



**RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL ET  
COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS  
RESUMES**

---

*30 JUIN 2009*

# Attestation du rapport financier semestriel

---

## 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

## 1. Activités et faits marquants du semestre

En dépit d'un contexte économique exceptionnellement difficile au premier semestre, les sociétés du Groupe ont bien résisté. Le chiffre d'affaires du Groupe est en baisse de 7,8 %, du fait de la diminution des dividendes perçus suite aux cessions de titres Air Liquide et Veolia en 2008, et de la baisse, largement anticipée, du chiffre d'affaires d'Europcar. A l'inverse, les autres sociétés consolidées présentent un niveau d'activité stable ou en croissance : B&B Hotels, APCOA et ANF voient leur chiffre d'affaires progresser sensiblement et Elis confirme sa résistance.

Dans ce contexte, des mesures d'optimisation de performance mises en œuvre dans l'ensemble du périmètre ont permis, de limiter à court terme les impacts de la crise économique, pour produire leurs pleins effets lorsque la reprise se confirmera.

En matière de financement, les sociétés du Groupe ont respecté leurs « covenants » au cours du semestre écoulé et aucune ne présente d'échéance de refinancement à court terme. Rexel et Fraikin ont même amélioré leur flexibilité bancaire grâce à une renégociation réussie de leurs covenants.

Depuis le début de l'année, Eurazeo a su saisir les opportunités de marché pour renforcer sa structure financière avec l'émission d'obligations échangeables en titres Danone d'un montant de 700 M€. Cette émission permet de conserver le potentiel de hausse du titre à hauteur de la prime d'émission pendant une durée de 5 ans avec un coût de financement compétitif, de limiter notre exposition à la variation du cours de l'action et d'augmenter notre trésorerie pour appuyer nos filiales ou saisir des opportunités.

### 1.1. Opérations réalisées et faits marquants

#### 1.1.1. Evolution des positions dans des titres cotés dans lesquels Eurazeo n'est pas investisseur actif

##### Mouvements sur les titres Danone

Legendre Holding 22 (LH22), filiale détenue à 100% par Eurazeo, a augmenté sa participation sur le premier semestre 2009 pour un montant net de 15 641 actions Danone qui se décomposent en des acquisitions de 1 590 846 titres consécutifs à des achats en bourse et à l'option pour paiement du dividende en actions pour un montant total de 54,2 millions d'euros et en des cessions de 1 575 205 titres pour un montant de 61,6 millions d'euros dégageant, comptablement, une plus-value consolidée de 55,8 millions d'euros. Par ailleurs, LH22 a également souscrit pour sa quote-part à l'augmentation de capital de Danone pour un montant de 158,3 millions d'euros soit 6 400 300 actions nouvelles à 24,73 euros.

# Rapport financier semestriel

---

Entre le 1<sup>er</sup> juillet et le 7 août 2009, LH22 a cédé 6 685 812 titres Danone libres de tout financement pour un montant de 241,2 millions d'euros. Ces cessions ont conduit au franchissement à la baisse du seuil des 5 % en date du 15 juillet 2009.

Au 7 août 2009, LH22 détient 26 915 746 titres Danone, soit 4,16% du capital et 3,98% des droits de vote sur la base des informations relatives au nombre total de droits de vote et d'actions Danone au 1<sup>er</sup> août 2009. Les titres Danone détenus par LH22 sont nantis à hauteur de 10 482 376 titres dans le cadre du financement de 286,5 millions d'euros mis en place par LH22 en 2008 et de 16 433 370 titres dans le cadre de l'émission d'obligations échangeables en actions Danone de 700 millions d'euros par Eurazeo.

## **Emission d'obligations échangeables en actions existantes Danone pour un montant de 700 millions d'euros**

Le 28 mai 2009, Eurazeo a lancé une émission d'obligations échangeables en actions existantes Danone pour un montant initial de 500 millions d'euros, porté à 700 millions d'euros (soit 15 469 613 obligations) après exercice en totalité de la clause d'extension et de l'option de surallocation « greenshoe ».

Cette opération permet d'optimiser pour partie le financement existant adossé à sa ligne Danone, et d'allonger, pour la partie refinancée, la durée du financement à 5 ans avec une maturité repoussée de 2011 à 2014.

La valeur nominale unitaire des obligations de 45,25 euros faisait ressortir à l'émission une prime de 25 % par rapport au cours de référence de l'action Danone (soit 36,20 euros). Les porteurs d'obligations pourront demander l'échange de leurs obligations contre des actions Danone, à raison d'une action pour une obligation, sous réserve d'éventuels ajustements ultérieurs, liés notamment à des opérations sur le capital de Danone, et du droit de l'émetteur de payer en espèces toute ou partie de la contre valeur des actions Danone en substitution de leur livraison. Les porteurs d'obligations bénéficient d'un nantissement de titres Danone consenti par LH22.

Les obligations ont une durée de 5 ans (sauf amortissement anticipé). Elles portent un intérêt annuel au taux de 6,25 % et seront remboursées (sauf amortissement anticipé) en totalité le 10 juin 2014 au pair, sous réserve du droit de l'émetteur de remettre des actions Danone et un complément en espèces.

Les obligations ont fait exclusivement l'objet d'un placement privé auprès d'investisseurs qualifiés en France et hors de France à l'exception des Etats-Unis, du Canada, du Japon et de l'Australie et ont été admises aux négociations des obligations sur le marché Euro MTF de la Bourse de Luxembourg (code ISIN FR0010766295).

# Rapport financier semestriel

---

Le 26 juin 2009, à la suite de l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription réalisée par la société Danone, la parité d'échange applicable aux obligations échangeables a été ajustée et a été portée à 1,0623 action Danone pour 1 obligation échangeable.

## **Remboursement partiel du financement de la participation dans Danone**

Corollaire à l'émission par Eurazeo d'obligations échangeables en actions Danone, LH22 a procédé pour un montant en principal de 422,2 millions d'euros au remboursement partiel du financement initial mis en place en 2008 pour l'acquisition de titres Danone dont le montant a été ainsi réduit de 710,2 millions d'euros à 286,5 millions d'euros. En outre, l'échéance a été étendue de 2011 à 2012.

### **1.1.2. Autres opérations**

#### **Sirti**

Eurazeo, au travers de sa participation Broletto 2, a augmenté sa participation dans Sirti d'un montant de 7,5 millions d'euros.

#### **Intercos**

Eurazeo, au travers de sa participation Broletto 1, a augmenté sa participation dans Intercos d'un montant de 6,0 millions d'euros.

#### **Fraikin**

Eurazeo et Eurazeo Partners ont complété leur participation dans Fraikin pour un montant total de 3,2 millions d'euros en souscrivant à l'émission de « Preferred Equity Certificates - PECS ».

### **1.2. Autres faits marquants**

#### **Crédit syndiqué**

Le 15 janvier 2009, Eurazeo a remboursé les 100 millions d'euros tirés et a reconstitué ainsi la totalité de la capacité de tirage du crédit syndiqué, soit 1 milliard d'euros.

# Rapport financier semestriel

---

Le 4 juin 2009, Eurazeo a tiré 422,2 millions d'euros pour consentir une avance capitalisable à sa filiale LH22 permettant à cette dernière de rembourser une partie du financement de son investissement dans Danone (voir ci-dessus).

Le 11 juin 2009, suite à l'encaissement du produit de l'émission des obligations échangeables en actions Danone, Eurazeo a remboursé 422,2 millions d'euros et a reconstitué ainsi la totalité de la capacité de tirage du crédit syndiqué, soit 1 milliard d'euros qui est disponible jusqu'à mi 2012 en totalité et mi 2013 pour 875 millions d'euros. Aucun nouveau tirage n'a été fait depuis.

## **Apports en collatéral liés aux financements des participations dans Accor et Danone**

Un apport en collatéral de 200 millions d'euros, temporaire et rémunéré, avait été réalisé au 4<sup>e</sup> trimestre 2008 afin de soutenir l'investissement dans Accor. Cette décision, prise par anticipation, permettait d'éviter de toucher les niveaux de cours qui auraient déclenché des appels de marge. Au cours du 1<sup>er</sup> semestre, compte tenu de l'évolution du cours de bourse, le montant du collatéral a été ramené à 159,3 millions d'euros, la part d'Eurazeo s'élevant à 138,8 millions d'euros.

Quant à Danone, un apport en collatéral complémentaire de 100 millions d'euros a été volontairement constitué début 2009 portant ainsi le total des versements à 150 millions d'euros. Suite au remboursement partiel de l'emprunt contracté par LH22, une partie du collatéral a été remboursé pour un montant de 52,2 millions d'euros. Au 30 juin 2009, le montant du collatéral s'établit à 97,8 millions d'euros.

Compte tenu de l'évolution du cours de l'action, le montant du collatéral a été ramené 47,5 millions d'euros au 31 juillet 2009.

Ces apports en collatéral, temporaires et rémunérés, pourront être récupérés en fonction de la remontée des cours de Danone et Accor.

## **Station Casinos au travers de RedBirds Participations et Eurazeo Entertainment Lux**

Station Casinos a annoncé le 28 juillet 2009 qu'elle et certaines de ses filiales n'exploitant pas de casino ont volontairement déposé une requête pour se placer sous le chapitre 11 du Code de faillite américain à Reno, Nevada.

Conformément à un accord avec les créanciers (dette senior), aucune des filiales opérationnelles ou des succursales de Station Casinos n'a été placée sous le régime de ce chapitre 11 et la société continuera d'exploiter normalement tous ses sites, sous la direction de l'équipe de management actuelle.

# Rapport financier semestriel

---

En plus des liquidités provenant de ses filiales et succursales, la société a mis en place un accord avec ses principaux créanciers senior (sous réserve de l'approbation du tribunal) lui permettant d'emprunter, si besoin, jusqu'à 150 millions de dollars à l'une de ses filiales non opérationnelles.

Eurazeo est en cours de négociation pour céder sa participation, intégralement provisionnée en 2008, dans Station Casinos avec une clause de retour à meilleure fortune.

## **Dette Station Casinos**

Compte tenu de la dépréciation de l'investissement indirect dans la société de droit américain Station Casinos, la couverture mise en place sous forme d'un emprunt n'avait plus d'objet. Eurazeo et HSBC se sont rapprochés en vue de réorganiser ce financement dont Eurazeo souhaitait le maintien au niveau du groupe.

Un contrat de novation a donc été mis en place ce qui se traduit par le transfert de l'emprunt souscrit par RedBirds Participations et Eurazeo Entertainment Lux pour un montant de 110,1 millions d'euros à Eurazeo. En contrepartie, Eurazeo bénéficie d'une reconnaissance de dettes pour un montant équivalent des sociétés RedBirds Participations et Eurazeo Entertainment Lux.

Ce financement porte intérêt au taux fixe de 4,31% et son échéance est en février 2013.

## **Legendre Holding 11 « LH11 »**

Contrairement à ce qui avait été envisagé (page 204 du Document de Référence 2008 – volume 2), la société LH11 ne sera pas liquidée par transmission universelle de son patrimoine à Eurazeo mais pourrait être absorbée par voie de fusion dans LH22.

### **1.3. Investissements en cours de réalisation**

Plusieurs projets d'investissement sont actuellement à l'étude mais aucun n'est à un stade suffisamment avancé pour une concrétisation à brève échéance.

### **1.4. Perspectives**

Dans le contexte économique qui prévaut, les sociétés dans lesquelles Eurazeo a investi ont réalisé un travail important pour développer leurs parts de marché et préserver leurs marges. Ce travail portera pleinement ses fruits dans les mois à venir et lorsque la reprise se confirmera.

Eurazeo dispose par ailleurs de ressources propres suffisantes pour poursuivre le développement des sociétés du portefeuille et, le cas échéant, pour saisir les opportunités qui lui paraîtraient attractives.

En dépit de signaux positifs enregistrés au cours de l'été, la visibilité reste encore très faible. Le résultat du second semestre sera fonction de l'activité des sociétés incluses dans le périmètre et intégrera notamment les plus-values réalisées suite à la cession de titres Danone postérieurement au 30 juin 2009.

## 2. Résultat des activités

### 2.1. Résultats semestriels consolidés d'Eurazeo

#### 2.1.1. Facteurs ayant un impact sur les résultats

Avant prise en compte des dépréciations passées sur les incorporels, les titres disponibles à la vente et les titres mis en équivalence ainsi que des amortissements sur les écarts d'acquisition affectés, le résultat net semestriel part du Groupe 2009 ressort à -86,9 millions d'euros contre 311,9 millions d'euros pour les six premiers mois de 2008.

Le résultat net comptable consolidé, y compris la part des minoritaires et des intérêts relatifs au fonds de « Limited partnership », s'élève à -177,8 millions d'euros au 30 juin 2009 contre 242,5 millions d'euros<sup>1</sup> pour les six premiers mois de l'exercice 2008, et comprend notamment :

- 44,9 millions d'euros de résultat opérationnel avant impôt contre 488,4 millions d'euros au 30 juin 2008 qui incluait essentiellement 284,4 millions d'euros de plus-values réalisées à l'occasion des cessions des participations dans Veolia (252,5 millions d'euros) et Air Liquide (33,3 millions d'euros) cédées dans de bonnes conditions notamment grâce à la mise en place de couvertures (Veolia) ou de programmes de cessions bonifiées (Air Liquide). Le résultat opérationnel 2009 comprend un plus faible niveau de plus-values réalisées pour un montant de 55,8 millions d'euros du fait de la seule cession de titres Danone sur le semestre. Enfin, le résultat opérationnel 2009 est pénalisé par une variation négative de la valeur des immeubles de placement de -61,0 millions d'euros contre une variation positive de 47,9 millions d'euros au 30 juin 2008;
- Le coût financier brut est en baisse sensible à 240,1 millions d'euros contre 276,1 millions d'euros au 30 juin 2008. Le coût financier net s'établit à 255,4 millions d'euros au 30 juin 2009 contre 170,0 millions d'euros pour les six premiers mois de l'année 2008 qui avaient enregistré un produit de 89,3 millions d'euros suite à la mise en place de dérivés dans le cadre des cessions des participations dans Air Liquide et Veolia;

<sup>1</sup> Données retraitées de l'effet de l'affectation définitive des écarts d'acquisition.



# Rapport financier semestriel

- -27,5 millions d'euros de résultat des sociétés mises en équivalence contre +57,3 millions d'euros pour le premier semestre 2008;
- les charges de restructuration s'élèvent à 39,0 millions d'euros au 30 juin 2009 impactant le résultat opérationnel de 24,0 millions d'euros et le résultat des sociétés mises en équivalence de 15,0 millions d'euros. La part du groupe s'établit à 35,4 millions d'euros ;
- un profit d'impôt de 65,5 millions d'euros contre une charge de 125,7 millions d'euros au 30 juin 2008 qui était essentiellement lié à la taxation au taux de droit commun des plus-values de cession des titres Veolia, qui ne bénéficiaient pas du régime mère-fille.

Le résultat net comptable consolidé, part du Groupe, s'établit à -120,9 millions d'euros contre 241,7 millions d'euros pour le premier semestre 2008.

en M€	Résultat des participations "Holding"	Résultat des participations "Immobilier"	Résultat des participations "Private Equity"	Total 06/2009	Total 06/2008
Produits de l'activité ordinaire	40,9	16,7	1 753,9	1 811,6	1 977,0
Plus-values réalisées	55,3	3,3	-13,7	44,9	284,4
Variation de la juste valeur des immeubles	-	-61,0	-	-61,0	47,9
Charges courantes	-24,5	-10,3	-1 508,9	-1 543,8	-1 627,9
Dotations / reprises	-1,1	-5,4	-132,8	-139,2	-100,3
Résultat des sociétés mises en équivalence	-	-	-27,5	-27,5	57,3
Autres éléments	-2,6	17,5	-24,3	-9,5	4,3
<b>Résultat opérationnel*</b>	<b>68,1</b>	<b>-39,2</b>	<b>46,7</b>	<b>75,5</b>	<b>642,7</b>
<b>Coût de l'endettement financier brut</b>	<b>-24,0</b>	<b>-11,8</b>	<b>-204,2</b>	<b>-240,1</b>	<b>-276,1</b>
<b>Autres produits et charges financiers</b>	<b>-7,9</b>	<b>-1,5</b>	<b>-11,2</b>	<b>-20,6</b>	<b>98,6</b>
<b>Impôts</b>	<b>16,3</b>	<b>34,3</b>	<b>3,4</b>	<b>54,0</b>	<b>-137,3</b>
<b>Résultat avant dépréciations et amortissements*</b>	<b>52,4</b>	<b>-18,2</b>	<b>-165,4</b>	<b>-131,2</b>	<b>327,9</b>
<b>Part du Groupe</b>	<b>54,7</b>	<b>0,4</b>	<b>-142,1</b>	<b>-86,9</b>	<b>311,9</b>
Part des Minoritaires	-2,3	-18,6	-23,3	-44,2	16,0
Dépréciation de l'écart d'acquisition d'APCOA	-	-	-	-	-63,5
Amortissement des contrats commerciaux APCOA	-	-	-4,4	-4,4	-4,8
Amortissement des contrats commerciaux Elis	-	-	-28,9	-28,9	-28,7
Dépréciation Sirti	-	-	-21,8	-21,8	-
Dépréciation Station Casinos	-	-0,6	-	-0,6	-
Dépréciation Colyzeo II	-	-2,4	-	-2,4	-
Impôts sur retraitements	-	-	11,5	11,5	11,5
<b>Total des retraitements</b>	<b>-</b>	<b>-3,0</b>	<b>-43,7</b>	<b>-46,6</b>	<b>-85,5</b>
<b>Résultat consolidé IFRS</b>	<b>52,4</b>	<b>-21,2</b>	<b>-209,0</b>	<b>-177,8</b>	<b>242,5</b>
<b>Part du Groupe</b>	<b>54,7</b>	<b>-2,5</b>	<b>-173,1</b>	<b>-120,9</b>	<b>241,7</b>
Part des Minoritaires	-2,3	-18,6	-35,9	-56,9	0,7

\*Avant dépréciations passées sur les incorporels, les titres disponibles à la vente et les sociétés mises en équivalence ainsi que les amortissements sur les écarts d'acquisition affectés.

## 2.1.2. Analyse de la croissance et de la rentabilité

Dans un contexte économique exceptionnellement difficile, les sociétés du Groupe ont plutôt bien résisté. Le chiffre d'affaires consolidé du groupe Eurazeo pour les six premiers mois de l'année 2009 s'est établi à

# Rapport financier semestriel

1 811,6 millions d'euros, en baisse de 8,4 % en données publiées et en baisse de 7,8% en pro forma et à taux de change constants. L'évolution détaillée de l'activité des sociétés du Groupe est analysée en pages 13 à 20 du présent document.

Le résultat net – part du Groupe ressort à -120,9 millions d'euros soit -2,30 euros par action au 30 juin 2009 contre 241,7 millions d'euros soit 4,59 euros par action au 30 juin 2008.

L'activité « Holding » contribue positivement à hauteur de 54,7 millions d'euros notamment du fait des plus-values réalisées suite à la cession de titres Danone.

L'activité « Immobilier » contribue au résultat pour -2,5 millions d'euros compte tenu essentiellement de la variation négative de la juste valeur des immeubles de placement de 61,0 millions d'euros sur le premier semestre 2009.

Enfin, l'activité « Private Equity » contribue à hauteur de -173,1 millions d'euros et intègre une perte de valeur suite aux tests de dépréciation de la participation dans Sirti pour un montant de 21,8 millions d'euros. La contribution de ce secteur est également pénalisée par l'amortissement des contrats commerciaux reconnus à l'occasion de l'affectation des écarts d'acquisition pour 33,3 millions d'euros.

Les principaux indicateurs relatifs aux comptes consolidés du Groupe Eurazeo sont les suivants :

En millions d'euros	06/2009				06/2008			
	Holding	Immobilier	Private Equity	Total	Holding	Immobilier	Private Equity	Total
<b>Chiffre d'affaires</b>								
Chiffre d'affaires publié	40,9	16,7	1 753,9	1 811,6	82,6	15,5	1 878,9	1 977,0
Chiffre d'affaires proforma	-	-	-	-	82,6	15,5	1 867,0	1 965,1
<b>Résultat</b>								
Résultat opérationnel	68,1	-42,2	19,0	44,9	350,1	61,8	76,6	488,4
Résultat net	81,8	-50,6	-209,0	-177,8	266,3	48,1	-71,9	242,5
Résultat avant dépréciations et amortissements - part du groupe*	54,7	0,4	-142,1	-86,9	282,0	40,9	-11,0	311,9
Résultat net - part du groupe	54,7	-2,5	-173,1	-120,9	282,0	40,9	-81,1	241,7
<b>Capitaux propres</b>								
Capitaux propres (1)	3 903,3	726,3	-345,4	4 284,2	4 028,0	822,1	-138,6	4 711,5
Capitaux propres - part du groupe	3 521,2	352,3	-311,7	3 561,8	3 644,8	418,6	-143,1	3 920,3
<b>Données par action (en euros)</b>								
Résultat avant dépréciations et amortissements - part du groupe* (2)	1,0	0,0	-2,7	-1,7	5,4	0,8	-0,2	5,9
Résultat net - part du groupe (2)	1,0	0,0	-3,3	-2,3	5,4	0,8	-1,5	4,6
Capitaux propres - part du groupe (3)	66,0	6,6	-5,8	66,8	68,4	7,9	-2,7	73,5
Dividende ordinaire				1,2				1,2

\* Dépréciations passées sur les incorporels, les titres disponibles à la vente et les sociétés mises en équivalence ainsi que les amortissements sur les écarts d'acquisition affectés.

(1) Y compris intérêts relatifs au fonds de "Limited Partnership".

(2) sur la base du nombre moyen pondéré d'actions en circulation au 30/06/2009, soit 52 609 392 actions.

(3) sur la base de 53 314 965 actions en circulation au 30 juin 2009

## **2.1.3. Structure financière**

### **- *Capitaux propres consolidés***

Les capitaux propres part du Groupe consolidés par action s'établissent à 66,8 euros par action au 30 juin 2009 (3 561,8 millions d'euros) contre 73,5 euros par action au 31 décembre 2008 (3 920,3 millions d'euros). La diminution constatée de 6,7 euros par action s'explique principalement par la baisse de la réserve de réévaluation du portefeuille de titres disponibles à la vente suite à la baisse des cours de bourse (essentiellement Danone) sur le premier semestre 2009. Les capitaux propres consolidés, intérêts minoritaires, intérêts relatifs au fonds de « Limited partnership » et résultat de l'exercice inclus, s'élèvent au 30 juin 2009 à 4 284,2 millions d'euros, soit 80,4 euros par action contre 4 711,5 millions d'euros au 31 décembre 2008, soit 88,4 euros par action.

### **- *Structure de financement et source de financement***

La trésorerie nette consolidée du groupe Eurazeo est passée de 650 millions d'euros au 31 décembre 2008 à 477 millions d'euros au 30 juin 2009.

Les flux nets générés par l'activité ont dégagé 564 millions d'euros de trésorerie et intègrent une variation positive du besoin en fonds de roulement sur le premier semestre 2009 de 345 millions d'euros.

Les flux liés aux opérations d'investissement et de désinvestissement ont concerné principalement les opérations sur les titres Danone. Les flux relatifs aux opérations de financement ont principalement concerné l'émission nette de frais des obligations échangeables en actions Danone pour 686,0 millions d'euros, le remboursement de la dette mise en place par LH22 dans le cadre de l'investissement dans Danone en 2008 pour 422,2 millions d'euros ainsi que la forte diminution de la dette Europcar pour 438,7 millions d'euros. Les autres flux liés aux opérations de financement ont concerné principalement le versement du dividende 2008 d'Eurazeo et les rachats d'actions propres effectués sur le premier semestre 2009.

Le tableau de flux de trésorerie figure en page 38 du présent document.

La dette consolidée du groupe Eurazeo est passée de 7 634,3 millions d'euros à fin décembre 2008 à 7 329,1 millions d'euros au 30 juin 2009. La baisse des lignes de financement de la flotte Europcar s'explique par l'effet conjugué de l'augmentation de la part des véhicules exploités dans le cadre de contrats de location opérationnelle et de l'ajustement de la flotte en réponse à la contraction du marché de la location de véhicules. La ventilation de l'endettement du groupe Eurazeo, les engagements liés à la dette consolidée et les risques de liquidité figurent en pages 27 et 28 du présent document.

Par ailleurs, nos participations ont respecté leurs « covenants » au 30 juin 2009 et aucune ne présente d'échéance de refinancement à court terme. Rexel et Fraikin ont en outre renégocié leurs covenants par anticipation.

# Rapport financier semestriel

Les informations relatives à la gestion du risque de taux figurent au paragraphe 3.3 risques de marché en pages 25 et 26 du présent document.

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

En millions d'euros	06/2009				12/2008			
	Holding	Immobilier	Private Equity	Total	Holding	Immobilier	Private Equity	Total
Actifs financiers de gestion de trésorerie	-	-	53,9	53,9	-	-	93,4	93,4
<u>Trésorerie et équivalents de trésorerie (1)</u>	<u>181,0</u>	<u>10,5</u>	<u>293,6</u>	<u>485,1</u>	<u>268,0</u>	<u>25,9</u>	<u>413,9</u>	<u>707,8</u>
<b>Trésorerie</b>	181,0	10,5	347,6	539,0	268,0	25,9	507,3	801,2
Emprunts et dettes financières à plus d'un an	1 039,8	522,7	4 024,4	5 587,0	860,3	591,2	4 004,9	5 456,4
<u>Concours bancaires et emprunts à moins d'un an</u>	<u>-</u>	<u>1,4</u>	<u>1 740,7</u>	<u>1 742,1</u>	<u>-</u>	<u>0,8</u>	<u>2 177,1</u>	<u>2 177,9</u>
<b>Dettes financières</b>	1 039,8	524,2	5 765,1	7 329,1	860,3	592,0	6 182,0	7 634,3
	06/2009				06/2008			
Produits de trésorerie (2)	-5,7	0,3	-9,9	-15,2	104,8	2,3	-1,0	106,1
<u>Coût de l'endettement financier brut</u>	<u>-24,0</u>	<u>-11,8</u>	<u>-204,2</u>	<u>-240,1</u>	<u>-59,8</u>	<u>-10,5</u>	<u>-205,8</u>	<u>-276,1</u>
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	-29,7	-11,5	-214,1	-255,4	45,0	-8,2	-206,8	-170,0

(1) Trésorerie figurant à l'actif. En tenant compte des comptes bancaires créditeurs, la trésorerie nette est de 650 millions d'euros au 31/12/2008 et de 477 millions d'euros au 30/06/2009.

