue Henri Régault  
92400 Courbevoie

EURAZEO

32, rue de Monceau  
75008 Paris

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE  
SEMESTRIELLE

(Période du 1er janvier 2014 au 30 juin 2014)

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 1er janvier 2014 au 30 juin 2014, 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 26 août 2014

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopersAudit

Mazars

Pierre Clavié

Isabelle Massa

Guillaume Potel