(2) Y compris produits et charges résultant de la négociation de dérivés

Les dettes au niveau des sociétés sont sans recours sur Eurazeo. Eurazeo elle-même n'a pas de dette qui ne soit pas adossée à un actif conservé en vue du remboursement, à l'exception de la dette issue de l'investissement dans Station Casinos, d'un montant de 110,3 millions d'euros.

## 2.2. Résultats sociaux d'Eurazeo

Le résultat comptable de la société mère ressort à -155,8 millions d'euros au 30 juin 2009 contre 854,5 millions d'euros à la fin du 1er semestre 2008 et comprend :

- Un résultat net des opérations de gestion de 17,9 millions d'euros contre 24,9 millions d'euros au 30 juin 2008 du fait notamment de la baisse des dividendes récurrents qui passent de 62,8 millions d'euros au 30 juin 2008 à 39,9 millions d'euros au 30 juin 2009 suite aux cessions des titres Veolia et à l'apport/cession de titres Danone à LH22 réalisées en 2008. Cette baisse de revenus est compensée par la diminution des charges d'intérêts qui passent de 25,0 millions d'euros au 30 juin 2008 à 3,6 millions d'euros au 30 juin 2009. Il convient de noter que les dividendes Danone sont encaissés par la filiale à 100% LH22 suite à l'apport/cession de la participation Danone réalisé en 2008 ;
- Un résultat net des opérations financières et exceptionnelles de -173,6 millions d'euros contre 829,6 millions d'euros au 30 juin 2008 qui comprenait essentiellement les plus-values nettes réalisées suite à la cession de la participation dans Danone pour 854,1 millions d'euros (cédée à LH22, filiale à 100% d'Eurazeo) et la cession des titres Veolia pour 252,5 millions d'euros.

# Rapport financier semestriel

Les principaux indicateurs relatifs aux comptes sociaux d'Eurazeo sont présentés dans le tableau suivant :

En millions d'euros	06/2009	06/2008
<b>Chiffre d'affaires</b>		
Chiffre d'affaires	46,9	71,3
<b>Résultat</b>		
Résultat de gestion	17,9	24,9
Résultat net	-155,8	854,5
<b>Données par action (en euros) (1)</b>		
Résultat de gestion	0,3	0,5
Résultat net	-2,8	15,5
Dividende ordinaire	1,2	1,2

(1) sur la base de 55 161 316 actions composant le capital social

## 2.3. Activité des principales filiales

Chiffre d'affaires consolidé (en millions d'euros)	06/2009	06/2008 publié	Variation 2009/2008 publié	06/2008 proforma (1)	Variation 2009/2008 proforma
<b>Holding</b>	<b>40,9</b>	<b>82,6</b>	<b>-50,5%</b>	<b>82,6</b>	<b>-50,5%</b>
Eurazeo*	6,9	21,1	-67,0%	21,1	-67,0%
Autres*	34,0	61,6	-44,8%	61,6	-44,8%
<b>Immobilier</b>	<b>16,7</b>	<b>15,5</b>	<b>8,2%</b>	<b>15,5</b>	<b>8,2%</b>
ANF	16,7	14,7	13,7%	14,7	13,7%
Autres (Eurazeo Real Estate Lux)	-	0,8	N/A	0,8	N/A
<b>Private Equity</b>	<b>1 753,9</b>	<b>1 878,9</b>	<b>-6,6%</b>	<b>1 867,0</b>	<b>-6,1%</b>
APCOA	306,5	305,0	0,5%	287,5	6,6%
B&B Hotels	83,0	76,8	8,1%	76,8	8,1%
ELIS	509,4	507,7	0,3%	514,8	-1,1%
Europcar	854,3	987,9	-13,5%	986,4	-13,4%
Autres	0,8	1,5	-47,9%	1,5	-47,9%
<b>Total</b>	<b>1 811,6</b>	<b>1 977,0</b>	<b>-8,4%</b>	<b>1 965,1</b>	<b>-7,8%</b>

\* Après reclassement du dividende Danone 2008 suite à l'apport/cession de cette participation à LH22

(1) Intègre les chiffres d'affaires des acquisitions réalisées par les sociétés du Groupe du 1er janvier au 31 décembre 2008.

### Activité « holding » :

La baisse constatée du chiffre d'affaires par rapport au premier semestre 2008 provient essentiellement du non encaissement en 2009 des dividendes Air Liquide et Veolia suite aux cessions de ces participations réalisées au cours du

# Rapport financier semestriel

---

premier semestre 2008. Pour rappel, ces cessions avaient dégagé un montant total de plus-values de 285,8 millions d'euros au 30 juin 2008.

## **Activité immobilière**

### ***ANF***

Les loyers consolidés sont en progression de 12,7 % à 32,3 millions d'euros et se décomposent en 17,0 millions d'euros sur le patrimoine haussmannien et 15,3 millions d'euros sur le patrimoine hôtelier. Les loyers se ventilent en 47 % pour la partie hôtels, 22 % pour les commerces, 16 % pour l'habitation, 12 % pour les bureaux et 3 % pour les surfaces diverses. Les loyers provenant de la location des hôtels B&B ont progressé de 1,5 million d'euros en raison de l'indexation des contrats de location et grâce à la mise en œuvre du partenariat avec B&B, portant sur de nouvelles acquisitions (Salon de Provence, Euralille et Valenciennes) et des travaux de rénovation.

Hors SGIL et B&B Hotels, les loyers consolidés s'élèvent à 16,7 millions d'euros en hausse de 13,7% par rapport au 30 juin 2008.

Le résultat opérationnel avant variation de la juste valeur s'établit à 25,2 millions d'euros, décomposé en 14,1 millions d'euros sur le patrimoine hôtelier et 11,1 millions d'euros sur le patrimoine haussmannien contre 19,7 millions d'euros au 30 juin 2008.

La valeur du patrimoine d'ANF (y compris B&B Hotels) au 30 juin 2009 ressort à 1 497 millions d'euros hors droits. La variation de la juste valeur du patrimoine est négative et s'élève à 92,6 millions d'euros décomposés principalement en une variation négative de 61,0 millions d'euros sur le patrimoine haussmannien et une variation négative de 28,8 millions d'euros sur le patrimoine hôtelier en raison d'une hausse des taux de capitalisation utilisés par les experts.

La revalorisation locative du patrimoine va se poursuivre, bénéficiant toujours de la forte demande pour le secteur de la Rue de la République, tant à Lyon qu'à Marseille.

## **Activité de « Private Equity »**

### ***APCOA***

Au 1er semestre 2009, APCOA a enregistré un chiffre d'affaires de 306,5 millions d'euros, en hausse de 6,6 % pro forma et à taux de change constants, et un EBITDA de 22,6 millions d'euros, en baisse de 12,6 % pro forma à taux de change constants.

Cette sous-performance provient essentiellement des contrats d'aéroports en location, qui ont souffert de la baisse sans précédent du trafic passagers, notamment à l'aéroport de Luton au Royaume-Uni, et ce malgré les nombreuses mesures et initiatives mises en place par la Société. En outre, l'activité « voirie » au Royaume-Uni et en Pologne a souffert d'un effet de base défavorable en raison de la perte de plusieurs contrats au second semestre 2008.

Dans cet environnement économique difficile, certains segments comme les hôpitaux et certains parkings de centre-ville ont mieux résisté. L'Allemagne, principal pays d'APCOA, a enregistré une solide performance au 1er semestre 2009.

La dynamique commerciale reste forte. Des initiatives marketing sont mises en œuvre dans l'ensemble de la Société. APCOA a gagné ou renouvelé avec succès un certain nombre de gros contrats au 1er semestre. Le gain de contrat le plus significatif est celui de l'ensemble des parkings d'Heathrow (aéroport international avec le plus fort trafic au monde).

APCOA continue à mettre en place des outils de management qui lui permettront d'améliorer sa gestion quotidienne des opérations et des clients. A titre d'exemple l'Allemagne est en train de consolider ses activités régionales au sein d'un centre de contrôle unique établi à Stuttgart.

## ***Coopération entre RWE et APCOA***

Le Groupe RWE et APCOA Autoparking GmbH ont conclu un partenariat dans le domaine de la mobilité électrique. Les deux sociétés lancent en commun le développement de stations de recharge pour véhicules électriques dans les aires de stationnement publiques. Ceci permettra aux conducteurs de recharger leurs véhicules électriques dans un parking APCOA, pendant qu'ils feront leurs courses par exemple.

Dans un premier temps, les stations de recharge RWE seront installées dans 20 parkings APCOA situés en centre-ville de Berlin.

L'étape suivante consistera à déployer l'infrastructure de recharge de RWE dans des parkings d'autres grandes villes, comme Hambourg, Düsseldorf, Francfort, Stuttgart et Munich.

## ***Gestion des parkings de l'aéroport de Heathrow***

A l'issue d'un appel d'offres APCOA assurera seule, à compter de novembre 2009, l'ensemble de la gestion des 24 000 places de parking de l'aéroport de Heathrow.

## **B&B Hotels**

Le chiffre d'affaires total est passé de 76,8 millions d'euros au 1er semestre 2008 à 83,0 millions au 1er semestre 2009, soit une hausse de 8,1 %. Cette progression est due à la fois à la croissance régulière du réseau B&B (montée en puissance des hôtels ouverts en 2008 et ouvertures sur la période) et à la progression du REVPAR en France comme en Allemagne.

Malgré des coûts additionnels liés à la mise en place de nouveaux services (WiFi gratuit, couettes à la place des draps...) et au lancement d'une campagne marketing au printemps et l'impact négatif sur les marges de l'ouverture de nouveaux hôtels, la rentabilité en France et en Allemagne reste élevée avec une marge d'EBITDAR agrégée de 38,9 %. L'EBITDAR agrégé progresse de 8,1 % par rapport au 1er semestre 2008, à 31,7 millions d'euros.

Le Groupe poursuit son développement en France, avec l'ouverture de deux hôtels à Saint Denis et Arras, et en Allemagne, où 5 nouveaux hôtels ont ouvert sur les six premiers mois de l'année 2009. Trois ouvertures d'hôtels en propre et deux ouvertures « Tank&Rast » ont également eu lieu en Allemagne au cours de l'été, portant le nombre total d'établissements dans ce pays à 27 à fin août 2009. Le développement dans le reste de l'Europe se poursuit avec des autorisations de projets obtenues en Hongrie et en Italie, le démarrage de la construction du premier hôtel B&B en Pologne, ainsi que des projets engagés en franchise aux Pays-Bas et au Portugal.

## **Elis**

Elis contribue au chiffre d'affaires d'Eurazeo à hauteur de 509,4 millions d'euros au 1er semestre 2009, en hausse de 0,3 % en publié, mais en baisse de 1,1 % à périmètre et taux de change constants.

En France, le chiffre d'affaires a progressé de 0,7 %. La croissance sur le marché ICS (Industries Commerces Services) reste soutenue (+2,5 %), et celle du marché Santé atteint 2,9 %. Le chiffre d'affaires du marché Hôtellerie – Restauration a baissé de 3,7 % par rapport à l'an dernier à la même époque, pénalisé par les baisses de fréquentation observées dans les hôtels et restaurants.

A l'international, la croissance, organique et par croissance externe, demeure significative à +4,9 %, en dépit d'une situation économique particulièrement dégradée en Espagne et au Portugal.

Enfin, les filiales de production (Le Jacquard Français, Molinel et Kennedy) ont enregistré un recul de leur chiffre d'affaires du fait de la dégradation de l'environnement économique.

L'EBITDA a enregistré au 1er semestre une progression de 3,0 % à 162,6 millions d'euros. Cette croissance de l'EBITDA est le fruit d'une maîtrise efficace des coûts, notamment grâce au projet de partage des meilleures pratiques, ID'Elis, initié fin 2008 et déployé rapidement à l'ensemble des centres Elis, permettant ainsi une amélioration de la marge d'EBITDA de 80 points de base dans un environnement économique difficile.



# Rapport financier semestriel

---

Enfin, Elis a poursuivi sa stratégie d'acquisitions ciblées en réalisant 2 acquisitions au cours du 1er semestre qui représentent un chiffre d'affaires annuel de 2 millions d'euros.

## ***Europcar***

La bonne progression du revenu moyen par jour de location (RPD) de 2,4 % (+1,4 % au 1er trimestre 2009 et +3,4% au 2e trimestre 2009) a permis de contenir la baisse du chiffre d'affaires consolidé d'Europcar pour le 1er semestre 2009 à -13,5 % en publié et -13,4 % pro forma à taux de change constants. A 854,3 millions d'euros, le chiffre d'affaires reflète la diminution de la demande globale, qui s'est traduite par un nombre de jours de location en retrait de 15 %. La discipline du Groupe en matière de prix et sa gestion rigoureuse et sélective de son mix segments lui ont permis d'afficher une hausse significative de son RPD au cours des trois derniers trimestres.

La forte réduction de la flotte pour l'adapter à la moindre demande, achevée au 1er trimestre, et l'amélioration de la logistique ont permis d'accroître le taux d'utilisation des véhicules, qui progresse de 1,7 point au 2e trimestre. Les gains de productivité et les plans de réorganisation lancés au cours du semestre, dont le plein effet sur la rentabilité se fera sentir en 2010, ont contribué à réduire d'environ 10 % les coûts non liés à la flotte. Ces actions vigoureuses et rapides, associées à la progression du RPD ont permis de limiter l'effet sur la marge d'exploitation de la forte baisse des volumes : en base pro forma ajustée et à taux de change constants, le résultat d'exploitation s'élève à 43 millions d'euros au 1er semestre 2009 contre 97 millions d'euros au 1er semestre 2008, et la marge d'exploitation s'est élevée à 5,0 % contre 9,8 % au 1er semestre 2008.

La réduction de la flotte combinée à celle du besoin en fonds de roulement non-flotte ont permis de générer un cash flow de 359 millions d'euros (contre une consommation de liquidités de 181 millions d'euros au 1er semestre 2008), et de réduire très significativement l'endettement, qui passe à 3 246 millions d'euros, en baisse de 459 millions d'euros par rapport à juin 2008 en base ajustée et à taux de change constants.

## ***Accor (Groupe mis en équivalence)***

Dans un contexte économique très dégradé, le chiffre d'affaires réalisé par le groupe Accor au premier semestre 2009 s'établit à 3 410 millions d'euros, en diminution de 9,3% par rapport au premier semestre 2008, et de 8,1% à périmètre et change constants.

# Rapport financier semestriel

---

Le chiffre d'affaires à périmètre et change constants des Services Prépayés progresse de +5,7% au premier semestre 2009. Cette hausse a pu être réalisée en dépit d'une progression significative du chômage qui affecte nos clients corporate, particulièrement en Europe et de la baisse des taux d'intérêt qui impacte le chiffre d'affaires financier.

Dans un contexte de dégradation forte de l'environnement économique, le chiffre d'affaires à périmètre et change constants de l'Hôtellerie recule de 11,4% au cours du premier semestre 2009. Alors que le chiffre d'affaires de l'Hôtellerie haut et milieu de gamme et de l'Hôtellerie Economique aux Etats-Unis est fortement touché, avec des baisses respectives de 13,3% et 12,8% à périmètre et change constants, l'Hôtellerie économique hors US résiste mieux avec une baisse limitée à 7,3%.

Le résultat brut d'exploitation du groupe Accor s'établit à 924 millions d'euros au 30 juin 2009, en recul de 15,0% par rapport au premier semestre 2008 en données comparables et de 15,1% en données publiées. Ce niveau de résultat brut d'exploitation prend en compte les économies d'ores et déjà réalisées sur le premier semestre. Ainsi sur les six premiers mois, 37 millions d'euros d'économies ont été réalisés sur les coûts de support par rapport à un objectif annuel de 80 millions d'euros.

Le résultat brut d'exploitation représente 27,1% du chiffre d'affaires du Groupe, à comparer à 29,0% au premier semestre 2008.

La bonne résistance des deux principales activités du Groupe, les Services Prépayés et l'Hôtellerie économique hors Etats-Unis, a permis une baisse limitée de la marge de 1,9 point en données publiées et de 2,2 points à périmètre et change constants.

Le résultat avant impôt et éléments non récurrents atteint 182 millions d'euros au premier semestre 2009, en baisse de 44,5% en données comparables et de 53,7% en données publiées.

Le résultat courant après impôt s'élève à 114 millions d'euros au premier semestre 2009 contre 264 millions d'euros à fin juin 2008.

Le résultat net, part du Groupe de -150 millions d'euros au premier semestre 2009, est impacté par des dépréciations d'actifs de 194 millions d'euros (dont 118 millions d'euros liés à des écarts d'acquisition d'hôtels Motel6) reflétant la baisse de leur valeur au bilan, sans impact pour autant sur la trésorerie du Groupe. Par ailleurs, ce résultat net comprend des charges de restructuration d'un montant de 53 millions d'euros principalement liées à des coûts de réorganisation du Groupe.

Ce résultat net se compare au résultat du 1er semestre 2008 de 310 millions d'euros qui avait bénéficié d'un montant de 130 millions d'euros de plus-values de cessions.

La marge brute d'autofinancement s'établit à 378 millions d'euros contre 487 millions d'euros au 30 juin 2008.

# Rapport financier semestriel

L'endettement net du groupe Accor s'établit à 1 961 millions d'euros au 30 juin 2009. Il prend en compte 193 millions d'euros d'investissements de développement dans l'Hôtellerie et les Services Prépayés, 77 millions d'euros de cessions d'actifs et le versement d'un dividende de 201 millions d'euros.

Les ratios au premier semestre 2009 confirment la structure financière solide du Groupe. Fort de deux émissions obligataires d'un montant total de 1,2 milliard d'euros émises au 1er semestre 2009, le Groupe bénéficie de 1,8 milliard d'euros de lignes de crédit confirmées non utilisées à fin juin 2009. Aucun remboursement majeur n'est prévu dans les 3 prochaines années.

En l'absence de visibilité sur l'environnement économique, l'objectif de résultat avant impôt et éléments non récurrents pour l'année 2009 est fixé entre 400 millions d'euros et 450 millions d'euros.

Compte tenu de la profondeur et de la rapidité des changements à venir, la transformation et le développement des deux métiers vont être accélérés. Dans ce cadre, le Conseil d'Administration a approuvé la proposition de Gilles Pélisson, Président-directeur général, de lancer l'étude de la pertinence d'une séparation des deux métiers en deux entités autonomes, ayant leur stratégie propre et les moyens de leur développement.

## ***Rexel (Groupe mis en équivalence)***

Rexel a enregistré un chiffre d'affaires de 5 608,9 millions d'euros, en recul de 6,4% en données publiées.

Les variations de périmètre (principalement l'impact de Hagemeyer au premier trimestre) et les fluctuations monétaires favorables y ont contribué respectivement pour 832,0 et 111,8 millions d'euros.

En données comparables et à nombre de jours constant, les ventes du premier semestre sont en retrait de 17,9% par rapport au premier semestre 2008, dont environ 4 % dus à la baisse du prix des câbles à base de cuivre. A prix du cuivre constant, les ventes auraient diminué de 13,7%.

Le recul des ventes au deuxième trimestre de 20,2% en données comparables et à nombre de jours constant, après celui de 15,4% au premier trimestre, reflète la faiblesse persistante de tous les marchés finaux du Groupe et la rationalisation du réseau d'agences (224 agences fermées au cours des douze derniers mois). Toutefois, au deuxième trimestre, l'évolution des ventes a cessé de se dégrader mois après mois, comme cela avait été le cas au premier trimestre. Le recul de 20,2% au deuxième trimestre comprend environ 4 points liés à la baisse du prix des câbles à base de cuivre; à prix du cuivre constant, les ventes auraient diminué de 16,1%.

La marge d'EBITA<sup>2</sup> s'améliore au deuxième trimestre à 3,6% contre 3,0% au premier trimestre. Sur l'ensemble du semestre (3,3%), le recul limité par rapport au premier semestre 2008 (5,2%) s'explique par :

---

<sup>2</sup> Résultat opérationnel avant amortissement des actifs incorporels reconnus dans le cadre de l'affectation du prix des acquisitions et avant autres produits et charges

# Rapport financier semestriel

---

- Une progression de 40 points de base du taux de marge brute grâce à une forte amélioration en Europe reflétant de meilleures conditions d'achat et un mix produit et géographique plus favorables;
- Une réduction de 10% des frais administratifs et commerciaux reflétant l'accélération des mesures de réduction des coûts afin d'ajuster la structure de coûts aux nouvelles conditions de marché. La diminution de 126 millions d'euros réalisée au premier semestre est largement en avance sur l'objectif annuel de 170 millions.
- Le montant des synergies résultant de l'intégration de Hagemeyer, en ligne avec les objectifs (30 millions d'euros en 2009 et 50 millions à partir de 2011).

Le résultat net part du Groupe s'établit à 17,9 millions d'euros contre 258,7 millions au premier semestre 2008 qui comprenaient des plus-values de cession de 114,8 millions :

- Les autres produits et charges représentent une charge nette de 77,8 millions d'euros, en grande partie liée à des provisions pour restructuration (53,0 millions d'euros) et à des dépréciations de goodwill (12,6 millions d'euros) sur les activités en Slovaquie et en Finlande ;
- Les frais financiers nets (74,7 millions d'euros) ont bénéficié de la baisse des taux d'intérêt ; le taux effectif ressort à 4,6% au premier semestre.

Compte tenu de la conjoncture difficile, la Direction de Rexel continue à prendre toutes les mesures appropriées afin de préserver la rentabilité du Groupe et de renforcer sa flexibilité financière.

L'accélération du plan d'économies conduit Rexel à réviser à la hausse son objectif de réduction des coûts pour 2009 de 170 millions d'euros à 210 millions d'euros.

Rexel a conclu le 30 juillet 2009 un avenant au Contrat de Crédit Senior. Cet avenant renforce la flexibilité financière du Groupe à moyen terme à travers un aménagement de la clause relative à ses engagements bancaires et préserve sa liquidité en maintenant la ligne de crédit multi devises renouvelable de 585 millions d'euros (Tranche B).

Les limites au Ratio d'Endettement (endettement net consolidé ajusté rapporté à l'EBITDA consolidé ajusté) sont rehaussées afin de donner à Rexel la flexibilité financière nécessaire pour opérer dans un contexte économique difficile.

Avec une structure de coûts et une flexibilité financière renforcées, Rexel est en bonne position pour poursuivre la mise en œuvre des trois principaux axes de sa stratégie : saisir les opportunités de marché, défendre ses marges et réduire son endettement.

## 3. Gestion des risques

Les facteurs de risques présentés dans le rapport financier annuel (pages 52 à 58 du Document de Référence – volume 2 déposé à l'AMF le 22 avril 2009) ont été mis à jour par le Groupe. La présente section décrit les principaux risques et incertitudes auxquels est soumis le Groupe.

### 3.1. Risques sanitaires et environnementaux

Dans le cadre de ses activités, Eurazeo investit ses propres fonds ; elle est donc exposée aux risques inhérents à toute activité d'investissement en capital. La Société est soucieuse de respecter les règles de déontologie les plus strictes et a recours, lorsque cela s'avère utile, aux services d'experts et de conseils ad hoc. Lors de l'instruction de projets d'investissement, il est tenu compte des risques spécifiques éventuels liés aux activités des sociétés cibles. En particulier des diligences sont réalisées si des risques spécifiques sont identifiés notamment en matière sanitaire ou en matière d'environnement.

#### Risques environnementaux

Au cours de l'analyse des opportunités d'investissements, les équipes procèdent à des diligences approfondies sur ces sujets. L'identification d'un risque significatif pourrait remettre en cause l'un de ces investissements.

Les filiales Europcar et Elis sont exposées aux risques environnementaux.

#### ***Groupe Europcar***

Les implications environnementales de l'activité d'Europcar sont nombreuses et nécessitent des efforts constants en matière de protection de l'environnement.

Ainsi, la réglementation et la législation environnementales applicables à Europcar se réfèrent notamment :

- à l'exploitation et à l'entretien de ses voitures, camions et autres types de véhicules tels que les bus et mini-bus ;
- à l'utilisation des réservoirs pour le stockage des produits pétroliers y compris l'essence, le diesel et le carburant usagé ;
- à l'utilisation, au stockage et à la manutention de substances dangereuses, y compris des carburants et lubrifiants ;
- à la régénération, au stockage, au transport et à la destruction de déchets, y compris des carburants usagés, produits de vidange, déchets de produits et d'eau de lavage et autres produits dangereux ;
- et à la propriété et l'exploitation des immeubles où Europcar opère.

Europcar fait et continuera de faire les dépenses nécessaires pour être en conformité avec la réglementation environnementale.

L'utilisation des voitures et autres véhicules est sujette à de multiples réglementations gouvernementales visant à limiter des dégâts environnementaux,

y compris les dégâts créés par le bruit et les émissions de CO<sub>2</sub>. En règle générale, ces obligations sont sous la responsabilité du fabricant, à l'exception de la maintenance et de la défaillance mécanique nécessitant la réparation par Europcar.

La législation et la réglementation environnementale ainsi que les obligations administratives ont changé rapidement au cours de ces dernières années. Il est fort probable que les obligations gouvernementales, ainsi que leur application deviennent plus rigoureuses et que les frais d'exploitation augmentent en conséquence. Europcar peut également être poursuivi par des agences gouvernementales ou par des institutions privées relevant de l'environnement. Bien qu'Europcar soit à ce jour en conformité avec la réglementation et les lois environnementales, maintenir cette conformité pourrait devenir plus onéreux à l'avenir et avoir un impact matériel sur les états financiers, le résultat opérationnel et les flux de trésorerie.

Europcar a obtenu le certificat ISO 14001 pour son système de management environnemental en Espagne et en Italie.

En particulier, chaque filiale a établi un programme d'enregistrement de conformité de l'entretien et du remplacement des réservoirs d'essence par rapport à la législation locale. Malgré ces précautions, Europcar ne peut avoir l'assurance à tout moment de l'absence de fuite ou d'une mauvaise utilisation des installations.

## ***Groupe Elis***

Les sites français de production d'Elis sont des Installations Classées au titre de la Protection de l'Environnement, encadrés selon leur volume de production par un Arrêté Préfectoral d'Autorisation ou un Récépissé de Déclaration pour les plus petits sites.

Les blanchisseries industrielles traditionnelles d'Elis présentent un risque de pollution chronique ou accidentel limité du fait des faibles quantités de produits à risques utilisés ou stockés :

- depuis le premier trimestre 2008, tous les sites utilisent le gaz naturel pour leur production de vapeur en remplacement du fioul lourd ;
- les effluents industriels de l'activité de blanchisserie (principal impact de l'activité) sont qualitativement compatibles avec les effluents domestiques et les sites sont à ce titre raccordés au réseau collectif d'assainissement local.

Certains sites Elis ont pu exercer dans le passé des activités à risque de pollution comme l'utilisation d'hydrocarbures ou de solvants notamment dans le cadre d'une activité de nettoyage à sec avec des solvants chlorés (Tetrachloroéthylène). Ces anciennes activités étant susceptibles d'avoir engendré des pollutions des sols ou des nappes, des précautions particulières sont prises lors des opérations de cessation d'activité ou de cession. L'arrêt d'activité d'un site est réalisé en coordination avec les autorités administratives compétentes.

## **Risques sanitaires**

### ***ANF***

Les immeubles de la Société peuvent être exposés à des problèmes liés à la santé publique ou à la sécurité, notamment l'amiante, la légionelle, les termites ou le plomb. En sa qualité de propriétaire de ces constructions, installations ou terrains, la Société pourrait être engagée en cas de manquement à son obligation de surveillance et de contrôle des installations. Une telle mise en jeu de la responsabilité de la Société pourrait avoir un impact négatif sur son activité, ses perspectives et sa notoriété.

Afin de limiter ces risques la Société respecte scrupuleusement la réglementation applicable en la matière et adopte une politique préventive consistant à faire des diagnostics et, le cas échéant, des travaux de mises en conformité.

Les actifs immobiliers de la Société peuvent également être exposés à des risques naturels ou technologiques, ou faire l'objet d'avis défavorables de commissions de sécurité. De tels événements pourraient entraîner la fermeture totale ou partielle des locaux concernés et avoir un effet défavorable sur l'attractivité des actifs de la Société, son activité et ses résultats.

### ***Groupe B&B Hotels***

B&B Hotels se conforme à la législation en vigueur dans l'industrie hôtelière. Des contrôles sont effectués conformément aux textes.

### ***Groupe Elis***

Elis a fait réaliser pour chacun de ses bâtiments un Dossier Technique Amiante (DTA) conformément à la réglementation.

Depuis la mise en évidence du risque légionellose généré par l'utilisation de tours aéroréfrigérantes, Elis n'a plus installé ce type d'équipement pour le refroidissement de ses effluents, et a pu supprimer trois des tours existantes. Six blanchisseries sont encore équipées d'une tour, toutes déclarées ou autorisées par la préfecture. Les tours aéroréfrigérantes font l'objet d'un entretien préventif systématique et de contrôles mensuels ou trimestriels de l'effluent.

Certains services d'Elis relèvent d'une activité sanitaire, en particulier le linge de bloc opératoire, certains vêtements classés Équipement de Protection Individuelle (EPI), les vêtements dits Ultra Propre (départiculés), et l'activité Boisson avec les fontaines à eau et les machines à café. Le suivi et la maîtrise de la conformité du service sont assurés et contrôlés au travers de Systèmes de Management de la Qualité (SMQ) certifiés : ISO 9001 et ISO 13485 pour le linge de bloc, ISO 9001 pour les vêtements EPI et Ultra propre, et ISO 9001 pour l'activité Boisson.

## **3.2. Risques juridiques et litiges**

### **Directeur Général et Directeur Immobilier de la filiale ANF**

Des procédures sont actuellement en cours, par suite de la révocation et du licenciement en avril 2006, du Directeur Général et du Directeur Immobilier d'ANF :

- les salariés licenciés ont saisi le Conseil des Prud'hommes de Paris de chefs de demande d'un montant de 4,6 millions d'euros pour l'ancien Directeur Général (3,4 millions d'euros au titre d'ANF et 1,2 million d'euros au titre d'Eurazeo) et de 1 million d'euros pour l'ancien Directeur Immobilier ;
- de même une action commerciale devant le Tribunal de commerce de Paris est dirigée contre ANF par l'ancien Directeur Général en qualité d'ancien mandataire social ;
- une instance, devant ce même tribunal, a également été engagée par un ancien fournisseur.

Concernant la procédure opposant à l'ancien Directeur Général plus amplement décrite en pages 53 – 54 du document de référence 2008 (Volume 2), l'audience initialement prévue le 29 avril 2009 a été renvoyée au 5 février 2010. ANF maintiendra sa demande de sursis à statuer.

De la même manière, concernant la procédure opposant ANF et l'ancien Directeur Immobilier d'ANF, plus amplement décrite en pages 53 – 54 du document de référence 2008 (Volume 2), un sursis à statuer a été sollicité et obtenu lors de l'audience auprès du Conseil des Prud'hommes du 29 avril 2009.

### ***Procédures TPH – TOTI***

Concernant la procédure opposant ANF à Monsieur Philippe Toti, entrepreneur individuel (TPH), plus amplement décrite en page 54 du document de référence 2008 (Volume 2), aucun élément nouveau n'est survenu au premier semestre 2009.

### ***Groupe B&B Hotels***

Plusieurs litiges opposent les sociétés de Groupe B&B Hotels à certains anciens gérants mandataires. Ceux-ci demandent la requalification de leur contrat de gérance-mandat en contrat de travail. Le total des demandes s'élève à 43,29 millions d'euros. Le Groupe conteste ces demandes qui font l'objet de procédures judiciaires.

Dans le cadre du contentieux opposant la filiale opérationnelle B&B Hotels SAS à 17 gérants-mandataires, la Cour d'Appel d'Angers a rendu le 4 novembre 2008 un arrêt condamnant cette société à verser aux demandeurs au titre de provision sur salaires un montant global de 345.000 € (soit de 0 à 40.000 € par demandeur). La Cour a par ailleurs désigné un expert pour déterminer les sommes qui seraient dues aux demandeurs en tenant compte des sommes versées au titre des contrats de gérance-mandat. Cette décision, comme le précédant arrêt de la Cour D'Angers, est frappée de pourvois en cassation.



# Rapport financier semestriel

Au cours de ce semestre B&B a été condamné à verser 79.600 € à titre de provision dans certains litiges l'opposant aux gérants Villages Hôtel. Des procédures sont toujours en cours sur l'ensemble de ces dossiers (appel ou pourvois en cassation).

## **APCOA**

Eurazeo et la société qui a réalisé l'acquisition d'APCOA ont entamé des procédures à l'encontre des sociétés du groupe Investcorp visant à obtenir l'indemnisation du préjudice subi, du fait de l'excès de prix payé pour l'acquisition d'APCOA en raison de la surestimation de la situation financière de la société APCOA UK dans les informations financières fournies et de la non-révélation de certains faits, lors des due diligences.

Le 13 août 2009, les juridictions hollandaises ont fait droit à la demande de réouverture des procédures de liquidation des sociétés hollandaises du groupe Investcorp qui ont conclu le contrat d'acquisition. En vertu de ce contrat, le différend à l'encontre de ces sociétés sera soumis à l'arbitrage de l'Institut Allemand d'Arbitrage.

## **3.3. Risques de marché**

Eurazeo est exposée au risque de marché, notamment au niveau de la gestion du coût de la dette, de la valeur de ses actifs cotés et du débouclage de ses transactions en devises. Le programme de gestion des risques du Groupe, qui est centré sur le caractère imprévisible des marchés financiers, cherche à en minimiser les effets potentiellement défavorables sur la performance financière du Groupe. Des instruments financiers dérivés sont utilisés pour couvrir certaines expositions aux risques.

### **Risque de taux**

Le risque de taux comprend les éléments suivants :

- le risque de variation de juste valeur sur l'endettement net à taux fixe. Le Groupe n'ayant pas couvert ce type de risque, les passifs financiers sont maintenus à leur valeur initiale en cas de fluctuation des taux d'intérêt. Le risque de valeur est donc un risque de coût d'opportunité en cas de baisse des taux ;
- le risque de flux futurs sur l'endettement à taux variable. Une fluctuation des taux d'intérêt a une incidence sur le résultat financier.

L'exposition du groupe Eurazeo au risque de taux d'intérêt concerne en particulier la dette moyen et long terme à taux variable.

Le Groupe a pour politique de gérer son risque de taux avec un mixte de dette à taux fixe et de dette à taux variable. Dans ce cadre, le Groupe a contracté un certain nombre de swaps, selon lesquels Eurazeo s'est engagé à échanger à échéances données, la différence entre taux fixe et taux variable, sur la base d'un notional donné.

Les conditions de financement des participations font l'objet d'un suivi régulier par les équipes d'Eurazeo, notamment dans le cadre des réunions mensuelles d'investissement.

# Rapport financier semestriel

Au 30 juin 2009, la dette consolidée se détaille comme suit :

Société		06/2009 en M€	Taux Fixe	Taux Variable		Échéances des dettes
				couvert	non couvert	
Eurazeo	Emprunt	110,3	110,3	-	-	2013
	Obligations échangeables	594,3	594,3	-	-	2014
Legendre Holding 22	Emprunt	286,5	-	283,4	3,1	2012
	Autres dettes et intérêts	48,8	48,8	-	-	
<b>S/Total Holding</b>		<b>1 039,8</b>	<b>753,4</b>	<b>283,4</b>	<b>3,1</b>	
ANF/Imm. Bingen	Emprunt	515,6	11,1	504,5	-	2012-2014
	Autres dettes et intérêts	8,6	3,5	-	5,1	
<b>S/Total Immobilier</b>		<b>524,2</b>	<b>14,6</b>	<b>504,5</b>	<b>5,1</b>	
Legendre Holding 19 Emprunt		544,4	-	507,4	37,0	2013
APCOA	Emprunt	617,1	-	454,9	162,1	2014
B&B Hotels	Obligations	33,0	13,0	20,0	-	2015
	Emprunt	83,0	-	62,5	20,6	2014
Europcar	Emprunt	67,0	-	53,5	13,5	2015
	Emprunt	44,7	-	26,8	17,9	2017
	Obligations	796,4	375,3	411,4	9,7	2013-2014
	Flotte de véhicules	1 576,8	-	1 540,4	36,4	2011-2012
Elis	Emprunt	1 883,3	-	1 500,0	383,3	2014-2016
	Autres dettes et intérêts	119,4	64,7	49,9	4,8	
<b>S/Total Private Equity</b>		<b>5 765,1</b>	<b>453,0</b>	<b>4 626,8</b>	<b>685,3</b>	
<b>Total dette consolidée</b>		<b>7 329,1</b>	<b>1 221,0</b>	<b>5 414,7</b>	<b>693,4</b>	

La dette consolidée d'Eurazeo est couverte ou à taux fixe pour 91 % (88 % pour l'activité de « Private Equity » et 99 % pour l'activité immobilière).

## Risque des marchés actions

Eurazeo est exposée aux risques des marchés actions à hauteur du prix de revient de son portefeuille de participations cotées, soit 825,5 millions d'euros au 30 juin 2009.

Les plus-values latentes sur les actifs cotés représentent 17 % de leur coût d'acquisition. Le portefeuille d'Eurazeo fait l'objet d'un suivi permanent et des procédures d'évaluation et d'alertes aux fluctuations ont été mises en place.

# Rapport financier semestriel

(en milliers d'euros)	Valeur au bilan consolidé 30/06/2009 (*)	Coût d'acquisition	Variation de la réserve de juste valeur en K€ %		Effet d'une variation de 10% sur le cours
Danone	946 896	806 562	140 334	17%	94 690
Autres titres cotés	19 858	18 980	878	5%	1 986
<b>Titres cotés</b>	<b>966 754</b>	<b>825 542</b>	<b>141 212</b>	<b>17%</b>	<b>96 675</b>
Danone (1)	235 207	60 901	174 306	-	-

(\*) Juste valeur par référence à des prix publiés sur un marché actif

(1) Titres Danone classés en actifs destinés à être cédés.

## Risque de change

Le risque de change se limite à l'existence de filiales d'Europcar et d'APCOA en dehors de la zone euro (Royaume-Uni, Scandinavie, Australie et Nouvelle-Zélande) ainsi qu'aux activités en dehors de la zone euro des groupes mis en équivalence (notamment Accor, Rexel et Intercos). La monnaie de fonctionnement des sociétés du Groupe est exclusivement la monnaie locale.

Le Groupe limite son exposition au risque de change global en empruntant en livre sterling et en couronne norvégienne, en fonction du poids relatif de chacune de ses activités. Par ailleurs, étant donné le poids de l'activité au Royaume-Uni du groupe Europcar, une couverture a été mise en place afin de limiter l'exposition à la variation de la livre sterling.

## 3.4. Autres risques

### 3.4.1. Risque de liquidité

Le groupe Eurazeo s'attache à disposer à tout moment des ressources financières non seulement pour financer son activité courante mais encore pour maintenir sa capacité d'investissement.

La gestion du risque de liquidité s'effectue au moyen d'une constante surveillance de la durée des financements, de la permanence des lignes de crédit disponibles et de la diversification des ressources. La gestion du risque de liquidité s'effectue dans le cadre du suivi des conditions de financement des participations.

Le Groupe gère par ailleurs avec prudence ses encours de trésorerie disponible (cf. §3.4.2).

La dette consolidée d'Eurazeo au 30 juin 2009 s'élève à 7 329 millions d'euros. Les contrats de prêt liés à ces dettes comportent des engagements juridiques et financiers habituels dans ce type de transactions et prévoient une

exigibilité anticipée en cas de non-respect de ces engagements. Au 30 juin 2009, tous ces engagements sont respectés. Il est à noter que les dettes des filiales (soit 6 624,5 millions d'euros) sont sans recours sur le bilan d'Eurazeo. À la même date, la trésorerie nette disponible du Groupe s'élève à 477 millions d'euros (788 millions d'euros compte tenu des actifs financiers de gestion de trésorerie et des actifs de trésorerie mobilisés dans le cadre du financement).

Le suivi de la dette fait l'objet d'une attention particulière, une remontée sensible des taux d'intérêt pouvant avoir un impact sur la valorisation de certains actifs (Private Equity, Titres cotés, Immobilier) mais plus limité sur le coût de la dette elle-même (cf. § 3.3 Risques de taux).

Le détail des engagements liés à la dette consolidée (convenants des financements) figure en note 13 de l'annexe aux comptes semestriels.

### **3.4.2. Risque de crédit**

Chacune des filiales du groupe Eurazeo a développé un système de suivi des encours clients adapté à son organisation et à son activité. Certaines filiales restent peu exposées au risque de crédit du fait du recouvrement immédiat des prestations (paiement des nuitées d'hôtel pour B&B Hotels, paiement des places de parking pour APCOA). Les autres filiales ont couramment recours à des sociétés d'assurance-crédit afin de réduire ce risque.

Les principales contributions aux créances clients sont Europcar (76% des créances clients et autres débiteurs consolidés) et Elis (19%).

Europcar a essentiellement deux types de créances clients : les constructeurs automobiles dans le cadre de leur engagement de « buy-back » et les créances issues de l'activité de location de véhicule. Europcar a mis en place une procédure spécifique de suivi du risque de crédit lié aux constructeurs automobiles.

Concernant l'exposition d'Europcar aux constructeurs automobiles, le risque de crédit résulte principalement :

- Du non-recouvrement des créances sur des filiales européennes de constructeurs américains,
- En cas de défaut d'un constructeur, la flotte correspondante devient « non-admissible » en vertu des clauses de financement de la flotte de véhicules,
- En cas de faillite d'un fournisseur important, incertitudes sur les approvisionnements futurs.

Europcar présente à fin juin 2009 une créance de 27,4 millions d'euros vis-à-vis des constructeurs américains. Ce montant n'inclut pas les créances

# Rapport financier semestriel

---

dites « buy-back » c'est-à-dire les créances non échues représentant les véhicules exploités par le groupe au 30 juin pour une valeur 379 millions d'euros. Il faut toutefois retenir que, en cas de défaut des constructeurs, ces véhicules ne seraient retournés qu'après acquittement de leur paiement par le constructeur ce qui permettrait de limiter l'exposition au risque de crédit à un montant marginal. Europcar a cherché pendant le premier semestre 2009 à limiter son exposition aux risques de crédit vis-à-vis des constructeurs américains en diversifiant sa source d'approvisionnement de flotte et en réduisant les délais de paiement. Les constructeurs américains représentaient 22% des achats de flotte du groupe en 2008 contre une projection de 18% en 2009. L'exposition vis-à-vis des constructeurs américains est passée de 42,1 millions d'euros à fin décembre 2008 à 27,4 millions d'euros à fin juin 2009.

Elis assure son risque clients en France auprès d'une compagnie d'assurance reconnue. Les encours clients sont gérés de façon décentralisée selon les principes de délégation et de subsidiarité, et font partie du système de reporting mensuel.

S'agissant du risque de crédit lié aux liquidités et aux valeurs mobilières de placement, le Groupe ne travaille qu'avec des banques reconnues sur le marché et a recours à des placements dont l'horizon est adapté à la prévision des besoins. Néanmoins, les placements de trésorerie sont encadrés par des limites, revues régulièrement, tant au niveau du risque de crédit que de la volatilité des supports de placement.

Dans la gestion de son encours de trésorerie, Eurazeo effectue un suivi permanent de la diversification de ses risques, au travers d'un outil informatique spécifique. Eurazeo utilise pour ses placements de trésorerie des Titres de Créances Négociables swappés, des parts de Sicav ou Fonds Communs de Placement (dont l'horizon maximum de placement est en général adapté à la prévision des besoins).

Les règles prudentielles mises en place pour préserver le capital contre les risques de taux et de contrepartie (défaillance) se situent à trois niveaux :

- sélectivité des banques et des émetteurs (rating minimum A2/P2 – sauf approbation par le Comité de Trésorerie, composé notamment de trois membres du Directoire) ;
- nature des placements autorisés (Sicav, TCN) ;
- liquidité des placements (maximum 3 à 6 mois).

## 4. Transactions avec les parties liées

La note 20 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 2008 précise les rémunérations fixées pour 2009 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.

# Comptes consolidés semestriels résumés

## TABLE DES MATIERES

Etat de la situation financière consolidée – actif .....	33
Etat de la situation financière consolidée – passif et capitaux propres .....	34
Etat du résultat consolidé .....	35
Etat du résultat global consolidé .....	36
Etat de la variation des capitaux propres consolidés .....	37
Tableau des flux de trésorerie consolidés .....	38
Contexte général et modalités d'établissement des comptes consolidés .....	39
I – Base de préparation .....	39
II – Présentation d'états comparatifs retraités .....	39
Méthodes comptables et notes explicatives .....	40
I – Méthodes et principes comptables – mise en conformité .....	40
Bases d'évaluation utilisées pour l'établissement des comptes consolidés semestriels résumés .....	40
Estimations et jugements comptables déterminants .....	42
Méthodes de consolidation .....	45
Conversion des monnaies étrangères .....	46
Immobilisations incorporelles (hors marques) .....	46
Marques .....	47
Immobilisations corporelles .....	47
Immeubles de placement .....	49
Dépréciation d'actifs non financiers .....	49
Flotte de véhicules donnés en location simple de courte durée .....	49
Actifs non courants (ou groupes d'actifs) destinés à être cédés .....	50
Actifs et Passifs financiers .....	50
Instruments financiers dérivés et opérations de couverture .....	53
Actifs financiers de gestion de trésorerie .....	55
Trésorerie et équivalents .....	55
Avantages au personnel .....	56
Reconnaissance des produits .....	56
Impôts .....	57
Provisions .....	58
Intérêts relatifs au fonds de « limited partnership » .....	59
Co-investissement des équipes de direction des participations du secteur « Private Equity » .....	59
Résultat net par action .....	60
Contrats de « carried interest » .....	60
II – Notes explicatives .....	62
Note 1 – Regroupements d'entreprises et écarts d'acquisition .....	62
Note 2 – Immobilisations incorporelles .....	67
Note 3 – Immobilisations corporelles .....	67
Note 4 – Immeubles de placement et revenus immobiliers .....	69
Note 5 – Actifs disponibles à la vente .....	73
Note 6 – Participations dans les entreprises associées .....	75
Note 7 – Créances clients et autres débiteurs .....	77
Note 8 – Flotte de véhicules .....	78

# Comptes consolidés semestriels résumés

---

Note 9 – Actifs de trésorerie .....	79
Note 10 – Intérêts minoritaires, informations sur le capital et résultat par action .....	80
Note 11 – Provisions .....	81
Note 12 – Passifs liés aux avantages au personnel .....	83
Note 13 – Dette financière nette .....	84
Note 14 – Dérivés et autres actifs et passifs non courants.....	88
Note 15 – Information sectorielle .....	90
Note 16 – Résultat opérationnel.....	98
Note 17 – Frais de personnel et effectifs .....	100
Note 18 – Résultat financier.....	100
Note 19 – Impôt .....	101
Note 20 – Informations relatives aux parties liées .....	102
Note 21 – Filiales et entreprises associées.....	103
Note 22 – Autres informations .....	107



# Comptes consolidés semestriels résumés

## Etat de la situation financière consolidée – actif

En milliers d'euros	Notes	30/06/2009 net	30/06/2008 Retraité (1) net	31/12/2008 Retraité (1) net
Ecarts d'acquisition	1	3 097 472	3 168 199	3 082 264
Immobilisations Incorporelles	2	1 675 368	1 756 080	1 695 726
Immobilisations Corporelles	3	1 069 115	985 595	1 038 047
Immeubles de Placement	4	1 007 508	1 042 220	1 031 749
Participations dans les entreprises associées	6	1 934 340	958 234	1 998 688
Actifs disponibles à la vente	5	1 315 764	3 334 673	1 548 938
Autres actifs non courants	14	270 502	139 393	265 604
Actifs d'impôt différé	19	246 372	127 767	155 223
<b>TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>10 616 441</b>	<b>11 512 161</b>	<b>10 816 239</b>
Stocks		54 690	52 735	51 281
Clients et autres débiteurs	7	1 347 739	1 396 185	1 271 244
Actifs d'impôt exigible		22 700	59 949	52 496
Actifs disponibles à la vente	5	8 171	4 997	6 143
Autres actifs financiers	14	403 784	506 349	454 424
Flotte de véhicules	8	1 966 764	2 984 349	1 982 215
Autres actifs	16	68 727	110 933	75 622
Actifs financiers de gestion de trésorerie	9	53 932	68 721	93 350
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9	485 071	1 029 581	707 811
<b>TOTAL DES ACTIFS COURANTS</b>		<b>4 411 578</b>	<b>6 213 799</b>	<b>4 694 586</b>
Actifs destinés à être cédés	4-5	269 292	555 298	42 347
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>15 297 311</b>	<b>18 281 258</b>	<b>15 553 172</b>

(1) Effet de l'affectation définitive des écarts d'acquisition antérieurs

# Comptes consolidés semestriels résumés

## Etat de la situation financière consolidée – passif et capitaux propres

	Notes	30/06/2009	30/06/2008 Retraité (1)	31/12/2008 Retraité (1)
Capital émis		168 242	168 654	168 654
Réserves de juste valeur		320 120	475 392	537 982
Réserves de couverture		-279 005	111 265	-217 539
Réserves sur paiements en actions		44 802	33 923	39 672
Réserves de conversion		-130 582	-77 201	-180 709
Titres d'autocontrôle		-75 651	-63 366	-135 325
Résultats accumulés non distribués		3 513 827	3 921 513	3 707 551
<b>CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE</b>	10	<b>3 561 753</b>	<b>4 570 180</b>	<b>3 920 286</b>
<b>INTERETS MINORITAIRES</b>	10	<b>385 361</b>	<b>505 894</b>	<b>453 124</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		<b>3 947 114</b>	<b>5 076 074</b>	<b>4 373 410</b>
<b>INTERETS RELATIFS AU FONDS DE "LIMITED PARTNERSHIP"</b>		<b>337 054</b>	<b>305 720</b>	<b>338 132</b>
Provisions	11	34 712	37 341	35 953
Passifs liés aux avantages au personnel	11 -12	96 462	96 997	95 316
Emprunts et dettes financières	13	5 586 970	5 892 373	5 456 440
Passifs d'impôt différé		626 858	783 343	655 912
Autres passifs non courants	14	308 084	1 240	235 318
<b>TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>6 653 086</b>	<b>6 811 294</b>	<b>6 478 939</b>
Provisions - part à moins d'un an	11	163 497	141 194	138 258
Passifs liés aux avantages au personnel - à moins d'un an	11 -12	1 600	0	1 392
Dettes d'impôt exigible		71 477	226 261	126 745
Fournisseurs et autres créditeurs		1 341 114	1 312 145	971 756
Autres passifs		512 644	562 943	481 932
Autres passifs financiers	14	527 262	473 666	464 732
Concours bancaires courants et part des emprunts à moins d'un an	13	1 742 124	3 057 368	2 177 876
<b>TOTAL DES PASSIFS COURANTS</b>		<b>4 359 718</b>	<b>5 773 577</b>	<b>4 362 691</b>
Passifs directement liés aux actifs destinés à être cédés		339	314 593	-
<b>TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>		<b>15 297 311</b>	<b>18 281 258</b>	<b>15 553 172</b>

(1) Effet de l'affectation définitive des écarts d'acquisition antérieurs

# Comptes consolidés semestriels résumés

## Etat du résultat consolidé

En milliers d'euros	Notes	30/06/2009 (6 mois)	30/06/2008 (6 mois) Retraité (1)	2008 (12 mois) Retraité (1)
Produits de l'activité ordinaire	16	1 811 571	1 976 958	4 053 960
Autres produits et charges de l'activité	16	-19 256	340 822	157 672
Achats consommés		-605 150	-630 535	-1 339 917
Impôts et taxes		-36 568	-36 493	-70 516
Charges de personnel	17	-447 949	-464 920	-922 367
Charges externes		-454 090	-495 929	-1 011 164
Dotations aux amortissements (hors incorporels liés aux acquisitions)		-120 027	-112 548	-234 422
Dotations ou reprises de provisions		-19 193	12 289	4 291
Variation de stocks de produits en cours et de produits finis		70	-1 074	1 424
Autres produits et charges d'exploitation		-6 663	1 765	15 487
<b>RESULTAT OPERATIONNEL AVANT AUTRES PRODUITS ET CHARGES</b>		<b>102 745</b>	<b>590 335</b>	<b>654 448</b>
Dotations aux amortissements des incorporels liés aux acquisitions		-33 344	-33 543	-70 423
Pertes de valeur sur écarts d'acquisition/participations dans les entreprises associées	6	-21 800	-63 479	-76 836
Autres produits et charges opérationnels		-2 686	-4 895	-11 832
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>44 915</b>	<b>488 418</b>	<b>495 357</b>
Produits et charges de trésorerie, d'équivalents de trésorerie et autres instruments financiers	18	-15 243	106 105	43 863
Coût de l'endettement financier brut	18	-240 114	-276 126	-539 688
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>18</b>	<b>-255 357</b>	<b>-170 021</b>	<b>-495 825</b>
Autres produits et charges financiers	20	-5 346	-7 495	-59 261
Quote-part dans le résultat des entreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	6	-27 506	57 306	69 867
Impôt		65 484	-125 744	-89 693
<b>RESULTAT NET avant RESULTAT des activités arrêtées ou en cours de cession</b>		<b>-177 810</b>	<b>242 464</b>	<b>-79 555</b>
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession				
<b>RESULTAT NET</b>		<b>-177 810</b>	<b>242 464</b>	<b>-79 555</b>
Intérêts minoritaires	10	-56 904	727	-12 247
<b>RESULTAT part du groupe</b>		<b>-120 906</b>	<b>241 737</b>	<b>-67 308</b>
<b>Résultat par action</b>	10	<b>-2,30</b>	<b>4,59</b>	<b>-1,26</b>
<b>Résultat dilué par action</b>	10	<b>-2,30</b>	<b>4,58</b>	<b>-1,26</b>

(1) Effet de l'affectation définitive des écarts d'acquisition antérieurs et autres reclassements

# Comptes consolidés semestriels résumés

## Etat des produits et des charges comptabilisés

Conformément à la norme IAS 1 révisée, Eurazeo est tenu 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	30/06/2009 (6 mois)	30/06/2008 (6 mois) Retraité	2008 (12 mois) Retraité
<b>Résultat net de la période</b>		<b>-177 810</b>	<b>242 464</b>	<b>-79 555</b>
Gains (pertes) résultant de l'évaluation à la juste valeur des actifs disponibles à la vente	5	-176 006	-811 610	-810 634
Reclassement de la réserve de juste valeur en compte de résultat	5	-41 922	-373 264	-297 638
<b>Total variation de la réserve de juste valeur</b>		<b>-217 928</b>	<b>-1 184 874</b>	<b>-1 108 272</b>
Effets impôt		3 502	144 998	140 232
<b>Réserve de juste valeur -nette</b>		<b>-214 426</b>	<b>-1 039 876</b>	<b>-968 040</b>
Gains (pertes) résultant de l'évaluation à la juste valeur des instruments de couverture	14	-92 763	118 683	-268 854
Reclassement de la réserve de couverture en compte de résultat	18	16 015	-8 115	-8 115
<b>Total variation de la réserve de couverture</b>		<b>-76 748</b>	<b>110 568</b>	<b>-276 969</b>
Effets impôt		25 541	-37 574	94 258
<b>Réserve de couverture - nette</b>		<b>-51 207</b>	<b>72 994</b>	<b>-182 711</b>
<b>Reconnaissance des pertes et gains actuariels en capitaux propres</b>		<b>394</b>	<b>-2 159</b>	<b>-16 503</b>
Effets impôt			506	3 923
<b>Pertes et gains actuariels - nets</b>		<b>394</b>	<b>-1 653</b>	<b>-12 580</b>
<b>Réserves de conversion</b>		<b>56 617</b>	<b>-53 082</b>	<b>-172 498</b>
<b>Total des produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres</b>		<b>-208 622</b>	<b>-1 021 617</b>	<b>-1 335 829</b>
<b>Total des produits et des charges comptabilisés</b>		<b>-386 432</b>	<b>-779 153</b>	<b>-1 415 384</b>
Attribuables aux :				
-actionnaires d'Eurazeo		-325 871	-770 314	-1 352 456
-intérêts minoritaires		-60 561	-8 839	-62 928

La variation de la réserve de juste valeur résulte :

- de la variation de juste valeur des actifs disponibles à la vente ;
- du reclassement de la réserve de juste valeur en compte de résultat suite à la cession des actifs ou à la qualification d'une dépréciation de « durable ».

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. Une anticipation de baisse des taux d'intérêt conduit à réduire la juste valeur des dérivés et a ainsi une incidence négative sur la réserve de couverture, sans que l'efficacité des couvertures soit pour autant remise en cause. La juste valeur des dérivés est détaillée en Note 14.

Eurazeo a opté pour l'imputation directe en capitaux propres des écarts actuariels relatifs à l'évaluation des avantages au personnel. Ces écarts actuariels 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.

# Comptes consolidés semestriels résumés

## Etat de la variation des capitaux propres consolidés

En milliers d'euros	Capital émis	Primes liées au capital	Réserves de réévaluation	Réserves de couverture	Réserves de conversion	Réserves sur paiements en actions	Ecart actuariels	Titres d'autocontrôle	Impôt différé	Résultats accumulés non distribués	Total
<b>Solde au 1er janvier 2008</b>	<b>164 506</b>	<b>65 850</b>	<b>1 646 167</b>	<b>18 653</b>	<b>-31 629</b>	<b>27 775</b>	<b>11 025</b>	<b>-164 352</b>	<b>-170 687</b>	<b>3 850 338</b>	<b>5 417 646</b>
Augmentations de capital	8 194	935	-	-	-	-	-	-	-	-8 112	1 017
Réductions de capital	-4 046	-66 785	-	-	-	-	-	115 182	-	-44 351	-
Titres d'auto contrôle	-	-	-	-	-	-	-	-14 196	4 254	-12 405	-22 347
Dividendes versés aux actionnaires	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-62 601	-62 601
Autres variations	-	-	-	-	-	6 148	-	-	-	631	6 779
<b>Résultat net de la période</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>241 737</b>	<b>241 737</b>
<i>Gains (pertes) comptabilisés directement en capitaux propres</i>	-	-	-1 170 775	92 612	-45 572	-	-1 796	-	113 480	-	-1 012 051
Total produits et charges comptabilisés	-	-	-1 170 775	92 612	-45 572	-	-1 796	-	113 480	241 737	-770 314
<b>Solde au 30 juin 2008</b>	<b>168 654</b>	-	<b>475 392</b>	<b>111 265</b>	<b>-77 201</b>	<b>33 923</b>	<b>9 229</b>	<b>-63 366</b>	<b>-52 953</b>	<b>3 965 237</b>	<b>4 570 180</b>
Augmentations de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Réductions de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Titres d'auto contrôle	-	-	-	-	-	-	-	-71 959	1 717	-4 939	-75 181
Dividendes versés aux actionnaires	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	-	-	-	-	5 749	-	-	-	1 600	7 349
<b>Résultat net de la période</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>-309 045</b>	<b>-309 045</b>
<i>Gains (pertes) comptabilisés directement en capitaux propres</i>	-	-	62 590	-328 804	-103 508	-	-14 552	-	111 257	-	-273 017
Total produits et charges comptabilisés	-	-	62 590	-328 804	-103 508	-	-14 552	-	111 257	-309 045	-582 062
<b>Solde au 31 décembre 2008</b>	<b>168 654</b>	-	<b>537 982</b>	<b>-217 539</b>	<b>-180 709</b>	<b>39 672</b>	<b>-5 323</b>	<b>-135 325</b>	<b>60 021</b>	<b>3 652 853</b>	<b>3 920 286</b>
Augmentations de capital	2 333	21 490	-	-	-	-	-	-	-	-	23 823
Réductions de capital	-2 745	-21 490	-	-	-	-	-	29 306	-	-5 071	-
Titres d'auto contrôle	-	-	-	-	-	-	-	30 368	14 798	-42 979	2 187
Dividendes versés aux actionnaires	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-63 060	-63 060
Autres variations	-	-	-	-	-	5 130	-	-	-	-742	4 388
<b>Résultat net de la période</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>-120 906</b>	<b>-120 906</b>
<i>Gains (pertes) comptabilisés directement en capitaux propres</i>	-	-	-217 862	-61 466	50 127	-	350	-	23 886	-	-204 965
Total produits et charges comptabilisés	-	-	-217 862	-61 466	50 127	-	350	-	23 886	-120 906	-325 871
<b>Solde au 30 juin 2009</b>	<b>168 242</b>	-	<b>320 120</b>	<b>-279 005</b>	<b>-130 582</b>	<b>44 802</b>	<b>-4 973</b>	<b>-75 651</b>	<b>98 705</b>	<b>3 420 095</b>	<b>3 561 753</b>

### Dividendes versés

(en euros)	2009	2008
Dividende total distribué	63 059 908,80	62 601 498,00
<b>Dividende par action</b>	<b>1,20</b>	<b>1,20</b>
Dividende en numéraire	39 236 532,06	62 601 498,00
Dividende en actions	23 823 376,74	-

L'Assemblée Générale du 29 mai 2009 a décidé la distribution d'un dividende de 1,20 euro par action. La distribution ainsi proposée aux actionnaires s'est élevée à 63 060 milliers d'euros. Il a été offert aux actionnaires la possibilité d'opter pour la distribution d'un dividende en actions. Dans ce cadre 765 041 actions nouvelles ont été créées. L'augmentation de capital correspondante s'est élevée à 23 823 milliers d'euros.

Le Directoire du 24 juin 2009 a décidé d'annuler 900.000 actions auto détenues. Cette annulation n'a pas eu d'impact sur les capitaux propres consolidés du Groupe.

# Comptes consolidés semestriels résumés

## Tableau des flux de trésorerie consolidés

(en milliers d'euros)	Note	30/06/2009 (6 mois)	30/06/2008 (6 mois) Retraité (1)	2008 (12 mois) Retraité (1)
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE</b>				
<b>RESULTAT NET CONSOLIDE</b>		<b>-177 810</b>	<b>242 464</b>	<b>-79 555</b>
Dotations nettes aux amortissements et provisions		223 540	241 356	377 412
Pertes de valeur (y compris sur portefeuille titres)		24 709		274 704
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur		61 030	-47 835	-36 692
Charges et produits calculés liés aux stocks options et assimilés		3 778	2 359	6 145
Autres produits et charges calculés		-38 295	593	4 170
Plus et moins-values de cession		-31 736	-286 312	-304 648
Profits et pertes de dilution		-3 127	198	3 058
Quote-part de résultats liée aux sociétés mises en équivalence		27 506	-57 306	-69 867
Dividendes (titres non consolidés)		-11	-10	-251
<b>CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT APRES COUT DE L' ENDETTEMENT FINANCIER NET ET IMPOT</b>		<b>89 584</b>	<b>95 507</b>	<b>174 476</b>
Coût de l'endettement financier net		255 357	170 021	495 825
Charge d'impôt		-65 484	125 744	89 693
<b>CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT AVANT COUT DE L' ENDETTEMENT FINANCIER NET ET IMPOT</b>		<b>279 457</b>	<b>391 272</b>	<b>759 994</b>
Impôts versés		-60 534	-67 002	-157 494
Variation du B.F.R lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)		344 677	-138 473	491 907
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE GENERES PAR L'ACTIVITE</b>		<b>563 600</b>	<b>185 797</b>	<b>1 094 407</b>
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX INVESTISSEMENTS</b>				
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations incorporelles		-11 968	-10 227	-24 172
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations incorporelles		241	24	669
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles		-172 993	-209 192	-386 479
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles		15 087	6 557	9 155
Décaissements liés aux acquisitions d'actifs financiers non courants				
. Titres de participation		-18 000	-82 214	-90 736
. Actifs disponibles à la vente		-211 156	-1 048 046	-1 192 921
. Autres actifs financiers non courants		-47 741		-251 236
Encaissements liés aux cessions d'actifs financiers non courants				
. Titres de participation		39 451	431 195	-
. Actifs disponibles à la vente		78 471	80 808	1 811 423
. Autres actifs financiers non courants		41 969	3 566	
Incidence des variations de périmètre		-406	-551	-104
Dividendes reçus		11	10	3 672
Subventions d'investissement		56		
Variation des actifs financiers de gestion de trésorerie		43 047	-6 652	-45 579
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>		<b>-243 931</b>	<b>-834 722</b>	<b>-166 308</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		-	5 188	5 676
- versées par les "Limited Partners" du fonds Eurazeo Partners		-	83 033	116 292
Sommes reçues lors de l'exercice des stocks options		-	1 016	1 017
Rachats et ventes d'actions propres		-12 609	-26 210	-103 500
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice				
- versés aux actionnaires de la société mère		-39 237	-62 601	-62 601
- versés aux minoritaires des sociétés intégrées		-6 821	-11 393	-12 313
Encaissements liés aux nouveaux emprunts		747 704	1 822 259	1 695 343
Remboursement d'emprunts		-990 209	-583 052	-2 069 035
Intérêts financiers nets versés		-219 235	-204 703	-481 025
Autres flux liés aux opérations de financement		2 238	-	-4 776
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>		<b>-518 169</b>	<b>1 023 537</b>	<b>-914 922</b>
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>		<b>-198 500</b>	<b>374 612</b>	<b>13 177</b>
Trésorerie à l'ouverture		650 075	634 817	634 817
Incidence de la variation du cours des devises sur la trésorerie		25 403	-130	2 081
<b>TRESORERIE A LA CLOTURE (nette des comptes courants créditeurs)</b>	9	<b>476 978</b>	<b>1 009 299</b>	<b>650 075</b>

(1) Effet de l'affectation définitive des écarts d'acquisition antérieurs

# Comptes consolidés semestriels résumés

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

### I – Base de préparation

Les comptes consolidés semestriels résumés du groupe Eurazeo au 30 juin 2009 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 2008.

Ces comptes consolidés semestriels résumés ont été arrêtés par le Directoire d'Eurazeo du 25 août 2009. Ils ont fait l'objet d'un examen par le Comité d'Audit du 26 août 2009 ainsi que par le Conseil de Surveillance du 27 août 2009.

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers d'Eurazeo et de ses filiales ou entreprises associées, préparés au 30 juin. En ce qui concerne les filiales ou entreprises associées qui clôturent leurs comptes annuels à une autre date que le 31 décembre, l'établissement des comptes consolidés est effectué d'après une situation comptable couvrant la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin. Les états financiers des filiales et des entreprises associées sont donc préparés pour la même période que la société mère, en utilisant les mêmes méthodes comptables. Des ajustements sont apportés pour harmoniser les différences de méthodes comptables qui peuvent exister.

### II – Présentation d'états comparatifs retraités

Les états comparatifs au 30 juin 2008 et au 31 décembre 2008 précédemment publiés ont été retraités pour tenir compte de l'effet de l'affectation définitive des écarts d'acquisition. Ainsi, conformément à IFRS 3, § 62, les comptes des exercices comparatifs présentés ont été retraités comme si l'affectation avait été achevée à la date d'acquisition.

Par ailleurs, en raison de leur nature, les charges de locations de la flotte de véhicules d'Europcar ont été reclassées de « Charges externes » vers les « Achats consommés ».

# Comptes consolidés semestriels résumés

Le tableau de réconciliation entre les états publiés et les états comparatifs retraités est présenté dans la Note 1 de l'annexe « Regroupements d'entreprises et écarts d'acquisition ».

## Méthodes comptables et notes explicatives

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

#### **Bases d'évaluation utilisées pour l'établissement des comptes consolidés semestriels résumés**

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 2009 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 principes comptables retenus sont cohérents avec ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 à l'exception de l'adoption des normes suivantes :

- IAS 1 révisée : Présentation des états financiers, applicable pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009 ;
- IAS 23 : amendements relatifs aux coûts d'emprunts, applicables pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009 ;
- IAS 32 : Instruments financiers remboursables au gré du porteur et obligations liées à la liquidation, amendements applicables pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009 ;
- IFRS 2 : amendements relatifs aux conditions d'acquisition et d'annulation des paiements fondés sur des actions, applicable pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009 ;
- IFRS 8 : Secteurs opérationnels, applicable pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009 ;
- IFRIC 11 : Actions propres et transactions intra-groupe, applicable pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> mars 2008 ;
- IFRIC 13 : Programmes de fidélisation clients, applicable pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2008 ;
- IFRIC 14 : IAS 19 – Limitation de l'actif au titre de prestations définies, applicable pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009.

Ces interprétations et amendements de normes n'ont pas d'impact sur les comptes consolidés d'Eurazeo, mais affectent uniquement le format et l'étendue des informations présentées dans les comptes :

- IAS 1 révisée introduit la notion de résultat global total qui présente les variations des capitaux propres de la période, autres que celles



# Comptes consolidés semestriels résumés

résultant de transactions avec les propriétaires agissant en cette qualité. Le Groupe a choisi de présenter l'état du résultat global en deux états (Etat du résultat consolidé et Etat du résultat global consolidé) ;

- IFRS 8 remplace IAS 14. Cette norme introduit « l'approche de la direction », pour établir l'information sectorielle. Elle requiert une modification de la note relative à l'information sectorielle qui est basée sur le reporting interne régulièrement examiné par le principal décideur opérationnel du Groupe, afin d'évaluer la performance de chaque secteur opérationnel et de leur allouer des ressources. Les informations à fournir en application de la norme IFRS 8, y compris les informations comparatives, sont communiquées en Note 15.

Ces principes ne diffèrent pas des normes IFRS telles que publiées par l'IASB dans la mesure où l'application des normes et interprétations suivantes, d'application obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009 et non encore endossées par l'Union Européenne sont sans incidence sur les comptes du groupe Eurazeo :

- IFRS 7 : Amélioration des informations sur les instruments financiers, applicable pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009 ;
- IFRIC 9 / IAS 39 : « Embeded derivatives » applicables pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009 ;
- IFRIC 15 : Contrats de constructions immobilières, applicable pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009.

Enfin, le Groupe n'a pas anticipé de normes et interprétations dont l'application n'est pas obligatoire en 2009 :

- IFRS 3 révisée (2008) : Business Combinations, applicable pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2009 ;
- IAS 27 révisée (2008) : Etats financiers consolidés et individuels, applicable pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2009 ;
- IAS 27 et IFRS 1 : Coût d'une participation dans une filiale, une JV ou une entreprise associée, applicables pour les exercices ouverts à compter du 23 janvier 2009 ;
- IFRIC 12 : Concessions, applicable pour les exercices ouverts à compter du 25 mars 2009 ;
- IFRIC 16 : Couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger, applicable pour les exercices ouverts à compter du 4 juin 2009.

Le processus de détermination par Eurazeo des impacts potentiels de ces nouvelles normes ou interprétations sur les comptes consolidés du Groupe est en cours. Eurazeo n'anticipe pas, à ce stade de l'analyse, d'impact significatif sur ses comptes consolidés.

# Comptes consolidés semestriels résumés

---

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.

## Estimations et jugements comptables déterminants

Pour établir ses comptes consolidés, Eurazeo doit procéder à des estimations et faire 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.

En particulier, le premier semestre 2009, tout comme l'exercice 2008, a été marqué par une crise économique dont l'ampleur et la durée ne peuvent être anticipés avec précision. Les comptes semestriels consolidés ont par conséquent été établis dans ce contexte, notamment pour l'évaluation des actifs immobilisés et des participations dans les entreprises associées :

- Dans le cadre de l'application de la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs » sur ses écarts d'acquisition et sur ses actifs incorporels et de la norme IAS 28 « Participations dans les entreprises associées », le Groupe a été conduit à effectuer une revue précise des éventuels indicateurs de perte de valeur.
- Le périmètre de ces tests a été défini compte tenu des performances semestrielles, des analyses de sensibilité issues des tests de perte de valeur de la clôture 2008, mais aussi des effets de saisonnalité liés à l'activité de certaines participations qui peuvent rendre difficile la mise à jour d'un « business plan » en cours d'exercice.
- Les actifs, dont la valeur s'apprécie par référence à des perspectives long terme, ont été évalués dans le cadre d'hypothèses prenant en compte une crise économique et financière dont la durée serait limitée dans le temps, en particulier dans ses effets sur les flux de trésorerie futurs résultant de l'activité. Les paramètres financiers utilisés pour ces valorisations (notamment le taux d'actualisation) reflètent les conditions de marché à la date d'arrêt.

# Comptes consolidés semestriels résumés

## 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 (3 097,5 millions d'euros au 30 juin 2009) et les immobilisations incorporelles à durée de vie indéterminée (marques : 942,3 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 baisse des marchés financiers et de ralentissement de l'activité économique, le Groupe a soumis ses principales participations mises en équivalence (1 934,3 millions d'euros) à un test de perte de valeur.

Dans le cas où des indicateurs de perte de valeur ont été identifiés, les valeurs recouvrables des unités génératrices de trésorerie ont été déterminées à partir de calculs de la valeur d'utilité ou de la juste valeur nette des frais de cession. Ces calculs nécessitent de recourir à des estimations. Ces estimations ainsi qu'une analyse de sensibilité des hypothèses sont présentées selon la nature des actifs testés dans les notes suivantes :

- Note 1, Regroupements d'entreprises et écarts d'acquisition ;
- Note 6, Participations dans les entreprises associées.

Les tests effectués ont conduit à comptabiliser une perte de valeur de 21,8 millions d'euros des titres mis en équivalence SIIT (Sirti).

- *Juste valeur des immeubles de placement*

La juste valeur des immeubles de placement (1.007,5 millions d'euros au 30 juin 2009 contre 1.031,7 millions d'euros au 31 décembre 2008) 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.

# Comptes consolidés semestriels résumés

## 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 (1 559,1 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 constitue une indication de dépréciation possible qui conduit le Groupe à procéder à une analyse qualitative.

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 « Limited Partners » (« LPs ») dans le cadre des fonds Eurazeo Partners*

Comme indiqué dans le paragraphe « Intérêts relatifs au fonds de limited partnership », 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.

- *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 sont comptabilisés en contrat de location simple.

# Comptes consolidés semestriels résumés

---

Les contrats avec les constructeurs ont été analysés au regard de l'interprétation IFRIC 4 « Déterminer si un accord contient un contrat de location » et Eurazeo a conclu qu'il s'agissait en substance de contrats de location simple, dans la mesure où le constructeur ne transfère pas les risques et avantages liés à la détention des véhicules :

- Europcar utilise les véhicules sur une courte période, comparée à la durée de vie de l'actif ;
- La valeur résiduelle à l'échéance du contrat est significative ;
- Europcar n'est pas exposé à un risque résiduel significatif.

La différence entre le paiement initial et la valeur finale de rachat (l'obligation du constructeur) est comptabilisée en charge constatée d'avance relative à ce contrat de location. Une créance relative aux contrats de rachat est enregistrée séparément pour une valeur correspondant à la valeur finale de rachat.

## **Méthodes de consolidation**

- *Sociétés consolidées en intégration globale*

Les sociétés sont intégralement consolidées lorsque le Groupe en détient le contrôle, généralement en raison d'une participation majoritaire. Cette règle s'applique indépendamment du pourcentage de détention en action. La notion de contrôle représente le pouvoir de diriger 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 cession.

- *Sociétés associées*

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.

- *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,

# Comptes consolidés semestriels résumés

---

passifs et passifs éventuels de l'entreprise acquise sont évalués à leur juste valeur. Les écarts d'évaluation dégagés à cette occasion sont comptabilisés dans les actifs et passifs concernés, y compris pour la part des minoritaires et non seulement pour la quote-part des titres acquis. L'écart résiduel représentatif de la différence entre le coût d'acquisition et la quote-part de l'acquéreur dans les actifs nets évalués à leur juste valeur est comptabilisé en écart d'acquisition. L'écart négatif est comptabilisé immédiatement en résultat.

Lors de la cession d'une filiale, le montant de l'écart d'acquisition net (positif) est inclus dans le calcul du résultat de cession.

L'écart d'acquisition dégagé lors de l'acquisition d'une entreprise associée est inclus dans la valeur comptable de celle-ci et est présenté sur la ligne « Participations dans les entreprises associées ».

## - *Transactions avec les minoritaires*

Le Groupe a pris l'option de traiter les transactions avec les intérêts minoritaires de la même manière que les transactions avec des tiers externes du Groupe. Les cessions au profit des intérêts minoritaires donnent lieu à dégagement de pertes et de gains comptabilisés au compte de résultat. Les acquisitions de titres auprès d'intérêts minoritaires génèrent un écart d'acquisition, qui représente la différence entre le prix payé et la quote-part acquise correspondante de la valeur comptable des actifs nets.

Les gains et les pertes de dilution sont comptabilisés au compte de résultat.

## **Conversion des monnaies étrangères**

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 »).

## **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 de vie finie et les amortissements sont

# Comptes consolidés semestriels résumés

comptabilisés en charges, généralement selon le mode linéaire, en fonction de leur durée d'utilité estimée :

Amortissements linéaires	Paliers concernés			
	APCOA	Elis	Europcar	B&B Hotels
Contrats clients et relations clientèles	25 ans	4 et 11 ans		
Brevets et licences	12 mois	12 mois	12 mois	12 mois
Logiciels de gestion de la flotte de véhicules (*)			6 à 10 ans	
Autres logiciels		5 ans	3 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 de vie. Les marques à durée d'utilité indéterminée ne sont pas amorties mais font l'objet d'un test annuel de dépréciation (test également réalisé en cas d'indices de perte de valeur).

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

- Positionnement global de la marque sur son marché en terme 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 (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 valeurs constatées.

# Comptes consolidés semestriels résumés

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. En particulier, les travaux d'amélioration ou de rénovation des installations consentis dans le cadre de l'obtention ou du renouvellement de contrats de location de parking sont des éléments constitutifs du coût des agencements et installations.

Les biens financés par un contrat de crédit bail ou de location de longue durée, qui en substance transfère au locataire tous les risques et avantages liés à la propriété de l'actif, 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 en substance pas la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété au preneur (contrats de location simple) sont inscrits en immobilisation. 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			
	APCOA	Elis	Europcar	B&B Hotels
Catégories d'immobilisations corporelles				
Parkings	50			
Constructions		25 à 50	25 à 50	
Structure - Gros œuvre - Charpente - Couverture				35
Plomberie - Sanitaires - Menuiserie extérieure				20
Climatisation - Etanchéité - Ravalement				10
Peinture intérieure - Carrelage - Moquette				5
Matériel de production		10, 15 ou 30		
Matériel et outillage			6 à 12	5 à 10
Matériel informatique		5		
Articles données en location (*)				
Articles textiles		2 à 3		
Appareils et autres articles loués		2 à 5		
Véhicules	4 à 8	4 à 8		
Mobilier	5 à 10	5 à 10	3 à 15	5
Agencements et installations	3 à 15	3 à 15	3 à 15	5 à 10

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



# Comptes consolidés semestriels résumés

---

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.

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

## **Dépréciation 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 pas faire l'objet d'une reprise.

## **Flotte de véhicules donnés en location simple de courte durée**

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 du constructeur (« buy-back »). Ces véhicules sont comptabilisés en tant

# Comptes consolidés semestriels résumés

---

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) de 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.

## **Actifs non courants (ou groupes d'actifs) destinés à être cédés**

Un actif non courant (ou groupes 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 recouverte 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.

## **Actifs et Passifs financiers**

### Comptabilisation initiale des actifs et des passifs financiers

A la date d'entrée au bilan, l'instrument est enregistré à son coût constitué de la juste valeur de ce qui est donné (pour les actifs) ou reçu (pour les passifs). 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.

# Comptes consolidés semestriels résumés

---

## Comptabilisation des actifs financiers

Les actifs financiers sont répartis en quatre catégories :

- Actifs financiers à la juste valeur en contrepartie du résultat ;
- Actifs financiers disponibles à la vente ;
- Actifs financiers détenus jusqu'à l'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, ils 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 la société 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...).

# Comptes consolidés semestriels résumés

---

Les fonds d'investissement « limited partnerships » sont évalués en fonction de leurs actifs sous-jacents c'est-à-dire investissement par investissement :

- les investissements cotés sont évalués en fonction du cours de clôture constaté le dernier jour du mois de la période, en tenant compte de la faible liquidité éventuelle ou du « lock up »,
- les investissements non cotés sont évalués par les managers des fonds.

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 ne pourra être reprise en produit qu'au moment de la cession de ces titres.

- Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance

Les actifs détenus jusqu'à l'échéance correspondent à des actifs à maturité fixe que la société 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 provision pour 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. Les emprunts sont ultérieurement maintenus à leur coût amorti ; toute différence entre les produits (nets de coûts de transaction) et la valeur

# Comptes consolidés semestriels résumés

---

de remboursement est comptabilisée en résultat sur la durée de l'emprunt selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les emprunts obligataires convertibles sont des instruments financiers hybrides constitués à la fois d'une composante dette et d'une composante capitaux propres. 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 un montant égal à la valeur des flux de remboursement contractuels futurs, actualisés au taux de marché en vigueur à la date d'émission pour une dette sans option de conversion, à échéances identiques, auquel s'ajoute une marge égale au «spread» de crédit à la date d'émission pour des obligations similaires. A chaque clôture, ce passif financier est ensuite évalué au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le reliquat du produit de l'émission est affecté à l'option de conversion et comptabilisé dans les capitaux propres, net d'impôts.

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

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

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

## **Instruments financiers dérivés et opérations 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.

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 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) ;

# Comptes consolidés semestriels résumés

---

- 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 couvertures de flux futurs

L'application de la comptabilité de couverture de flux futurs permet de différer dans un compte de réserves en capitaux propres 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.

# Comptes consolidés semestriels résumés

---

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

L'application de la comptabilité de juste valeur permet de réévaluer à leur juste valeur et à hauteur du risque couvert l'élément 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 utilisé 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 trésorerie**

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 son Communiqué du 17 mars 2006, 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 la société d'un point de vue opérationnel.

## **Trésorerie et équivalents**

La rubrique « trésorerie et équivalents de trésorerie » comprend les liquidités, les dépôts bancaires à vue, les autres placements à très court terme ayant des

# Comptes consolidés semestriels résumés

---

échéances initiales inférieures ou égales à trois mois et les découverts bancaires. Les découverts bancaires figurent au bilan, dans les emprunts, en passifs courants.

## **Avantages au personnel**

Pour les régimes à cotisations définies, les paiements 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.

## **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.

### *Vente 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.



# Comptes consolidés semestriels résumés

---

## *Dividendes*

Les produits de dividendes sont constatés lors de la mise en paiement du dividende décidé par l'Assemblée Générale. Lorsque le dividende correspond à la distribution de résultats réalisés antérieurement à l'acquisition de la participation, le produit correspondant n'est pas constaté en résultat mais en réduction du coût des titres.

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.

## **Impôts**

### *Impôt sur le résultat 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 sur le résultat 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 sauf :

- 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 résultat comptable, ni le bénéfice ou la perte imposable ; et
- pour les différences temporelles taxables liées à des participations dans les filiales, entreprises associées, lorsque la date à laquelle la différence temporelle s'inversera peut être contrôlée et qu'il est probable que la différence temporelle ne s'inversera pas 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

# Comptes consolidés semestriels résumés

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 :

- sauf quand 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 résultat 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'impôts différés 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 restructuration, 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.

# Comptes consolidés semestriels résumés

## **Intérêts relatifs au fonds de « limited partnership »**

Dans le cadre du fonds de co-investissement Eurazeo Partners, des « Limited Partners » (« LPs ») ont décidé de co-investir aux côtés d'Eurazeo.

Compte tenu de la durée de vie limitée de ces entités, les intérêts des co-investisseurs sont présentés hors des capitaux propres dans une rubrique spécifique du passif « Intérêts relatifs au fonds de "limited partnership" ».

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.

## **Co-investissement des équipes de direction des participations du secteur « Private Equity »**

Dans le cadre de l'acquisition de certaines participations, Eurazeo a convenu de partager avec le management des sociétés acquises 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.

Ces investissements ne sont générateurs de gains qu'à partir d'un certain niveau de rentabilité de l'investissement pour Eurazeo. Ils représentent dès lors 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 totalement perdues. Eurazeo limite en revanche 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. En conséquence, les plus-values correspondantes sont enregistrées nettes de la rétrocession aux bénéficiaires.

Par ailleurs, il convient de noter que l'engagement pris par Eurazeo envers le management des participations n'a de valeur 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.

Il est néanmoins tenu compte de l'éventuel engagement d'Eurazeo de racheter aux dirigeants leurs actions de la société détentrice de ces instruments financiers, dans

# Comptes consolidés semestriels résumés

---

certains cas de départ. Le cas échéant, 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 un Taux de Rentabilité Interne de 20% ou un multiple de fonds propres de 2), la dilution potentielle liée à l'exercice des instruments financiers est comprise entre 2% et 10% du capital selon les participations, avec une hypothèse d'évènement de liquidité dans les 5 ans.

## Résultat 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'auto-contrôle.

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 « carried interest »

Par analogie avec la pratique habituelle des fonds d'investissement, Eurazeo a mis en place un mécanisme de « carried interest » au bénéfice des membres du Directoire et des équipes d'investissement.

Aux termes des accords conclus entre Eurazeo et les sociétés regroupant les bénéficiaires, ces derniers pourront bénéficier, au prorata de la participation acquise, et au-delà d'une rémunération d'un rendement minimum préférentiel de 6% par an (« hurdle ») sur la somme des investissements garantis à Eurazeo, de l'éventuelle plus-value globale nette réalisée sur les investissements concernés lors de la cession du dernier investissement. En l'absence de dispositions spécifiques selon le référentiel comptable (IFRS), chaque plus-value constatée par Eurazeo est comptabilisée nette, par voie de provision, de la part susceptible en l'état de concourir in fine à la formation du droit à plus-value globale qui sera reconnu aux bénéficiaires.

# Comptes consolidés semestriels résumés

---

Les modalités de ce programme ont été précisées et approuvées lors du Conseil de Surveillance du 19 février 2006. Les principaux termes du contrat initial (concernant les investissements 2003) et de son avenant (concernant les investissements réalisés en 2004) sont repris pour les investissements d'Eurazeo au titre de la période de quatre ans 2005-2008 :

- Le partage de l'éventuelle plus-value n'interviendra qu'après que le bénéfice net réalisé sur les investissements de cette période ait garanti à Eurazeo un rendement préférentiel de 6%. L'admission d'un investissement sur un marché réglementé français ou étranger peut être assimilée à une cession.
- Le droit sur les plus-values éventuelles sera en tout état de cause liquidé au plus tard le 31 décembre 2014 ou en cas de changement de contrôle d'Eurazeo.
- Le montant total des promesses de vente consenties par Eurazeo aux membres du Directoire est fixé à un pourcentage représentant 5% de la participation détenue par Eurazeo. Le montant total des promesses de vente consenties aux équipes d'investissement peut représenter au plus 5% de cette participation.

## **II – Notes explicatives**

### **Note 1 – Regroupements d'entreprises et écarts d'acquisition**

#### **Périmètre de consolidation**

##### **Sociétés consolidées**

Le périmètre de consolidation est présenté à la Note 21 « 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.

#### **Incidence de l'affectation définitive des écarts d'acquisition sur les états financiers comparatifs**

Les travaux d'évaluation de la juste valeur de tous les actifs et passifs identifiables et passifs éventuels du groupe Accor consolidé par mise en équivalence à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2008 ont été achevés.

# Comptes consolidés semestriels résumés

L'affectation du prix d'acquisition concerne essentiellement les marques du groupe Accor, le parc hôtelier, les contrats clients et relations clientèles et des systèmes d'information. L'incidence de l'affectation de l'écart d'acquisition à des actifs amortissables s'élève à 9,1 millions d'euros sur une base annuelle (inclus dans la quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence).

Conformément à IFRS 3, § 62, les comptes de l'exercice comparatif au 31 décembre 2008 ont été retraités comme si l'affectation avait été achevée à la date d'acquisition.

Par ailleurs, les états financiers comparatifs au 30 juin 2008 ont eux aussi fait l'objet de retraitements divers du fait de l'affectation définitive d'écarts d'acquisition du Groupe.

L'incidence de ces travaux d'affectation (Accor et autres sociétés du Groupe) sur les états financiers comparatifs présentés est la suivante :

En milliers d'euros	30/06/2008		31/12/2008		30/06/2008		31/12/2008	
	Retraité net	Retraité net	Publié net	Impact Retrait. (1)	Publié net	Impact Retrait. (2)		
Ecart d'acquisition	3 168 199	3 082 264	3 179 344	-11 145	3 082 264			
Immobilisations Incorporelles	1 756 080	1 695 726	1 736 758	19 322	1 695 726			
Immobilisations Corporelles	985 595	1 038 047	985 595		1 038 047			
Immubles de Placement	1 042 220	1 031 749	1 042 220		1 031 749			
Participations dans les entreprises associées	958 234	1 998 688	960 196	-1 962	2 007 185	-8 497		
Actifs disponibles à la vente	3 334 673	1 548 938	3 334 673		1 548 938			
Autres actifs non courants	139 393	265 604	139 393		265 604			
Actifs d'impôt différé	127 767	155 223	126 572	1 195	155 223			
<b>TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>11 512 161</b>	<b>10 816 239</b>	<b>11 504 751</b>	<b>7 410</b>	<b>10 824 736</b>	<b>-8 497</b>		
Stocks	52 735	51 281	52 735		51 281			
Clients et autres débiteurs	1 396 185	1 271 244	1 396 185		1 271 244			
Actifs d'impôt exigible	59 949	52 496	59 949		52 496			
Actifs disponibles à la vente	4 997	6 143	4 997		6 143			
Autres actifs financiers	506 349	454 424	506 349		454 424			
Flotte de véhicules	2 984 349	1 982 215	2 984 349		1 982 215			
Autres actifs	110 933	75 622	110 933		75 622			
Actifs financiers de gestion de trésorerie	68 721	93 350	68 721		93 350			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 029 581	707 811	1 029 581		707 811			
<b>TOTAL DES ACTIFS COURANTS</b>	<b>6 213 799</b>	<b>4 694 586</b>	<b>6 213 799</b>	<b>-</b>	<b>4 694 586</b>			
Actifs destinés à être cédés	555 298	42 347	555 298		42 347			
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>18 281 258</b>	<b>15 553 172</b>	<b>18 273 848</b>	<b>7 410</b>	<b>15 561 669</b>	<b>-8 497</b>		

(1) Effet de l'affectation définitive des écarts d'acquisition antérieurs (acquisitions du groupe APCOA, SIIT/Sirti)

(2) Effet de l'affectation définitive des écarts d'acquisition antérieurs (SIIT/Sirti, Accor)

# Comptes consolidés semestriels résumés

	30/06/2008 Retraité	31/12/2008 Retraité	30/06/2008 Publié	Impact Retrait. (1)	31/12/2008 Publié	Impact Retrait. (2)
Capital émis	168 654	168 654	168 654		168 654	
Réserves de juste valeur	475 392	537 982	475 392		537 982	
Réserves de couverture	111 265	-217 539	111 265		-217 539	
Réserves sur paiements en actions	33 923	39 672	33 923		39 672	
Réserves de conversion	-77 201	-180 709	-77 201		-180 709	
Titres d'autocontrôle	-63 366	-135 325	-63 366		-135 325	
Résultats accumulés non distribués	3 921 513	3 707 551	3 922 925	-1 412	3 713 842	-6291
<b>CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE</b>	<b>4 570 180</b>	<b>3 920 286</b>	<b>4 571 592</b>	<b>-1 412</b>	<b>3 926 577</b>	<b>-6 291</b>
INTERETS MINORITAIRES	505 894	453 124	506 759	-865	455 330	-2206
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>5 076 074</b>	<b>4 373 410</b>	<b>5 078 351</b>	<b>-2 277</b>	<b>4 381 907</b>	<b>-8 497</b>
INTERETS RELATIFS AU FONDS DE "LIMITED PARTNERSHIP"	305 720	338 132	305 720		338 132	
Provisions	37 341	35 953	33 062	4 279	35 953	
Passifs liés aux avantages au personnel	96 997	95 316	96 997		95 316	
Emprunts et dettes financières	5 892 373	5 456 440	5 892 373		5 456 440	
Passifs d'impôt différé	783 343	655 912	777 935	5 408	655 912	
Autres passifs non courants	1 240	235 318	1 240		235 318	
<b>TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>6 811 294</b>	<b>6 478 939</b>	<b>6 801 607</b>	<b>9 687</b>	<b>6 478 939</b>	<b>-</b>
Provisions - part à moins d'un an	141 194	138 258	141 194		138 258	
Passifs liés aux avantages au personnel - à moins d'un an	0	1 392			1 392	
Dettes d'impôt exigible	226 261	126 745	226 261		126 745	
Fournisseurs et autres créditeurs	1 312 145	971 756	1 312 145		971 756	
Autres passifs	562 943	481 932	562 943		481 932	
Autres passifs financiers	473 666	464 732	473 666		464 732	
Concours bancaires courants et part des emprunts à moins d'un an	3 057 368	2 177 876	3 057 368		2 177 876	
<b>TOTAL DES PASSIFS COURANTS</b>	<b>5 773 577</b>	<b>4 362 691</b>	<b>5 773 577</b>	<b>-</b>	<b>4 362 691</b>	<b>-</b>
Passifs directement liés aux actifs destinés à être cédés	314 593	0	314 593			
<b>TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>	<b>18 281 258</b>	<b>15 553 172</b>	<b>18 273 848</b>	<b>7 410</b>	<b>15 561 669</b>	<b>-8 497</b>

(1) Effet de l'affectation définitive des écarts d'acquisition antérieurs (acquisitions du groupe APCOA, SIIT/Sirti)

(2) Effet de l'affectation définitive des écarts d'acquisition antérieurs (SIIT/Sirti, Accor)

En milliers d'euros	30/06/2008 (6 mois) Retraité	2008 (12 mois) Retraité	30/06/2008 (6 mois) Publié	Impact Retrait. (1)
Produits de l'activité ordinaire	1 976 958	4 053 960	1 976 958	
Autres produits de l'activité	340 822	157 672	340 822	
Achats consommés	-630 532	-1 339 917	-417 949	-212 583
Impôts et taxes	-36 493	-70 516	-36 493	
Charges de personnel	-464 920	-922 367	-464 920	
Charges externes	-495 929	-1 011 164	-708 515	212 586
Dotations aux amortissements (hors incorporels liés aux acquisitions)	-112 548	-234 422	-112 548	
Dotations ou reprises de provisions	12 289	4 291	12 140	149
Variation de stocks de produits en cours et de produits finis	-1 074	1 424	-1 074	
Autres produits et charges d'exploitation	1 765	15 487	1 765	
<b>RESULTAT OPERATIONNEL AVANT AUTRES PRODUITS ET CHARGES</b>	<b>590 338</b>	<b>654 448</b>	<b>590 186</b>	<b>152</b>
Dotations aux amortissements des incorporels liés aux acquisitions	-33 543	-70 423	-32 949	-594
Pertes de valeur sur écarts d'acquisition	-63 479	-76 836	-63 479	
Autres produits et charges opérationnels	-4 895	-11 832	-4 895	
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>488 421</b>	<b>495 357</b>	<b>488 863</b>	<b>-442</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	106 105	43 863	106 105	
Coût de l'endettement financier brut	-276 126	-539 688	-276 126	
Coût de l'endettement financier net	-170 021	-495 825	-170 021	0
Autres produits et charges financiers	-7 495	-59 261	-7 495	
Quote-part dans le résultat des entreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	57 306	69 867	59 268	-1 962
Charge d'impôt	-125 744	-89 693	-125 874	130
<b>RESULTAT NET avant RESULTAT des activités arrêtées ou en cours de cession</b>	<b>242 467</b>	<b>-79 555</b>	<b>244 741</b>	<b>-2 274</b>
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession				
<b>RESULTAT NET</b>	<b>242 467</b>	<b>-79 555</b>	<b>244 741</b>	<b>-2 274</b>
Intérêts minoritaires	727	-12 247	1 592	-865
<b>RESULTAT part du groupe</b>	<b>241 740</b>	<b>-67 308</b>	<b>243 149</b>	<b>-1 409</b>

(1) Effet de l'affectation définitive des écarts d'acquisition antérieurs (acquisitions du groupe APCOA, SIIT/Sirti) et autres reclassements

(2) Effet de l'affectation définitive des écarts d'acquisition antérieurs (SIIT/Sirti, Accor)



# Comptes consolidés semestriels résumés

## Ecarts d'acquisition

(en milliers d'euros)	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
Valeur brute	3 159 100	3 220 171	3 220 171
Cumul des pertes de valeur	-76 836	-	-
<b>Valeur nette comptable à l'ouverture</b>	<b>3 082 264</b>	<b>3 220 171</b>	<b>3 220 171</b>
Acquisitions	3 610	40 149	46 970
Ajustements résultant de l'identification ou de changement de la valeur des actifs et passifs identifiables postérieurement à l'acquisition	-7 865	-5 471	-5 530
Cessions	-	-	-4 246
Différences de conversion	19 463	-23 171	-98 265
Reclassement en actifs détenus en vue de la vente	-	-	-
<b>Variations sur montant brut</b>	<b>15 208</b>	<b>11 507</b>	<b>-61 071</b>
Ajustements résultant de l'identification ou de changement de la valeur des actifs et passifs identifiables postérieurement à l'acquisition	-	-	-
Pertes de valeur	-	-63 479	-76 836
Différences de conversion	-	-	-
Autres	-	-	-
<b>Variations pertes de valeur</b>	<b>-</b>	<b>-63 479</b>	<b>-76 836</b>
<b>Valeur nette comptable à la clôture</b>	<b>3 097 472</b>	<b>3 168 199</b>	<b>3 082 264</b>
Valeur brute	3 174 308	3 231 678	3 159 100
Cumul des pertes de valeur	-76 836	-63 479	-76 836

## Tests de perte de valeur

### *Indicateurs 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 constituées d'études de marché qui sont effectuées dans le cadre de l'instruction des dossiers d'investissement et dont les principaux indicateurs sont mis à jour dans le courant de l'investissement.

Les sources 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 ralentissement de l'activité de certaines participations 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.

# Comptes consolidés semestriels résumés

## Etendue des tests de perte de valeur au 30 juin 2009

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 : les 2 UGT de B&B Hotels, les 8 UGT d'Europcar, les 14 UGT d'APCOA et les 9 UGT d'Elis. La revue des indicateurs de perte de valeur a finalement conduit à effectuer des tests au niveau de 10 UGT :

Participations	en millions d'euros		Commentaires
<b>Europcar</b>	<b>S1 2009</b>	<b>S1 2008</b>	
Chiffre d'affaires	854,3	987,9	La baisse du chiffre d'affaires d'Europcar est partiellement compensée par une progression du revenu moyen par jour de location. Par ailleurs, du fait de la saisonnalité de l'activité de location de véhicules, la performance du premier semestre ne remet pas en cause les prévisions de l'année inscrites au "business plan". Les hypothèses qui ont soutenu les tests de perte de valeur 2008 ont donc été maintenues.
EBIT ajusté	42,6	93,5	
<b>Etendue des tests</b>			<b>Néant.</b>
<b>APCOA</b>	<b>S1 2009</b>	<b>S1 2008</b>	
Chiffre d'affaires	306,5	305,0	La performance d'APCOA reste solide et démontre la résistance de la société dans un contexte économique dégradé grâce à des segments résistants. Néanmoins, certains pays pâtissent davantage de la conjoncture économique. <b>Royaume-Uni, Autriche, Pays-Bas, Espagne Norvège, Suède, Pologne.</b>
EBITDA ajusté	22,6	27,1	
<b>Etendue des tests</b>			<b>277 M€</b>
<b>VNC écarts d'acquisition testés</b>			
<b>Elis</b>	<b>S1 2009</b>	<b>S1 2008</b>	
Chiffre d'affaires	511,7	509,8	Elis maintient son chiffre d'affaires malgré la baisse de la fréquentation dans les hôtels et les restaurants. Le Groupe bénéficie de la croissance des segments ICS (Industries Commerces Services) et santé. Elis souffre néanmoins de la dégradation de l'environnement économique espagnol et de la baisse du marché de ses activités périphériques (production). <b>Espagne, Le Jacquard Français, Portugal.</b>
EBITDA	162,6	157,8	
<b>Etendue des tests</b>			<b>46 M€</b>
<b>VNC écarts d'acquisition testés</b>			
<b>B&amp;B Hotels</b>	<b>S1 2009</b>	<b>S1 2008</b>	
Chiffre d'affaires	83,4	76,8	La performance de B&B confirme la résistance du modèle de l'hôtellerie économique et plus spécifiquement du bon positionnement du Groupe.
EBITDAR	31,7	29,4	
<b>Etendue des tests</b>			<b>Néant.</b>

Les tests étendus réalisés par Eurazeo n'ont pas conduit à constater de perte de valeur, en dépit du contexte de crise.

## Méthodologie retenue pour la mise en œuvre des tests

La méthodologie retenue pour la mise en œuvre des tests est identique à celle décrite dans les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

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 au 30 juin 2009.

# Comptes consolidés semestriels résumés

## Note 2 – Immobilisations incorporelles

(en milliers d'euros)	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008	Amortissement
Marque Europcar	674 300	674 300	674 300	Non amortie
Marques National/Alamo/Guy Salmon	41 499	50 446	39 615	Linéaire 10 ans
Marques Elis	207 000	207 000	207 000	Non amorties
Autres Marques du groupe Elis	13 689	13 592	13 406	Non amorties
Marques APCOA/EuroPark	26 747	27 203	26 439	Non amorties
Marque B&B Hotels	20 553	20 553	20 553	Non amortie
<b>Total marques</b>	<b>983 788</b>	<b>993 094</b>	<b>981 313</b>	
Contrats commerciaux et relations clientèles	588 264	666 198	614 244	
Autres immobilisations incorporelles	103 316	96 788	100 169	
<b>Total immobilisations incorporelles</b>	<b>1 675 368</b>	<b>1 756 080</b>	<b>1 695 726</b>	

Les contrats commerciaux et relations clientèles sont amortis sur une durée de 4 à 25 ans, selon les portefeuilles concernés.

## Note 3 – Immobilisations corporelles

(en milliers d'euros)	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
Terrains	132 574	118 573	130 967
Constructions	473 133	405 877	432 262
Installations, matériel industriel et de transport	208 659	191 381	204 156
Articles textiles donnés en location	121 439	120 255	121 890
Autres immobilisations corporelles	133 309	149 509	148 772
<b>Total immobilisations corporelles</b>	<b>1 069 115</b>	<b>985 595</b>	<b>1 038 047</b>
Immobilisations corporelles en propre	1 013 949	925 922	979 379
Immobilisations corporelles détenues dans le cadre d'un contrat de location	55 166	59 673	58 668
<b>Total immobilisations corporelles</b>	<b>1 069 115</b>	<b>985 595</b>	<b>1 038 047</b>

# Comptes consolidés semestriels résumés

(en milliers d'euros)	Terrains et constructions	Installations et Matériels	Articles textiles donnés en location	Autres	Total
<b>Valeur brute</b>	669 895	251 077	124 139	300 217	1 345 328
<b>Cumul des amortissements et des pertes de valeur</b>	-159 639	-66 736	-13 202	-164 797	-404 374
<b>Valeur nette comptable au 1er janvier 2008</b>	<b>510 256</b>	<b>184 341</b>	<b>110 937</b>	<b>135 420</b>	<b>940 954</b>
Investissements	5 502	12 439	68 940	95 396	182 277
Immobilisations générées en interne	-	-	-	-	-
Variations du périmètre de consolidation	2 994	657	23	1 286	4 960
Mises hors service et cessions	-18 282	-5 233	-24	-33 876	-57 415
Amortissements de l'exercice	-3 700	-15 094	-59 601	5 307	-73 088
Pertes de valeur (nettes des reprises)	-	-	-	-	-
Différences de conversion	-4 770	-736	2	-1 382	-6 886
Autres mouvements	32 450	15 007	-22	-52 642	-5 207
<b>Valeur brute</b>	688 370	270 654	181 869	305 676	1 446 569
<b>Cumul des amortissements et des pertes de valeur</b>	-163 920	-79 273	-61 614	-156 167	-460 974
<b>Valeur nette comptable au 30 juin 2008</b>	<b>524 450</b>	<b>191 381</b>	<b>120 255</b>	<b>149 509</b>	<b>985 595</b>
Investissements	60 201	41 828	39 629	65 221	206 879
Immobilisations générées en interne	-	-	-	-	-
Variations du périmètre de consolidation	-5 009	2 626	1 969	1 068	654
Mises hors service et cessions	6 188	-4 422	110	-14 932	-13 056
Amortissements de l'exercice	-11 958	-13 279	-40 100	-11 880	-77 217
Pertes de valeur (nettes des reprises)	-	-	-	-	-
Différences de conversion	-3 602	-1 361	6	-1 958	-6 915
Autres mouvements	-7 041	-12 617	21	-38 256	-57 893
<b>Valeur brute</b>	738 332	295 248	234 848	312 448	1 580 876
<b>Cumul des amortissements et des pertes de valeur</b>	-175 103	-91 092	-112 958	-163 676	-542 829
<b>Valeur nette comptable au 31 décembre 2008</b>	<b>563 229</b>	<b>204 156</b>	<b>121 890</b>	<b>148 772</b>	<b>1 038 047</b>
Investissements	8 146	17 769	51 395	54 751	132 061
Immobilisations générées en interne	-	-	-	-	-
Variations du périmètre de consolidation	-	108	44	7	159
Mises hors service et cessions	-40	-117	0	-668	-825
Amortissements de l'exercice	-16 556	-19 427	-51 797	-20 711	-108 491
Pertes de valeur (nettes des reprises)	-	-	-	-	-
Différences de conversion	3 526	895	-2	1 314	5 733
Autres mouvements	47 403	5 275	-91	-50 156	2 431
<b>Valeur brute</b>	798 891	315 368	231 546	315 032	1 660 837
<b>Cumul des amortissements et des pertes de valeur</b>	-193 183	-106 709	-110 107	-181 723	-591 722
<b>Valeur nette comptable au 30 juin 2009</b>	<b>605 708</b>	<b>208 659</b>	<b>121 439</b>	<b>133 309</b>	<b>1 069 115</b>

Les hôtels B&B apportés à ANF en octobre 2007 sont maintenus dans le poste immobilisations corporelles dans la mesure où ils demeurent des actifs d'exploitation au niveau du groupe Eurazeo (et bien que constituant des immeubles de placement pour ANF, cf. Note 4 – Immeubles de placement et revenus immobiliers).

Les autres mouvements correspondent essentiellement à des reclassements d'immobilisations en cours vers des terrains et constructions (notamment dans l'attente de l'autorisation d'exploitation des hôtels B&B).

# Comptes consolidés semestriels résumés

## Note 4 – Immeubles de placement et revenus immobiliers

Les immeubles détenus par le groupe Immobilière Bingen/ANF ont été évalués au 30 juin 2009 à la juste valeur sur la base de la valeur d'expertise.

(en milliers d'euros)	31/12/2008	Investiss.	Cessions	Var. valeurs	30/06/2009
Lyon	449 170	15 934		-25 272	439 832
Marseille	624 923	30 989	-18 393	-35 758	601 761
Hotels B&B	466 200	14 924		-28 838	452 286
<b>Total immeubles de placement ANF</b>	<b>1 540 293</b>	<b>61 847</b>	<b>-18 393</b>	<b>-89 868</b>	<b>1 493 878</b>
Hotels B&B	-466 200	-14 924		28 838	-452 286
<b>Total immeubles de placement Eurazeo</b>	<b>1 074 093</b>	<b>46 923</b>	<b>-18 393</b>	<b>-61 030</b>	<b>1 041 593</b>
<i>Immeubles de placement destinés à être cédés</i>	<i>42 344</i>				<i>34 085</i>
<i>Immeubles de placement</i>	<i>1 031 749</i>				<i>1 007 508</i>

Comme indiqué à la Note 3 – Immobilisations Corporelles, les hôtels apportés par B&B à ANF sont exclus des immeubles de placement et donc maintenus au coût historique dans les comptes d'Eurazeo. La valeur des hôtels B&B, déterminée par deux experts indépendants pour les besoins des comptes consolidés d'ANF, est estimée à 452,3 millions d'euros au 30 juin 2009.

### Description des expertises

Le patrimoine a été valorisé par deux cabinets indépendants (Jones Lang LaSalle et Atis Real) dans une perspective de détention durable du patrimoine. 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.

90% de la valeur des immeubles de placement correspond à une valeur moyenne entre les deux méthodes de valorisation. 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 des simples réserves foncières (cf. ci-dessous).

# Comptes consolidés semestriels résumés

---

## 1 - Méthodologie d'évaluation par la capitalisation des revenus locatifs

Les experts ont retenu deux méthodologies différentes pour l'approche par capitalisation des revenus locatifs :

- Les revenus locatifs actuels sont capitalisés jusqu'au terme du bail en vigueur. La capitalisation du loyer actuel jusqu'à la date de révision/terme est additionnée à la capitalisation à perpétuité du loyer de renouvellement. Cette dernière est actualisée à la date d'expertise en fonction de la date de commencement de la capitalisation à perpétuité. Eu égard à l'historique des changements locatifs, un ratio moyen a été retenu entre les "libérations" et les "renouvellements".

La prise en compte du loyer de marché peut être différée d'une période variable de vide locatif qui correspond à une éventuelle franchise de loyer, travaux de rénovation, durée de commercialisation... suite au départ du locataire en place.

- Pour chaque lot valorisé, est renseigné un ratio locatif exprimé en €/m<sup>2</sup>/an permettant de calculer le loyer de marché annuel.

Un « Loyer Considéré » est estimé et sert de base de calcul à la méthode par le revenu (loyer capitalisé). Il est déterminé en fonction de la nature du lot et de ses conditions d'occupation et est capitalisé à un taux de rendement proche du taux de marché, taux cependant qui intègre un potentiel de revalorisation, s'il y a lieu.

Les taux de rendement bas considérés intègrent le potentiel de revalorisation locative soit dans le cas du départ du locataire en place, ou dans le cadre d'un déplafonnement du loyer pour modification des facteurs locaux de commercialité.

Des taux de rendement différents par affectation et également différents entre les revenus locatifs actuels et les loyers de renouvellement ont été retenus. Les expertises tiennent également compte de dépenses nécessaires aux travaux d'entretien du patrimoine (rénovation des façades, cages d'escalier...).

# Comptes consolidés semestriels résumés

L'évolution des taux de rendement retenus dans le cadre des expertises se détaille comme suit :

	30/06/2009	31/12/2008
<b>Lyon</b>		
Taux de rendement "commerces"	5,45% à 7,00%	5,15% à 6,50%
Taux de rendement "bureaux"	6,50% à 7,25%	6,25% à 6,75%
Taux de rendement "logements"	4,50% à 4,90%	3,45% à 4,65%
<b>Marseille</b>		
Taux de rendement "commerces"	5,75% à 7,70%	5,40% à 7,25%
Taux de rendement "bureaux"	6,75% à 7,50%	6,25% à 7,00%
Taux de rendement "logements"	4,50% à 5,25%	4,00% à 5,05%

## 2 - Méthodologie d'évaluation par la comparaison

Pour chaque lot valorisé est attribué un prix moyen par m<sup>2</sup> hors droits, libre, basé sur les exemples de transactions du marché portant sur des biens de même nature, s'agissant des lots à usage d'habitation.

Concernant l'immobilier d'entreprise et en particulier les locaux commerciaux (non déplaçonnables), le ratio du prix moyen par m<sup>2</sup> est étroitement lié aux conditions d'occupation.

Pour chaque lot valorisé dans le patrimoine haussmannien est ainsi exprimée, pour chacune des deux approches, une valeur après travaux, une valeur après travaux sur parties privatives, une valeur après travaux sur parties communes et une valeur en l'état.

La valeur arrêtée pour chaque lot, en l'état, correspond, sauf indication de l'expert, à la moyenne des deux approches. La valeur finale hors droits est convertie en valeurs droits inclus (application des droits à 6,20 % pour les immeubles anciens et à 1,80 % pour les immeubles neufs) permettant de faire apparaître le taux de rendement effectif de chaque lot (rapport entre le revenu brut constaté et la valeur droits inclus).

## 3 - Méthode du Bilan Promoteur pour les terrains à redévelopper :

Cette méthode consiste à reconstituer un bilan prévisionnel financier d'un promoteur, en appliquant les recettes des ventes prévisibles et en déduisant les différents coûts pour aboutir par un compte à rebours à la valeur du terrain. La méthode par le Bilan Promoteur est fine, car elle permet de déduire ce qu'un promoteur raisonnable serait prêt à verser pour acquérir un terrain. Cette méthode a l'avantage d'être précise, car elle repose sur des hypothèses les plus réalistes possibles.

# Comptes consolidés semestriels résumés

Pour les terrains à bâtir, l'expert distingue ceux bénéficiant d'une autorisation administrative et/ou d'un projet établi et probable, de ceux ne faisant pas l'objet d'un projet défini clairement et dont l'étude est avancée. Dans le premier cas, l'expert considère le projet dans le cadre d'une opération de promotion. Pour les simples réserves foncières, il pratique une approche s'appuyant sur la valeur métrique du terrain à construire par référence au prix du marché.

## Analyse de sensibilité

La valeur vénale du patrimoine a été calculée en faisant varier les taux de rendement. La sensibilité de la valeur vénale du patrimoine évaluée selon la méthode de la capitalisation des revenus locatifs est la suivante :

	Valeur d'expertise	Taux -30 bp	Taux -20 bp	Taux -10 bp	Taux +10 bp	Taux +20 bp	Taux +30 bp
Valeur du patrimoine	1 041 593	+5,9%	+3,9%	+1,9%	-1,8%	-3,6%	-5,4%

## Taux d'impôt différé retenu

Dans la mesure où ANF a adopté le régime S.I.I.C. (Société d'Investissements Immobiliers Cotée) depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2006, la société n'est plus redevable de l'impôt sur les plus-values de cession des immeubles soumis à ce régime. En revanche elle est désormais tenue de distribuer 50% 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 34,43% à hauteur de 50% de la variation de juste valeur des immeubles de placement dans les comptes d'Immobilier Bingen, société mère d'ANF, compte tenu de son droit sur les dividendes (pourcentage d'intérêts 63,47%).



# Comptes consolidés semestriels résumés

## Note 5 – Actifs disponibles à la vente

(en milliers d'euros)	Note	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
<i>Juste valeur par référence directe à des prix publiés sur un marché actif</i>				
Danone		946 896	1 246 660	1 173 875
Air Liquide		-	603 428	-
Accor		-	872 416	-
Véolia Environnement		-	52 705	-
<u>Autres titres cotés</u>		<u>19 858</u>	<u>40 101</u>	<u>24 841</u>
Titres cotés		966 754	2 815 310	1 198 716
<i>Juste valeur sur la base de techniques de valorisation reposant sur des données observables</i>				
Colyzeo et Colyzeo II - ColLife		58 081	120 317	65 676
<i>Juste valeur sur la base de techniques de valorisation reposant sur des données non observables</i>				
Gruppo Banca Leonardo		207 601	215 177	207 601
Station Casinos		-	108 655	-
Obligations Financière Truck (Investissement)		49 080	42 404	44 055
<u>Autres actifs non cotés</u>		<u>42 420</u>	<u>37 807</u>	<u>39 033</u>
Titres non cotés		357 182	524 360	356 365
<b>Actifs disponibles à la vente</b>		<b>1 323 936</b>	<b>3 339 670</b>	<b>1 555 081</b>
Titres Air Liquide classés en actifs destinés à être cédés		-	514 399	-
Titres Danone classés en actifs destinés à être cédés		235 207	-	-
<b>Total actifs disponibles à la vente</b>		<b>1 559 143</b>	<b>3 854 069</b>	<b>1 555 081</b>
Actifs disponibles à la vente - non courants		1 315 764	3 334 673	1 548 938
Actifs disponibles à la vente - courants		8 171	4 997	6 143
<b>dont actifs financiers donnés en garantie</b>	22	<b>946 896</b>	<b>2 364 487</b>	<b>1 120 607</b>

Le Groupe a revu l'ensemble de son portefeuille d'actifs disponibles à la vente afin de déterminer s'il existait des indicateurs de perte de valeur. Au 30 juin 2009, la juste valeur des actifs disponibles à la vente se détaille comme suit :

(en milliers d'euros)	30/06/2009 Valeur au bilan	Variation de Juste valeur (cumul)		
		Coût d'acquisition	Reserve de juste valeur	Perte de valeur
<i>Juste valeur par référence directe à des prix publiés sur un marché actif</i>				
Danone	946 896	806 562	140 334	-
<u>Autres titres cotés</u>	<u>19 858</u>	<u>18 980</u>	<u>878</u>	-
Titres cotés	966 754	825 542	141 212	-
<i>Juste valeur sur la base de techniques de valorisation reposant sur des données observables</i>				
Colyzeo et Colyzeo II - ColLife	58 081	150 053	-36 276	-55 696
<i>Juste valeur sur la base de techniques de valorisation reposant sur des données non observables</i>				
Gruppo Banca Leonardo	207 601	165 739	41 862	-
Station Casinos	-	145 138	-	-145 138
Obligations Financière Truck (Investissement)	49 080	49 080	-	-
<u>Autres actifs non cotés</u>	<u>42 420</u>	<u>42 281</u>	<u>139</u>	-
Titres non cotés	357 182	552 291	5 725	-200 834
<b>Actifs disponibles à la vente</b>	<b>1 323 936</b>	<b>1 377 834</b>	<b>146 937</b>	<b>-200 834</b>
Titres classés en actifs destinés à être cédés	235 207	60 901	174 306	-
<b>Total actifs disponibles à la vente</b>	<b>1 559 143</b>	<b>1 438 734</b>	<b>321 243</b>	<b>-200 834</b>
<b>dont actifs financiers donnés en garantie</b>	<b>946 896</b>			

Le fonds Colyzeo II reste affecté par la baisse des marchés. Une perte de valeur complémentaire de 2,4 millions d'euros a été constatée sur le semestre. La réserve

# Comptes consolidés semestriels résumés

de juste valeur négative correspond à l'investissement indirect d'Eurazeo dans Accor.

Au 30 juin 2009, la variation de juste valeur des actifs disponibles à la vente se détaille comme suit :

(en milliers d'euros)	31/12/2008	Var. coût d'acquisition	Reclass. Réserve Juste valeur	Var. Réserve Juste valeur	Pertes de valeur	30/06/2009
<b>Juste valeur par référence directe à des prix publiés sur un marché actif</b>						
Danone	1 173 875	145 746	-216 228	-156 497		946 896
Autres titres cotés	24 841			-4 983		19 858
<b>Total titres cotés</b>	<b>1 198 716</b>	<b>145 746</b>	<b>-216 228</b>	<b>-161 480</b>	-	<b>966 754</b>
<b>Juste valeur sur la base de techniques de valorisation reposant sur des données observables</b>						
Colyzeo et Colyzeo II - Collife	65 676	8 808		-14 014	-2 389	58 081
<b>Juste valeur sur la base de techniques de valorisation reposant sur des données non observables</b>						
Gruppo Banca Leonardo	207 601					207 601
Station Casinos		578			-578	
Obligations Financière Truck (Investissement)	44 055	5 025				49 080
Autres actifs non cotés	39 033	3 387				42 420
<b>Total titres non cotés</b>	<b>356 365</b>	<b>17 798</b>	-	<b>-14 014</b>	<b>-2 967</b>	<b>357 182</b>
<b>Actifs disponibles à la vente</b>	<b>1 555 081</b>	<b>163 544</b>	<b>-216 228</b>	<b>-175 494</b>	<b>-2 967</b>	<b>1 323 936</b>
Titres classés en actifs destinés à être cédés		60 901	174 306			235 207
<b>Total actifs disponibles à la vente</b>	<b>1 555 081</b>	<b>224 445</b>	<b>-41 922</b>	<b>-175 494</b>	<b>-2 967</b>	<b>1 559 143</b>
Acquisitions		255 130				
Cessions		-31 124				
Effets de change		439				
Incidence des groupes mis en équivalence					-512	
<b>Variation réserve de juste valeur consolidée</b>					<b>-217 928</b>	
Variation de la réserve de juste valeur - Part du Groupe					-217 862	
Variation de la réserve de juste valeur - Intérêts minoritaires					-66	

# Comptes consolidés semestriels résumés

## Note 6 – Participations dans les entreprises associées

(en milliers d'euros)	31/12/2008	Dividendes	Acquisitions	Résultat	Var. Réserves	Pertes de valeur	Ecart de conversion	Var. périmètre / Autres	30/06/2009
Accor	1 100 357	-38 051		-18 304			12 083	-14 597	1 041 488
Ray Investment / Rexel	737 858			-5 367	-2 295		15 820	459	746 475
Intercos	91 617		6 000	-1 514			-31	26	96 098
SIIT / Sirti	58 288		7 499	-1 903		-21 800		-20	42 064
Financière Truck (Investissement) / Fraikin	9 912			-743	-2 505		616		7 280
Autres	656			325			29	-75	935
<b>Participations dans les entreprises associées</b>	<b>1 998 688</b>	<b>-38 051</b>	<b>13 499</b>	<b>-27 506</b>	<b>-4 800</b>	<b>-21 800</b>	<b>28 517</b>	<b>-14 207</b>	<b>1 934 340</b>
<i>Variation de la réserve de couverture</i>					-6 693				
<i>Variation de la réserve de juste valeur</i>					-512				
<i>Ecart actuariels directement comptabilisés en capitaux propres</i>					512				
<i>Effets impôt</i>					1 893				

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

Dans un contexte de baisse des marchés, Eurazeo a soumis ses participations mises en équivalence cotées à un test de perte de valeur. La perte de confiance actuelle des investisseurs, ne remet pas en cause la valeur intrinsèque de ces sociétés et encore moins les objectifs de création de valeur d'Eurazeo.

Par ailleurs, le groupe mis en équivalence SIIT/Sirti a lui aussi été soumis à un test de perte de valeur. Le groupe souffre en effet du ralentissement du marché italien des télécoms. Ce test a conduit Eurazeo à reconnaître une perte de valeur de 21,8 millions d'euros (soit un impact de -12,8 millions d'euros sur le résultat net part du Groupe).

La méthodologie de mise en place des tests de perte de valeur est identique à celle retenue à l'occasion des tests de la clôture au 31 décembre 2008 : la valeur recouvrable a été déterminée en retenant la plus élevée de la juste valeur (soit le cours de bourse pour les sociétés cotées) et de la valeur d'utilité (actualisation des flux de trésorerie futurs).

# Comptes consolidés semestriels résumés

La sensibilité de la perte de valeur comptabilisée sur la participation dans l'entreprise associée SIIT/Sirti calculée en fonction de la variation du WACC et du taux de croissance à l'infini est la suivante :

		WACC		
en M€		7,7%	8,2%	8,7%
Taux de croissance à l'infini	2,00%	-14,8	-26,8	-37,0
	2,50%	-8,8	-21,8	-32,9
	3,00%	-2,3	-16,6	-28,5

A titre d'information, la valorisation des participations dans Accor et dans Rexel selon le cours de bourse est la suivante au 30 juin 2009 :

(en milliers d'euros)	Total	Cours au 30/06/2009 (*)	Nombre de titres détenus
Accor (titres détenus par Legendre Holding 19)	651 597	28,26	23 061 291
Rxel (titres détenus par Ray France au travers de Ray Investment)	360 216	6,04	59 638 336

(\*) Cours de bourse de clôture en euros

## Travaux d'affectation de l'écart d'acquisition Accor

L'acquisition d'Accor en date du 1<sup>er</sup> juillet 2008 a dégagé un écart d'acquisition initial de 758,5 millions d'euros. Cet écart d'acquisition a été affecté dans les délais requis par la norme.

Les principaux actifs ayant fait l'objet d'une réévaluation sont le parc hôtelier et les relations clientèles. L'écart d'acquisition non affecté s'élève à 314,3 millions et est inclus dans la valeur comptable de la participation dans l'entreprise associée Accor. Cet écart d'acquisition correspond à des éléments non identifiables comme le capital humain ainsi qu'aux bénéfices attendus de l'acquisition, notamment à la capacité du Groupe à développer ses contrats, aux développements commerciaux et à l'amélioration potentielle des conditions d'exploitation.

# Comptes consolidés semestriels résumés

## Note 7 – Créances clients et autres débiteurs

(en milliers d'euros)	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
Clients et effets à recevoir (bruts)	641 845	741 249	651 419
(-) dépréciations des créances	-58 809	-54 634	-57 241
<b>Clients et effets à recevoir</b>	<b>583 036</b>	<b>686 615</b>	<b>594 178</b>
Créances envers les constructeurs (Europcar)	539 302	378 489	478 495
Autres créances	225 401	331 081	198 571
<b>Total des clients et autres débiteurs</b>	<b>1 347 739</b>	<b>1 396 185</b>	<b>1 271 244</b>
dont le recouvrement est attendu dans moins d'un an	1 347 739	1 396 185	1 271 244
dont le recouvrement est attendu dans plus d'un an	-	-	-

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

L'augmentation des créances envers les constructeurs s'explique par un contrat de location opérationnelle dans le cadre duquel Europcar porte le besoin en fonds de roulement associé au bilan, le Groupe étant intermédiaire entre le financeur et le constructeur. Retraitées de ce contrat, les créances envers les constructeurs s'élèvent à 285 millions d'euros au 30 juin 2009, soit une baisse de 93 millions d'euros par rapport au 30 juin 2008.

A noter que, de façon symétrique, l'impact de ce contrat sur les dettes fournisseurs est de 255 millions d'euros.

Par ailleurs, le groupe Europcar présentait à fin juin 2009 une créance de 27,4 millions d'euros vis-à-vis des constructeurs américains. Ce montant n'inclut pas les créances dites «buy-back» c'est-à-dire les créances non échues représentant les véhicules exploités par le groupe au 30 juin pour une valeur 379 millions d'euros. Il faut toutefois retenir que ces véhicules ne sont retournés qu'après acquittement de leur paiement par le constructeur, ce qui permet de limiter l'exposition au risque de crédit à un montant marginal.

Le groupe a cherché pendant le premier semestre 2009 à limiter son exposition au risque de crédit vis-à-vis des constructeurs américains en diversifiant sa source d'approvisionnement de flotte et en réduisant les délais de paiement. Les constructeurs américains représentaient 22% des achats de flotte du groupe en 2008 contre une projection de 18% en 2009. L'exposition vis-à-vis des constructeurs américains est passée de 42,1 millions d'euros à fin décembre 2008 à 27,4 millions d'euros à fin juin 2009.

# Comptes consolidés semestriels résumés

## Note 8 – Flotte de véhicules

La plupart des véhicules exploités par le Groupe fait l'objet d'un accord de rachat. La direction estime que 90% des véhicules sont rachetés par des constructeurs ou des concessionnaires. Une créance de rachat 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 2009, l'actif correspondant à ces accords de « buy-back » se détaille comme suit :

(en milliers d'euros)	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
Prix de rachat des véhicules	1 710 834	2 776 170	1 856 742
Charge constatée d'avance de location	255 930	208 179	125 473
<b>Total actifs relatifs à la flotte de véhicules</b>	<b>1 966 764</b>	<b>2 984 349</b>	<b>1 982 215</b>

La baisse du volume de la flotte s'explique par l'augmentation de la part des véhicules exploités dans le cadre de contrats de location opérationnelle et par l'ajustement de la flotte en réponse à la contraction du marché de la location de véhicules. L'incidence de l'ajustement de la flotte à la demande peut être estimée à environ 600 millions d'euros entre le 30 juin 2008 et le 30 juin 2009. Le solde de la variation est liée à la conclusion de contrats de location opérationnelle.

# Comptes consolidés semestriels résumés

## Note 9 – Actifs de trésorerie

La trésorerie dont la variation est analysée au tableau de flux de trésorerie est présentée nette des concours bancaires courants et comptes courants de trésorerie passifs.

(en milliers d'euros)	Note	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
Comptes à vue		272 178	358 414	359 281
Dépôt à terme et valeurs mobilières de placement		212 893	671 167	348 530
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'actif</b>		<b>485 071</b>	<b>1 029 581</b>	<b>707 811</b>
Comptes courants créditeurs		-8 093	-20 282	-57 736
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie au passif</b>		<b>-8 093</b>	<b>-20 282</b>	<b>-57 736</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie, net</b>		<b>476 978</b>	<b>1 009 299</b>	<b>650 075</b>
Actifs financiers de gestion de trésorerie		53 932	68 721	93 350
Actifs de trésorerie mobilisés dans le cadre des financements (1)		257 008		251 236
<b>Total actifs de trésorerie, brut</b>	13	<b>796 011</b>	<b>1 098 302</b>	<b>1 052 397</b>

(1) Comptabilisés en autres actifs non courants

Les financements Danone et Accor sont basés sur les principes de « Loan To Value » (LTV) classiques. Dans ce cadre, Eurazeo a la possibilité d'effectuer de manière volontaire des versements par anticipation pour réduire le LTV ou de livrer des titres dans une certaine limite. Ces montants rémunérés sont récupérables sous certaines conditions. Le LTV est défini par le rapport entre le montant de la dette mise en place lors de l'acquisition d'un actif et la valeur de celui-ci.

L'échéance de ces actifs financiers n'étant pas connue, ils sont classés en actifs non courants.

# Comptes consolidés semestriels résumés

## Note 10 – Intérêts minoritaires, informations sur le capital et résultat par action

### *Intérêts minoritaires*

En milliers d'euros	Total
<b>Solde au 1er janvier 2008</b>	<b>546 933</b>
Résultat net de la période	727
Autres variations de périmètre	-27 069
Distributions de dividendes et remboursement d'actions	-11 790
Augmentations de capital souscrites par les minoritaires	5 514
Réserves de couverture	17 955
Réserve de juste valeur	-14 099
Réserves de conversion	-7 510
Ecart actuariels	-363
Impôt différé	-5 550
Réserve de paiements en actions	205
Autres mouvements sur les intérêts minoritaires	941
<b>Solde au 30 juin 2008</b>	<b>505 894</b>
Résultat net de la période	-12 977
Autres variations de périmètre	-2 743
Distributions de dividendes et remboursement d'actions	58
Réserves de couverture	-58 734
Réserve de juste valeur	14 012
Réserves de conversion	-15 909
Ecart actuariels	206
Impôt différé	19 317
Réserve de paiements en actions	475
Autres mouvements sur les intérêts minoritaires	3 525
<b>Solde au 31 décembre 2008</b>	<b>453 124</b>
Résultat net de la période	-56 904
Distributions de dividendes et remboursement d'actions	-12 518
Augmentations de capital souscrites par les minoritaires	2 904
Réserves de couverture	-15 282
Réserve de juste valeur	-66
Réserves de conversion	6 492
Ecart actuariels	44
Impôt différé	5 157
Réserve de paiements en actions	284
Autres mouvements sur les intérêts minoritaires	2 126
<b>Solde au 30 juin 2009</b>	<b>385 361</b>



# Comptes consolidés semestriels résumés

## Autres informations sur le capital

Au 30 juin 2009, le capital social était de 168 242 milliers d'euros, divisé en 55 161 316 actions entièrement libérées, toutes de même catégorie.

Les capitaux propres – part du Groupe s'élevaient à 66,8 euros par action au 30 juin 2009.

## Résultat par action

(en milliers d'euros)	30/06/2009 (6 mois)	30/06/2008 (6 mois)	2008 (12 mois)
Résultat net part du groupe	-120 906	241 737	-67 308
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	52 609 392	52 673 034	53 248 232
<b>Résultat de base par action</b>	<b>-2,30</b>	<b>4,59</b>	<b>-1,26</b>
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires potentielles	52 660 398	52 724 040	53 299 238
<b>Résultat dilué par action</b>	<b>-2,30</b>	<b>4,58</b>	<b>-1,26</b>

## Note 11 – Provisions

(en milliers d'euros)	Passifs liés aux avantages au personnel	Sinistres / Remise en état	Litiges	Autres	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
<b>A l'ouverture</b>	96 709	98 151	15 325	60 734	<b>270 919</b>	<b>281 387</b>	<b>285 735</b>
Augmentations / Dotations de l'exercice	3 167	50 816	887	20 357	75 227	47 448	104 161
Variations de périmètre	13	-1			12	4 482	309
Réductions / Reprises de provisions consommées	-2 055	-41 161	-1 725	-10 917	-55 858	-54 552	-85 621
Réductions / Reprises de provisions excédentaires ou devenues sans objet		-400	-139	-44	-583	-650	-13 926
Reclassements / Ecart de conversion / Ecart actuariels	228	4 743	1	1 582	6 554	-2 583	-19 739
<b>A la clôture</b>	98 062	112 148	14 349	71 712	<b>296 271</b>	<b>275 532</b>	<b>270 919</b>
Part à moins d'un an	1 600	98 866	14 174	50 457	<b>165 097</b>	141 194	139 650
Part à plus d'un an	96 462	13 282	175	21 255	<b>131 174</b>	134 338	131 269

## Passifs liés aux avantages au personnel

La Note 12 détaille la nature des passifs liés aux avantages au personnel.

# Comptes consolidés semestriels résumés

## *Provisions pour sinistres / Remise en état*

- *Europcar - Provisions pour sinistres (65,4 millions d'euros) / Remise en état (33,4 millions d'euros)*

Les filiales opérationnelles du Groupe situées en France, en Espagne, au Royaume-Uni, au Portugal et en Belgique souscrivent une police Flotte de Véhicules à Moteur auprès d'une filiale d'AIG, qui réassure les risques auprès d'Euroguard, une entreprise d'assurance et de réassurance structurée en cellules protégées. Le Groupe détient une seule cellule d'Euroguard, qui est consolidée dans les états financiers du groupe.

Une provision, déterminée de façon actuarielle, est constituée au titre de la valeur estimée des pertes non assurées découlant de sinistres connus et non déclarés. Lorsqu'il est anticipé que ces sinistres seront réglés sur une longue période, la provision constituée représente la valeur actualisée des dépenses estimées nécessaires pour éteindre l'obligation. Les paiements versés aux courtiers d'assurance pour régler les sinistres futurs sont des charges constatées d'avance comptabilisées dans les créances. Le caractère recouvrable de tout excédent de primes versées d'avance sur les passifs estimés est évalué et une provision est constituée si nécessaire.

La flotte de véhicules détenue dans le cadre du contrat de « buy-back » fait l'objet d'une provision pour remise en état.

- *Elis – Provision pour mise en conformité environnementale*

Les provisions pour mise en conformité environnementale (13,4 millions d'euros) sont évaluées sur la base de rapports d'experts et de l'expérience du Groupe. Elles représentent le montant des études et de travaux de remise en état dont le Groupe aura à supporter le coût pour respecter ses obligations environnementales. Elles concernent des sites ou des catégories de travaux dont la réalisation devrait être entreprise dans un délai prévisible.

## *Provisions pour litiges et autres provisions*

Le groupe Eurazeo a des passifs éventuels se rapportant à des litiges ou actions en justice survenant dans le cadre habituel de ses activités. Le Groupe ne s'attend pas à ce que ces éléments donnent lieu à des passifs significatifs autres que ceux déjà provisionnés.

En particulier, à ce jour plusieurs litiges opposent les sociétés du Groupe B&B Hotels à certains anciens gérants mandataires. Ceux-ci demandent la requalification de leur contrat de mandat-gérance en contrat de travail. Le total des demandes s'élève à

# Comptes consolidés semestriels résumés

43,3 millions d'euros. Le Groupe conteste ces demandes qui sont en cours d'instruction.

Le montant provisionné correspond à la meilleure estimation du management, au regard du risque et de sa probabilité de réalisation, compte tenu des éléments à sa disposition à la date d'arrêté des comptes consolidés.

Les autres provisions comprennent par ailleurs des provisions pour risques fiscaux (la majorité d'entre elles étant couvertes par des garanties de passif), des provisions pour restructurations et des provisions diverses.

## Note 12 – Passifs liés aux avantages au personnel

### *Régimes à cotisations définies*

Le Groupe cotise dans le cadre des diverses obligations légales ou, sur la base du volontariat, dans le cadre d'un accord contractuel. L'obligation du Groupe se limite alors au versement de la cotisation.

### *Régimes à prestations définies*

- Groupe Europcar

Le groupe Europcar contribue à hauteur de 57,6 millions d'euros aux engagements postérieurs à l'emploi. Ces derniers sont relatifs aux indemnités de départ à la retraite, d'invalidité et de dépendance. Les avantages accordés par le groupe dépendent du cadre légal, fiscal et économique du pays concerné et, habituellement, de la durée du service et de la rémunération des salariés. Les sociétés du Groupe fournissent des avantages postérieurs à l'emploi au travers de régimes à prestations définies.

- Groupe Elis

Le groupe Elis contribue à hauteur de 29,8 millions d'euros aux engagements postérieurs à l'emploi. Les engagements d'Elis en terme de retraites et autres avantages postérieurs à l'emploi sont pour l'essentiel consentis par les filiales françaises et portent sur :

- des compléments de retraite versés à une catégorie de cadres supérieurs. Ce régime complémentaire dont tous les bénéficiaires sont retraités est actuellement fermé ;
- des indemnités de départ à la retraite versées au salarié lors de son départ à la retraite conformément aux règles françaises habituelles.

Les engagements de même nature des autres filiales européennes sont non significatifs.

# Comptes consolidés semestriels résumés

## - Eurazeo

Les membres du directoire d'Eurazeo bénéficient, au même titre que les cadres hors classe de la société, en contrepartie des services rendus dans l'exercice de leurs fonctions, d'un régime de retraite supplémentaire à prestations définies, de type additif, destiné à leur procurer un complément de retraite. Ce complément est fonction de la rémunération et de l'ancienneté acquise au moment du départ en retraite. Le passif correspondant s'élève à 7,3 millions d'euros.

## Note 13 – Dette financière nette

### Dette financière nette

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

(en milliers d'euros)	Note	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
Emprunt Eurazeo		110 297	575 000	101 180
Obligations échangeables en actions Danone		594 295	-	-
<b>Total emprunts Eurazeo</b>		<b>704 592</b>	<b>575 000</b>	<b>101 180</b>
Obligations Europcar		796 418	786 774	797 613
Obligations B&B Hotels		33 005	28 816	30 767
Obligations Eurazeo Partners		48 772	-	48 903
<b>Emprunts obligataires</b>		<b>878 195</b>	<b>815 590</b>	<b>877 283</b>
Lignes de financement de la flotte Europcar		1 576 788	2 634 351	1 971 419
Ligne de crédit "revolving" Europcar		35 938	-	35 084
Dette d'acquisition Elis		1 883 279	1 851 531	1 883 098
Emprunt Legendre Holding 22 (Danone)		286 468	708 249	710 224
Emprunt APCOA		617 052	630 368	597 290
Emprunt Legendre Holding 11 (Air Liquide)		-	561 826	-
Emprunt Legendre Holding 19 (Accor)		544 412	537 035	544 177
Emprunt ANF / Immobilière Bingen		515 628	430 639	474 828
Emprunt B&B Hotels		194 731	172 125	184 688
Emprunt Eurazeo Entertainment Lux et RedBirds Participations (Station Casinos)		-	103 085	108 201
Comptes courants créditeurs	9	8 093	20 282	57 736
Location financière (hors flotte)		8 086	-	36 016
Autres emprunts		75 832	224 041	53 092
<b>Emprunts</b>		<b>5 746 308</b>	<b>7 873 532</b>	<b>6 655 853</b>
<b>Emprunts et dettes financières</b>		<b>7 329 094</b>	<b>9 264 122</b>	<b>7 634 316</b>
<i>Dont part des dettes financières à moins d'un an</i>		<i>1 742 124</i>	<i>3 057 368</i>	<i>2 177 876</i>
<i>Dont part des dettes financières à plus d'un an</i>		<i>5 586 970</i>	<i>5 892 373</i>	<i>5 456 440</i>
<i>Dont part des dettes financières directement liées aux actifs détenus en vue de la vente</i>		<i>-</i>	<i>314 381</i>	<i>-</i>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'actif	9	485 071	1 029 581	707 811
Actifs financiers de gestion de trésorerie	9	53 932	68 721	93 350
Actifs de trésorerie mobilisés dans le cadre des financements	9	257 008	0	251 236
<b>Actifs de trésorerie</b>		<b>796 011</b>	<b>1 098 302</b>	<b>1 052 397</b>
<b>Total Endettement net</b>		<b>6 533 084</b>	<b>8 165 820</b>	<b>6 581 919</b>
<b>Répartition par devises des emprunts et dettes financières</b>				
EUR		6 773 725	8 333 714	6 929 655
GBP		450 613	662 576	437 259
NOK		79 277	88 530	71 452
USD		-	103 639	108 201
Autres		25 480	75 663	87 749

# Comptes consolidés semestriels résumés

## *Emission d'un emprunt obligataire échangeable en actions Danone*

Dans le cadre de sa stratégie de monétisation de sa ligne Danone, Eurazeo a placé le 28 mai 2009 700 millions d'euros d'obligations échangeables en actions. Cet emprunt obligataire, émis sur la base d'un nominal de 45,25 euros, est d'une durée de 5 ans (remboursement au pair le 10 juin 2014) et porte un intérêt annuel de 6,25%.

Sur le plan comptable, cet emprunt s'analyse comme une dette avec un dérivé incorporé (l'option consentie d'échange de l'obligation en action Danone). Les composantes dette et dérivé ont donc été valorisées et comptabilisées séparément à la date d'émission comme suit :

(en milliers d'euros)	Note	28/05/2009
Juste valeur de l'option d'échange	14	95 170
Juste valeur de la dette obligataire		604 830
Total émission obligations échangeables en actions Danone		700 000

Conformément à IAS 39, la dette a été comptabilisée initialement à sa juste valeur nette des frais d'émission. Elle figure au bilan consolidé pour son coût amorti (594,3 millions d'euros au 30 juin 2009).

Le dérivé est quant à lui comptabilisé au bilan à la juste valeur, les variations de valeurs étant comptabilisées au compte de résultat.

L'émission de cet emprunt a été utilisée pour partie pour rembourser la dette d'acquisition des titres Danone (portée par la filiale d'Eurazeo Legendre Holding 22) à hauteur de 422 millions d'euros. Le solde est venu renforcer la capacité d'investissement d'Eurazeo.

## *Dette financière court terme*

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

- Un emprunt de premier rang de 1 126,0 millions d'euros au 30 juin 2009 :

Le groupe Europcar définit tous les 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 la garantie sur financement. Le montant tiré est alors remboursable le mois suivant, au moment où un nouveau tirage est réalisé sur la base de projections pour le mois à venir. Ceci explique le classement de la dette en passif courant, bien que la ligne soit ouverte jusqu'en 2011.

# Comptes consolidés semestriels résumés

---

- D'autres emprunts réservés au financement de la flotte pour 450,7 millions d'euros au 30 juin 2009 :

Il s'agit de location financière relative à la flotte de véhicules. Le groupe Europcar dispose notamment d'un contrat 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. Ce contrat de location financement, qui arrivera à échéance en 2012, permet à la filiale anglaise d'obtenir un volume de véhicules qu'elle exploite en moyenne entre 6 et 8 mois. Tout comme pour la ligne de crédit à court terme décrite ci-dessus, la filiale anglaise ajuste le volume de flotte et financement associé sur une base mensuelle en fonction du niveau d'activité.

La forte baisse des lignes de financement de la flotte Europcar s'explique par l'effet conjugué de l'augmentation de la part des véhicules exploités dans le cadre de contrats de location opérationnelle et de l'ajustement de la flotte en réponse à la contraction du marché de la location de véhicules. La dette nette Europcar ajustée des contrats de location opérationnelle s'élève à 3 246 millions d'euros au 30 juin 2009, contre 3 705 millions d'euros au 30 juin 2009 (à taux de change constant).

## **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.

# Comptes consolidés semestriels résumés

Le tableau ci-dessous détaille les montants, les échéances et la nature des covenants des financements des différentes participations du Groupe.

(en milliers d'euros)	30/06/2009			Commentaires / Nature des principaux covenants
	Dette brute	Actifs de trésorerie	Dette nette	
Elis	1 921 298	-43 193	1 878 105	- <b>Echéances : 2014 à 2016</b> - Covenants : - Ratio de couverture du service de la dette - Dette nette / EBITDA* - EBITDA* / frais financiers nets - Capex**
Legendre Holding 19 (Accor)	544 412	-160 107	384 305	- <b>Echéance : 2013</b> - Prêt bancaire sans recours sur Eurazeo, garanti par la valeur des titres Accor et les contributions en cash collatéral - 159 M€ de cash collatéral au 30 juin 2009 - Covenants : - LTV *** - Liquidité du titre Accor
Europcar	2 424 270	-240 348	2 183 922	- <b>Echéances : 2013-2014 (emprunt obligataire), 2011-2012 (dette adossée à la flotte et contrats de location) et 2013 (ligne de crédit "revolving")</b> - Covenant 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 financing loan")
APCOA	643 442	-43 824	599 618	- <b>Echéance : 2014</b> - Covenants : - Dette nette / EBITDA* - Ratio de couverture du service de la dette
Groupe B&B Hotels	231 661	-17 992	213 669	- <b>Echéances : 2012 à 2017</b> - Covenants : - Dette nette / EBITDA* (pro forma pour les hôtels ouverts au cours de 12 derniers mois) - Ratio de couverture du service de la dette - LTV *** immobilier - Capex**
Autres sociétés		-1 373	-1 373	
<b>Total Endettement net "Private Equity"</b>	<b>5 765 083</b>	<b>-506 837</b>	<b>5 258 246</b>	
ANF/Immobilier Bingen	524 179	-10 183	513 996	- <b>Echéances : 2012 à 2014</b> - Covenants : - LTV *** - ICR ****
Autres sociétés		-289	-289	
<b>Total Endettement net Immobilier</b>	<b>524 179</b>	<b>-10 472</b>	<b>513 707</b>	
Eurazeo	704 592	-171 081	533 511	- <b>Obligation échangeable en actions Danone : 700 M€ à échéance 2014</b> - <b>Echéance autre dette : 2013</b>
Legendre Holding 22 (Danone)	286 468	-97 868	188 600	- <b>Echéance : 2012 (renouvelable 1 fois pour une durée de 1 an)</b> - Prêt bancaire sans recours sur Eurazeo, garanti par la valeur des titres Danone et les contributions en "cash collatéral" - 98 M€ de "cash collatéral" au 30 juin 2009 - Covenants : - LTV *** - Liquidité du titre Danone
Autres sociétés	48 772	-9 752	39 020	
<b>Total Endettement net Holding</b>	<b>1 039 832</b>	<b>-278 701</b>	<b>761 131</b>	
<b>Total Endettement net</b>	<b>7 329 094</b>	<b>-796 011</b>	<b>6 533 084</b>	

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

\*\* "Capital Expenditure" : Investissements

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

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

Eurazeo et ses filiales respectant l'ensemble de leurs engagements au titre des emprunts au 30 juin 2009, l'échéancier des dettes a été établi sur la base des dates de remboursements prévues à ce jour.

La maturité des dettes étant comprise entre 2012 et 2017, Eurazeo n'a pas d'échéance de refinancement court terme.

# Comptes consolidés semestriels résumés

## Note 14 – Dérivés et autres actifs et passifs non courants

(en milliers d'euros)	Nominal	Juste valeur au 30/06/2009	Variations de juste valeur sur le semestre	Impact résultat financier (*)	Impact réserve de couverture
Swaps de taux échéance 2014	35 308	71	71	24	47
Autres swaps de taux (y compris swaps échus en cours d'exercice)		-	316	1	315
<b>Total des dérivés actifs non courants</b>		<b>71</b>			
Swaps de taux échéance 2009	365 000	-23 726	-5 140	-	-5 140
Swaps de taux échéance 2010	1 231 917	-48 421	-19 457	-1 463	-17 994
Swaps de taux échéance 2011	912 178	-31 651	-9 220	-	-9 220
Swaps de taux échéance 2012	1 755 893	-112 922	-35 863	-227	-35 636
Swaps de taux échéance 2013 à 2015	1 099 684	-88 285	-16 159	712	-16 871
Autres swaps de taux		-	0	186	-186
<b>Total des dérivés passifs non courants</b>		<b>-305 005</b>			
<b>Total des dérivés de taux éligibles à la comptabilité de couverture</b>		<b>-304 934</b>	<b>-85 452</b>	<b>-767</b>	<b>-84 685</b>
Autres swaps de taux		-	-45	-45	-
<b>Total des dérivés actifs courants</b>		<b>-</b>			
Autres swaps de taux		-12 062	143	143	-
<b>Total des dérivés passifs courants</b>		<b>-12 062</b>			
<b>Total des dérivés de taux non éligibles à la comptabilité de couverture</b>		<b>-12 062</b>	<b>98</b>	<b>98</b>	<b>-</b>

(\*) Part inefficace pour les instruments éligibles à la comptabilité de couverture, variation de juste valeur pour les autres dérivés

(en milliers d'euros)	Note	Juste valeur au 30/06/2009	Variations de juste valeur sur le semestre	Impact résultat financier	Impact réserve de couverture	Reconn. séparée d'un dérivé
Autres dérivés de couverture		372	-1 615	-230	-1 385	-
<b>Total des autres dérivés actifs non courants</b>		<b>372</b>	<b>-1 615</b>	<b>-230</b>	<b>-1 385</b>	<b>-</b>
Dérivé incorporé associé au financement structuré des titres Accor		278 698	47 570	47 570	-	-
Dérivé incorporé associé au financement structuré des titres Danone		125 075	-97 382	-97 382	-	-
Autres dérivés		11	-783	-783	-	-
<b>Total des autres dérivés actifs courants</b>		<b>403 784</b>	<b>-50 595</b>	<b>-50 595</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
"Equity swap" associé au financement structuré des titres Accor		-278 698	-47 570	-47 570	-	-
"Equity swap" associé au financement structuré des titres Danone		-125 075	97 382	97 382	-	-
Option associée aux obligations échangeables en actions Danone	13	-92 718	2 452	2 452	-	-95 170
Autres dérivés		-18 709	-7 837	-7 837	-	-
<b>Total des autres dérivés passifs courants</b>		<b>-515 200</b>	<b>44 427</b>	<b>44 427</b>	<b>-</b>	<b>-95 170</b>
Incidence des groupes mis en équivalence						-6 693
<b>Gains (pertes) résultant de l'évaluation à la juste valeur des instruments de couverture</b>						<b>-92 763</b>
Produits et charges résultant de la conclusion de dérivés de taux				-669		
Produits et charges résultant de la conclusion d'autres dérivés				-6 398		

### 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.



# Comptes consolidés semestriels résumés

---

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 (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. Il tient compte du risque de contrepartie associé à ces contrats.

Au 30 juin 2009, la réserve en capitaux propres relative aux swaps de taux traités comptablement comme instrument de couverture de flux futurs est négative à hauteur de 223 millions d'euros après impôt. Cette réserve est reprise dès lors que les éléments couverts affectent le compte de résultat.

## *Autres instruments dérivés (courants)*

Dans le cadre du financement du portefeuille des titres Danone et 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.

Par ailleurs, un dérivé incorporé à l'emprunt obligataire a été reconnu dans le cadre de l'émission d'obligations échangeables en actions Danone (cf. Note 13 – Dette financière nette).

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

# Comptes consolidés semestriels résumés

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.

## *Autres actifs et passifs non courants*

(en milliers d'euros)	Notes	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
Dérivés de taux éligibles à la comptabilité de couverture		71	126 059	80
Autres instruments dérivés actifs non courants		372	-	1 987
Actifs financiers mobilisés dans le cadre du financement	9	257 008	-	251 236
Actifs des régimes d'avantages au personnel	12	1 664	-	932
Autres actifs non courants		11 387	13 334	11 369
<b>Autres actifs non courants</b>		<b>270 502</b>	<b>139 393</b>	<b>265 604</b>
Instruments dérivés passifs non courants		305 005	-	231 140
Autres passifs non courants		3 079	1 240	4 178
<b>Autres passifs non courants</b>		<b>308 084</b>	<b>1 240</b>	<b>235 318</b>

## **Note 15 – Information sectorielle**

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

Les secteurs opérationnels ont les caractéristiques suivantes :

- Ils se livrent à des activités susceptibles de générer des produits d'activités ordinaires ou d'encourir des charges ;
- Leurs résultats opérationnels sont régulièrement examinés par le Directoire ;
- Des informations financières isolées sont disponibles.

Les secteurs opérationnels du groupe Eurazeo peuvent se répartir au sein des trois activités du Groupe :

- « Holding » : activité d'investissement dans des participations non consolidées et activité de fonds de co-investissement
  - Secteurs opérationnels : chaque société contribue au secteur « holding »
- « Private Equity » : activité d'investissement en tant qu'actionnaire actif (participations consolidées)
  - Secteurs opérationnels : chaque investissement est constitutif d'un secteur opérationnel
- « Immobilier » : activité d'investissement dans des actifs à dominante immobilière

# Comptes consolidés semestriels résumés

---

- Secteurs opérationnels : l'investissement dans ANF ainsi que chacun des investissements réalisés dans le secteur « Immobilier » sont constitutifs d'un secteur opérationnel

La Note 21 « Filiales et Entreprises associées » précise l'activité de chacune des sociétés consolidées.

La contribution des groupes mis en équivalence (Accor, Rexel, Fraikin, Sirti et Intercos) au résultat net consolidé est précisée en Note 6 « Participations associées ».

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

- au compte de résultat : l'EBIT (« earning before interests and taxes ») ajusté, l'EBITDA (« earning before interests, taxes, amortizations and depreciations ») ajusté et l'EBITDAR (« earning before interests, taxes, amortizations, depreciations and rents ») ajusté.
- au bilan : la dette nette ajustée (avant ou après frais de financement).

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

- des retraitements d'éléments non récurrents (frais de restructuration, frais d'acquisition, charges d'amortissement d'actifs consécutives à des acquisitions) ;
- 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).

Le principal retraitement 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 retraités ont été directement calculés à partir des contributions IFRS de chacun des secteurs opérationnels et peuvent être directement rapprochés des comptes consolidés publiés.

# Comptes consolidés semestriels résumés

## Information sectorielle au 30 juin 2009

### Compte de résultat sectoriel

(en millions d'euros)	30/06/2009 (6 mois)	Holding Total	"Private Equity"						Total	Immobilier			Total
			Elis	Europcar	APCOA	B&B	Autres	ANF		Colyzeo <sup>(1)</sup>	Autres <sup>(2)</sup>		
Chiffre d'affaires	1 905,8	95,3	511,7	854,3	306,5	83,4	1,6	1 757,5	32,3		20,7	53,0	
Eliminations intragroupe	-94,2	-54,4	-2,3			-0,4	-0,8	-3,6	-15,6		-20,7	-36,3	
<b>Total chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>1 811,6</b>	<b>40,9</b>	509,4	854,3	306,5	83,0	0,8	1 753,9	16,7			16,7	
<b>Résultat opérat. av. autres prod. &amp; charges</b>	<b>102,8</b>	<b>70,3</b>	78,1	-11,4	10,5	27,7	-14,7	90,3	-54,7	-2,3	-0,8	-57,8	
Opérations intra-groupe	0,6	1,4	2,3	0,0		-18,6		-16,4	15,8		-0,2	15,6	
Retraitements de consolidation	-4,5		0,2			0,7	-2,0	-1,1	-3,4			-3,4	
<b>Résultat opérat. av. autres prod. &amp; ch. Ajusté</b>	<b>98,9</b>	<b>71,7</b>	80,7	-11,4	10,5	9,8	-16,7	72,8	-42,3	-2,3	-1,0	-45,5	
Ch. intérêts incluses dans loyers loc. opérationnelle				20,5									
Charges de restructuration				21,6	2,4								
Amortissements incorporels				2,6									
Autres éléments non récurrents				9,2			0,2						
Autres			0,6	0,1	2,3	-0,4			0,1				
<b>EBIT ajusté</b>			81,2	42,6	15,3	9,6			-42,1				
<b>% Marge EBIT Ajusté</b>				5,0%									
Dotations/reprises amortissements et provisions			81,3		7,3	5,1			7,0				
Variation de juste valeur des immeubles									61,0				
<b>EBITDA ajusté</b>				162,6	22,6	14,7			25,9				
<b>% Marge EBITDA Ajusté</b>				31,8%	7,4%	17,6%			80,3%				
Loyers							17,0						
<b>EBITDAR ajusté</b>							31,7						
<b>% Marge EBITDAR Ajusté</b>							38,0%						

(1) Société portant les investissements dans Colyzeo 1 et 2

(2) Essentiellement Immobilière Bingen (société mère d'ANF). Chiffre d'affaires inclut 20,4 millions d'euros de dividendes ANF

### Bilan sectoriel

(en millions d'euros)	30/06/2009	Holding Total	"Private Equity" Total	Immobilier Total
Ecarts d'acquisition	3 097,5	2,2	2 938,5	156,7
Immobilisations incorporelles / corporelles	2 744,5	3,7	2 519,2	221,5
Immeubles de placement	1 007,5			1 007,5
Participations dans les entreprises associées	1 934,3		1 934,3	
Actifs disponibles à la vente	1 315,8	1 237,9	19,1	58,8
Autres actifs non courants	516,9	211,14	295,1	10,6
<b>Total actifs non courants</b>	<b>10 616,4</b>	<b>1 455,1</b>	<b>7 706,3</b>	<b>1 455,1</b>
Actifs courants	3 872,6	147,6	3 715,9	9,1
Actifs de trésorerie	539,0	181,0	347,6	10,5
Actifs non courants destinés à être cédés	269,3	235,2		34,1
Eliminations intragroupe	0,0	3 297,9	-3 169,4	-128,4
<b>Total actifs courants</b>	<b>4 680,8</b>	<b>3 861,6</b>	<b>894,0</b>	<b>-74,7</b>
<b>Total Actif</b>	<b>15 297,3</b>	<b>5 316,6</b>	<b>8 600,2</b>	<b>1 380,4</b>
<b>Capitaux propres - part du groupe</b>	<b>3 561,8</b>	<b>3 521,2</b>	<b>-311,7</b>	<b>352,3</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>	<b>385,4</b>	<b>45,0</b>	<b>-33,7</b>	<b>374,0</b>
Intérêts relatifs au fonds de limited partnership	337,1	337,1		
Dettes financières	7 329,1	1039,8	5 765,1	524,2
Autres passifs	3 684,0	373,5	3 180,6	129,9
<b>Total Passif et capitaux propres</b>	<b>15 297,3</b>	<b>5 316,6</b>	<b>8 600,2</b>	<b>1 380,4</b>

# Comptes consolidés semestriels résumés

(en millions d'euros)	30/06/2009	Holding <sup>(1)</sup> Total	"Private Equity" Total	Immobilier Total
Dettes financières	7 329,1	1 039,8	5 765,1	524,2
Actifs de trésorerie	-539,0	-181,0	-347,6	-10,5
Actifs de trésor. mobilisés dans le cadre du financement	-257,0	-97,7	-159,3	
<b>Dettes nettes IFRS</b>	<b>6 533,1</b>	<b>761,1</b>	<b>5 258,3</b>	<b>513,7</b>

(1) La dette du secteur Holding inclut la dette associée aux titres Danone pour un montant global de 880 millions d'euros

(en millions d'euros)	30/06/2009							
	Elis	Europcar	APCOA	B&B	Accor	Rexel <sup>(1)</sup>	Autres	Total
Ecart d'acquisition	1 472,7	613,6	633,6	218,7				2 938,5
Immobilisations incorporelles / corporelles	1 149,9	920,5	307,4	141,4				2 519,2
Immeubles de placement								
Participations dans les entreprises associées	0,6	0,3			1 041,5	746,5	145,4	1 934,3
Actifs disponibles à la vente	0,2	9,6	0,9	2,0			6,3	19,1
Autres actifs non courants	15,2	34,0	20,0	52,9	173,1			295,1
<b>Total actifs non courants</b>	<b>2 638,5</b>	<b>1 578,0</b>	<b>962,0</b>	<b>415,0</b>	<b>1 214,6</b>	<b>746,5</b>	<b>151,8</b>	<b>7 706,3</b>
Actifs courants	291,1	3 060,0	69,3	16,7	278,7		0,1	3 715,9
Actifs de trésorerie	43,2	240,3	43,8	18,0	0,8		1,4	347,6
Actifs non courants destinés à être cédés								
Eliminations intragroupe	-508,2	-768,5	-398,7	-123,9	-714,4	-457,3	-198,5	-3 169,4
<b>Total actifs courants</b>	<b>-174,0</b>	<b>2 531,8</b>	<b>-285,5</b>	<b>-89,2</b>	<b>-434,8</b>	<b>-457,3</b>	<b>-197,1</b>	<b>894,0</b>
<b>Total Actif</b>	<b>2 464,5</b>	<b>4 109,8</b>	<b>676,5</b>	<b>325,8</b>	<b>779,7</b>	<b>289,2</b>	<b>-45,3</b>	<b>8 600,2</b>
Réserves consolidées	79,5	581,9	169,7	54,9				
Eliminations intragroupe (titres)	-212,6	-775,0	-374,1	-29,8				
Intérêts minoritaires	-14,3	-21,4	-21,7	14,2				
<b>Capitaux propres - part du groupe</b>	<b>-118,8</b>	<b>-171,7</b>	<b>-182,7</b>	<b>10,9</b>	<b>-70,6</b>	<b>251,6</b>	<b>-30,5</b>	<b>-311,7</b>
Intérêts minoritaires	-14,3	-21,4	-21,7	14,2	-13,1	37,6	-15,1	-33,7
Intérêts relatifs au fonds de limited partnership								
Dettes financières	1 921,3	2 424,3	643,4	231,7	544,4			5 765,1
Autres passifs	676,2	1 878,7	237,4	69,0	319,0		0,3	3 180,6
<b>Total Passif et capitaux propres</b>	<b>2 464,5</b>	<b>4 109,8</b>	<b>676,5</b>	<b>325,8</b>	<b>779,7</b>	<b>289,2</b>	<b>-45,3</b>	<b>8 600,2</b>

(1) Groupe consolidé Ray Investment, société mère de Rexel

(en millions d'euros)	30/06/2009							
	Elis	Europcar	APCOA	B&B	Accor	Rexel <sup>(1)</sup>	Autres	Total
Dettes financières	1 921,3	2 424,3	643,4	231,7	544,4			5 765,1
Actifs de trésorerie	-43,2	-240,3	-43,8	-18,0	-0,8		-1,4	-347,6
Actifs de trésor. mobilisés dans le cadre du financement					-159,3			-159,3
<b>Dettes nettes IFRS</b>	<b>1 878,1</b>	<b>2 183,9</b>	<b>599,6</b>	<b>213,7</b>	<b>384,3</b>		<b>-1,4</b>	<b>5 258,3</b>
Eliminations intragroupe		-4,53	-3,28					
Participation des salariés	-31,1							
Dettes locations opérationnelles		1 072,6						
Autres ajustements	1,2	-5,5						
<b>Dettes nettes IFRS ajustées</b>	<b>1 848,2</b>	<b>3 246,4</b>	<b>596,3</b>	<b>213,7</b>	<b>384,3</b>			
Frais de financement	28,2	32,2	10,5	0,7				
<b>Dettes nettes ajustées hors frais de financement</b>	<b>1 876,4</b>	<b>3 278,6</b>	<b>606,9</b>	<b>214,4</b>	<b>384,3</b>			

# Comptes consolidés semestriels résumés

(en millions d'euros)	30/06/2009			
	ANF	Colyzeo <sup>(2)</sup>	Autres	Total
Ecarts d'acquisition	156,7			156,7
Immobilisations incorporelles / corporelles	221,5			221,5
Immeubles de placement	1007,5			1 007,5
Participations dans les entreprises associées				
Actifs disponibles à la vente	0,6	58,1	0,0	58,8
Autres actifs non courants	9,4		1,2	10,6
<b>Total actifs non courants</b>	<b>1 395,7</b>	<b>58,1</b>	<b>1,3</b>	<b>1 455,1</b>
Actifs courants	9,1			9,1
Actifs de trésorerie	10,1	0,1	0,3	10,5
Actifs non courants destinés à être cédés	34,1			34,1
Eliminations intragroupe	-6,8	-92,4	-29,2	-128,4
<b>Total actifs courants</b>	<b>46,5</b>	<b>-92,3</b>	<b>-28,9</b>	<b>-74,7</b>
<b>Total Actif</b>	<b>1 442,3</b>	<b>-34,2</b>	<b>-27,7</b>	<b>1 380,4</b>
<b>Capitaux propres - part du groupe</b>	<b>557,7</b>	<b>-35,4</b>	<b>-170,0</b>	<b>352,3</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>	<b>374,0</b>			<b>374,0</b>
Intérêts relatifs au fonds de limited partnership				
Dettes financières	424,2		100,0	524,2
Autres passifs	86,4	1,2	42,4	129,9
<b>Total Passif et capitaux propres</b>	<b>1 442,3</b>	<b>-34,2</b>	<b>-27,7</b>	<b>1 380,4</b>

(2) Société portant les investissements dans Colyzeo 1 et 2

(en millions d'euros)	30/06/2009			
	ANF	Colyzeo <sup>(2)</sup>	Autres	Total
Dettes financières	424,2		100,0	524,2
Actifs de trésorerie	-10,1	-0,1	-0,3	-10,5
Actifs de trésor. mobilisés dans le cadre du financement				
<b>Dettes nettes IFRS</b>	<b>414,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>99,7</b>	<b>513,7</b>
Autres ajustements	-0,7			-0,7
<b>Dettes nettes IFRS ajustées</b>	<b>413,4</b>			<b>413,4</b>

## Information sectorielle comparative au 30 juin 2008

(en millions d'euros)	30/06/2008 (6 mois)	Holding Total	"Private Equity"						Immobilier			Total
			Elis	Europcar	APCOA	B&B	Autres	ANF	Colyzeo <sup>(1)</sup>	Autres		
Chiffre d'affaires	2 022,2	111,8	509,8	987,9	305,0	76,8	1,5	1 881,0	28,6	0,8		29,4
Eliminations intragroupe	-45,2	-29,2	-2,1					-2,1	-13,9			-13,9
<b>Total chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>1 977,0</b>	<b>82,6</b>	<b>507,7</b>	<b>987,9</b>	<b>305,0</b>	<b>76,8</b>	<b>1,5</b>	<b>1 878,9</b>	<b>14,7</b>	<b>0,8</b>		<b>15,5</b>
<b>Résultat opérat. av. autres prod. &amp; charges</b>	<b>590,3</b>	<b>350,7</b>	<b>78,2</b>	<b>74,7</b>	<b>14,3</b>	<b>23,7</b>	<b>1,1</b>	<b>192,1</b>	<b>49,0</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>47,6</b>
Opérations intra-groupe	0,7	2,8										
Retraitements de consolidation	0,2		2,1			-16,9	-1,5	-16,3	14,2			14,2
<b>Résultat opérat. av. autres prod. &amp; ch. Ajusté</b>	<b>591,2</b>	<b>353,5</b>	<b>80,3</b>	<b>74,7</b>	<b>14,3</b>	<b>7,0</b>	<b>-0,4</b>	<b>176,0</b>	<b>63,2</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>61,8</b>
Ch. intérêts incluses dans loyers loc. opérationnelle				13,1								
Charges de restructuration				3,3	5,2	0,1						
Frais acquisition / pré-ouverture				3,1								
Amortissements incorporels				3,9								
Autres			0,2	-4,7	0,5	0,4			1,2			
<b>EBIT ajusté</b>				<b>93,5</b>	19,9	7,5			64,4			
<b>% Marge EBIT Ajusté</b>				<b>9,5%</b>								
Dotations/reprises amortissements et provisions			77,3		7,2	6,9			4,4			4,4
Variation de juste valeur des immeubles									-47,9			-47,9
<b>EBITDA ajusté</b>			<b>157,8</b>		<b>27,1</b>	<b>14,4</b>			<b>20,8</b>			
<b>% Marge EBITDA Ajusté</b>			<b>31,0%</b>		<b>8,9%</b>	<b>18,7%</b>			<b>72,8%</b>			
Loyers									15,0			15,0
<b>EBITDAR ajusté</b>									<b>29,4</b>			
<b>% Marge EBITDAR Ajusté</b>									<b>38,3%</b>			

(1) Société portant les investissements dans Colyzeo 1 et 2

# Comptes consolidés semestriels résumés

## Information sectorielle comparative au 31 décembre 2008

### Compte de résultat sectoriel

(en millions d'euros)	2008 (12 mois)	Holding Total	"Private Equity"						Immobilier				
			Elis	Europcar	APCOA	B&B	Autres	Total	ANF	Colyzeo <sup>(1)</sup>	St. Casinos <sup>(2)</sup>	Autres <sup>(3)</sup>	Total
Chiffre d'affaires	4 180,8	162,9	1 035,9	2 091,3	642,0	162,0	5,0	3 936,2	58,5	1,2		22,0	81,7
Éliminations intragroupe	-126,9	-70,2	-4,6			-0,4	-1,5	-6,5	-28,2			-22,0	-50,2
<b>Total chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>4 054,0</b>	<b>92,7</b>	<b>1 031,3</b>	<b>2 091,3</b>	<b>642,0</b>	<b>161,6</b>	<b>-3,5</b>	<b>3 929,7</b>	<b>30,3</b>	<b>1,2</b>		<b>0,0</b>	<b>31,5</b>
Résultat opérat. av. autres prod. & charges	654,4	354,5	163,9	187,0	36,8	54,7	2,4	444,8	39,2	-39,2	-144,9	0,0	-144,9
Opérations intra-groupe	1,3	2,8	4,7	0,0		-34,2	-0,4	-30,0	28,4	0,4	-0,4		28,4
Retraitements de consolidation	3,3		0,3			0,2		0,5	2,8				2,8
<b>Résultat opérat. av. autres prod. &amp; ch. Ajusté</b>	<b>659,0</b>	<b>357,3</b>	<b>168,8</b>	<b>187,0</b>	<b>36,8</b>	<b>20,7</b>	<b>2,0</b>	<b>415,3</b>	<b>70,4</b>	<b>-38,7</b>	<b>-145,3</b>	<b>0,0</b>	<b>-113,6</b>
Ch. intérêts incluses dans loyers loc. opérationnelle				35,5									
Charges de restructuration				9,9		15,3							
Frais acquisition / pré-ouverture				3,5			0,4						
Amortissements incorporels				8,1									
Autres éléments non récurrents				3,2			1,3						
Autres			0,5	-1,7	-1,4	1,1			-1,2				
<b>EBIT ajusté</b>			169,4	245,5	50,6	23,6			69,2				
<b>% Marge EBIT Ajusté</b>				11,7%									
Dotations/reprises amortissements et provisions			157,6		14,9	10,9			10,9				
Variation de juste valeur des immeubles									-36,7				
<b>EBITDA ajusté</b>			327,0	65,6	34,5				43,4				
<b>% Marge EBITDA Ajusté</b>			31,6%	10,2%	21,3%				74,2%				
Loyers						29,4							
<b>EBITDAR ajusté</b>						63,9							
<b>% Marge EBITDAR Ajusté</b>						39,4%							

(1) Société portant les investissements dans Colyzeo 1 et 2

(2) Sociétés portant l'investissement dans Station Casinos

(3) Essentiellement Immobilière Bingen (société mère d'ANF). Chiffre d'affaires inclut 19,4 millions d'euros de dividendes ANF et 2,5 millions de produits sur avances intragroupes

### Bilan sectoriel

(en millions d'euros)	31/12/2008	Holding Total	"Private Equity" Total	Immobilier Total
Écarts d'acquisition	3 082,3	2,2	2 923,3	156,7
Immobilisations incorporelles / corporelles	2 733,7	4,4	2 518,4	210,9
Immeubles de placement	1 031,7			1 031,7
Participations dans les entreprises associées	1 998,7		1 998,7	
Actifs disponibles à la vente	1 548,9	1 464,6	18,5	65,8
Autres actifs non courants	420,9	88,2	325,3	7,4
<b>Total actifs non courants</b>	<b>10 816,2</b>	<b>1 559,4</b>	<b>7 784,2</b>	<b>1 472,6</b>
Actifs courants	3 893,5	235,6	3 651,1	6,8
Actifs de trésorerie	801,2	268,0	507,2	25,9
Actifs non courants destinés à être cédés	42,3			42,3
Éliminations intragroupe	0,0	3 219,5	-3 218,4	-1,1
<b>Total actifs courants</b>	<b>4 737,0</b>	<b>3 723,1</b>	<b>939,9</b>	<b>73,9</b>
<b>Total Actif</b>	<b>15 553,2</b>	<b>5 282,5</b>	<b>8 724,1</b>	<b>1 546,6</b>
<b>Capitaux propres - part du groupe</b>	<b>3 919,9</b>	<b>3 644,7</b>	<b>-143,3</b>	<b>418,5</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>	<b>453,2</b>	<b>45,0</b>	<b>4,5</b>	<b>403,6</b>
Intérêts relatifs au fonds de limited partnership	338,1	338,1		
Dettes financières	7 634,4	860,4	6 182,0	592,0
Autres passifs	3 207,6	394,3	2 680,9	132,4
<b>Total Passif et capitaux propres</b>	<b>15 553,2</b>	<b>5 282,5</b>	<b>8 724,1</b>	<b>1 546,6</b>

# Comptes consolidés semestriels résumés

(en millions d'euros)	31/12/2008	Holding <sup>(1)</sup>	"Private Equity"	Immobilier
		Total	Total	Total
Dettes financières	7 634,4	860,4	6 182,0	592,0
Actifs de trésorerie	-801,2	-268,0	-507,2	-25,9
Actifs de trésor. mobilisés dans le cadre du financement	-251,2	-50,0	-201,2	
<b>Dettes nettes IFRS</b>	<b>6 582,0</b>	<b>542,4</b>	<b>5 473,5</b>	<b>566,1</b>

(1) La dette du secteur Holding inclut la dette de financement des titres Danone (710 millions d'euros)

Une information détaillée sur l'échéance des dettes ainsi que sur la nature des covenants est présentée en note 13 « Dette financière nette ».

(en millions d'euros)	31/12/2008							
	Elis	Europcar	APCOA	"Private Equity"				Total
				B&B	Accor	Rexel <sup>(1)</sup>	Autres	
Ecart d'acquisition	1 467,7	605,2	631,8	218,7				2 923,3
Immobilisations incorporelles / corporelles	1 174,5	917,5	303,5	123,0				2 518,4
Immeubles de placement								
Participations dans les entreprises associées	0,6	0,1			1 100,4	737,9	159,8	1 998,7
Actifs disponibles à la vente	0,2	9,6	0,5	2,0			6,3	18,5
Autres actifs non courants	15,2	28,3	18,1	50,8	212,8			325,3
<b>Total actifs non courants</b>	<b>2 658,1</b>	<b>1 560,7</b>	<b>953,8</b>	<b>394,5</b>	<b>1 313,2</b>	<b>737,9</b>	<b>166,1</b>	<b>7 784,2</b>
Actifs courants	292,8	3 051,2	61,1	14,9	231,1			3 651,1
Actifs de trésorerie	84,4	320,6	66,0	14,1	20,7		1,5	507,2
Actifs non courants destinés à être cédés								
Eliminations intragroupe	-496,9	-768,6	-398,0	-120,6	-794,7	-454,8	-184,7	-3 218,4
<b>Total actifs courants</b>	<b>-119,8</b>	<b>2 603,3</b>	<b>-271,0</b>	<b>-91,6</b>	<b>-542,9</b>	<b>-454,8</b>	<b>-183,2</b>	<b>939,9</b>
<b>Total Actif</b>	<b>2 538,3</b>	<b>4 164,0</b>	<b>682,8</b>	<b>302,9</b>	<b>770,2</b>	<b>283,0</b>	<b>-17,1</b>	<b>8 724,1</b>
Réserves consolidées	115,9	653,4	200,6	56,1				
Eliminations intragroupe (titres)	-212,3	-775,0	-374,1	-29,8				
Intérêts minoritaires	-7,8	-11,5	-16,2	14,5				
<b>Capitaux propres - part du groupe</b>	<b>-88,6</b>	<b>-110,2</b>	<b>-157,2</b>	<b>11,8</b>	<b>-32,1</b>	<b>245,8</b>	<b>-12,8</b>	<b>-143,3</b>
Intérêts minoritaires	-7,8	-11,5	-16,2	14,5	-7,4	37,3	-4,3	4,5
Intérêts relatifs au fonds de limited partnership								
Dettes financières	1 965,0	2 827,7	624,8	220,4	544,2			6 182,0
Autres passifs	669,8	1 457,9	231,5	56,1	265,5			2 680,9
<b>Total Passif et capitaux propres</b>	<b>2 538,4</b>	<b>4 164,0</b>	<b>682,8</b>	<b>302,9</b>	<b>770,2</b>	<b>283,0</b>	<b>-17,1</b>	<b>8 724,1</b>

(1) Groupe consolidé Ray Investment, société mère de Rexel

(en millions d'euros)	31/12/2008							
	Elis	Europcar	APCOA	"Private Equity"				Total
				B&B	Accor	Rexel <sup>(1)</sup>	Autres	
Dettes financières	1 965,0	2 827,7	624,8	220,4	544,2			6 182,0
Actifs de trésorerie	-84,4	-320,6	-66,0	-14,1	-20,7		-1,5	-507,2
Actifs de trésor. mobilisés dans le cadre du financement					-201,2			-201,2
<b>Dettes nettes IFRS</b>	<b>1 880,6</b>	<b>2 507,1</b>	<b>558,8</b>	<b>206,3</b>	<b>322,3</b>		<b>-1,5</b>	<b>5 473,5</b>
Eliminations intragroupe		-0,76	-3,53					
Participation des salariés	-35,5							
Dettes locations opérationnelles et autres ajustements	2,0	753,7						
<b>Dettes nettes IFRS ajustées</b>	<b>1 847,1</b>	<b>3 260,0</b>	<b>555,3</b>	<b>206,3</b>	<b>322,3</b>			
Frais de financement	30,5	20,8	12,1	0,9				
<b>Dettes nettes ajustées hors frais de financement</b>	<b>1 877,6</b>	<b>3 280,8</b>	<b>567,4</b>	<b>207,2</b>	<b>322,3</b>			



# Comptes consolidés semestriels résumés

(en millions d'euros)	31/12/2008				Total
	ANF	Colyzeo <sup>(2)</sup>	St. Casinos <sup>(3)</sup>	Autres	
	<b>Immobilier</b>				
Ecart d'acquisition	156,7				156,7
Immobilisations incorporelles / corporelles	210,9				210,9
Immeubles de placement	1031,7				1 031,7
Participations dans les entreprises associées					
Actifs disponibles à la vente	0,1	65,7		0,0	65,8
Autres actifs non courants	6,9			0,5	7,4
<b>Total actifs non courants</b>	<b>1 406,3</b>	<b>65,7</b>		<b>0,6</b>	<b>1 472,6</b>
Actifs courants	6,8				6,8
Actifs de trésorerie	10,9	0,6	14,4	0,1	25,9
Actifs non courants destinés à être cédés	42,3				42,3
Eliminations intragroupe	11,9	-81,9	-63,7	132,5	-1,1
<b>Total actifs courants</b>	<b>71,9</b>	<b>-81,3</b>	<b>-49,4</b>	<b>132,6</b>	<b>73,9</b>
<b>Total Actif</b>	<b>1 478,3</b>	<b>-15,6</b>	<b>-49,4</b>	<b>133,2</b>	<b>1 546,6</b>
<b>Capitaux propres - part du groupe</b>	<b>610,2</b>	<b>-19,4</b>	<b>-158,4</b>	<b>-14,0</b>	<b>418,5</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>	<b>403,6</b>				<b>403,6</b>
Intérêts relatifs au fonds de limited partnership					
Dettes financières	383,8		108,2	100,0	592,0
Autres passifs	80,6	3,8	0,8	47,2	132,4
<b>Total Passif et capitaux propres</b>	<b>1 478,3</b>	<b>-15,6</b>	<b>-49,4</b>	<b>133,2</b>	<b>1 546,6</b>

(2) Société portant les investissements dans Colyzeo 1 et 2

(3) Sociétés portant l'investissement dans Station Casinos

(en millions d'euros)	31/12/2008				Total
	ANF	Colyzeo <sup>(2)</sup>	St. Casinos <sup>(3)</sup>	Autres	
	<b>Immobilier</b>				
Dettes financières	383,8		108,2	100,0	592,0
Actifs de trésorerie	-10,9	-0,6	-14,4	-0,1	-25,9
Actifs de trésor. mobilisés dans le cadre du financement					
<b>Dette nette IFRS</b>	<b>372,9</b>	<b>-0,6</b>	<b>93,9</b>	<b>99,9</b>	<b>566,1</b>
Dettes locations opérationnelles et autres ajustements	-5,1				-5,1
<b>Dette nette IFRS ajustée</b>	<b>367,8</b>				<b>367,8</b>

# Comptes consolidés semestriels résumés

## Note 16 – Résultat opérationnel

### Produits de l'activité ordinaire

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

(en milliers d'euros)	30/06/2009							30/06/2008		2008
	Vente de biens	Prestations de services	Produits de trésorerie	Royalties	Dividendes	Locations	Autres produits	Total (6 mois)	(6 mois)	(12 mois)
Danone					32 618			32 618	30 747	30 747
Air liquide								-	29 463	29 463
Banca Leonardo					4 041			4 041	5 556	5 556
Veolia Environnement								-	10 994	10 994
Dividendes participations non consolidées					36 659			36 659	76 760	76 760
Chiffre d'affaires B&B Hotels		82 404			1		584	82 989	76 767	161 628
Chiffre d'affaires Europcar				24 324		791 334	38 611	854 269	987 858	2 091 311
Chiffre d'affaires Apcoa		306 479						306 479	305 021	642 056
Chiffre d'affaires Elis	21 845	487 365					195	509 405	507 720	1 031 211
Revenus de l'immobilier						16 722		16 722	14 701	30 304
Produits relatifs aux actifs financiers détenus à des fins de transaction			1 412					1 412	4 024	14 041
Autres		437	1 291		1 870		38	3 636	4 107	6 649
<b>Produits de l'activité ordinaire</b>	<b>21 845</b>	<b>876 685</b>	<b>2 703</b>	<b>24 324</b>	<b>38 530</b>	<b>808 056</b>	<b>39 428</b>	<b>1 811 571</b>	<b>1 976 958</b>	<b>4 053 960</b>

Les produits de l'activité ordinaire du groupe B&B Hotels comprennent des prestations de location de chambres d'hôtels et des redevances reçues du réseau des franchises B&B Hotels.

Les produits de l'activité ordinaire du groupe Europcar comprennent les produits tirés de la location de véhicules, les commissions sur les services annexes à l'activité de location de véhicules (incluant l'essence) et les redevances reçues du réseau des franchises Europcar, nets des remises et rabais, et hors ventes intragroupes et taxes sur la valeur ajoutée et les ventes.

Les produits de l'activité ordinaire du groupe APCOA sont constitués de prestations de services relatifs à la gestion de parkings.

Les produits de l'activité ordinaire du groupe Elis sont constitués de prestations de location et d'entretien de linge, de vêtements professionnels et autres équipements hygiéniques.

Les produits de l'activité ordinaire de la société ANF comprennent les loyers perçus sur les patrimoines immobiliers de Lyon et de Marseille.

# Comptes consolidés semestriels résumés

## Autres produits et charges de l'activité

(en milliers d'euros)	Notes	30/06/2009 (6 mois)	30/06/2008 (6 mois)	2008 (12 mois)
Plus ou moins-values sur le portefeuille titres		44 924	284 416	310 886
Pertes durables sur actifs financiers disponibles à la vente	5	-2 967	8 795	-197 868
Autres plus-values (moins-values) et frais de cessions		-115	-315	7 904
Variation de juste valeur des immeubles de placement	4	-61 030	47 926	36 692
Autres produits et charges		-68	-	58
<b>Autres produits et charges de l'activité</b>		<b>-19 256</b>	<b>340 822</b>	<b>157 672</b>

## Plus ou moins-values sur le portefeuille titres réalisées au cours du premier semestre 2009

(en milliers d'euros)	Prix de cession brut	Coût historique	Plus ou moins value brute	Transf. pertes valeur au résultat	Plus ou moins value nette
Danone	61 574	(5 748)	55 826	-	55 826
Autres titres	111	(5)	106	-	106
<b>PLUS-VALUES SUR ACTIFS DISPONIBLES A LA VENTE</b>	<b>61 685</b>	<b>(5 753)</b>	<b>55 932</b>	<b>-</b>	<b>55 932</b>
Cegid BSAR	-	(557)	(557)	-	(557)
Autres titres	-	(226)	(226)	-	(226)
<b>MOINS-VALUES SUR ACTIFS DISPONIBLES A LA VENTE</b>	<b>0</b>	<b>(783)</b>	<b>(783)</b>	<b>-</b>	<b>(783)</b>
<b>TOTAL PLUS-VALUES</b>	<b>61 685</b>	<b>(6 536)</b>	<b>55 149</b>	<b>-</b>	<b>55 149</b>

(en milliers d'euros)	Plus ou moins value brute	Transf. pertes valeur au résultat	Plus ou moins value nette
<b>PLUS-VALUES SUR ACTIFS DISPONIBLES A LA VENTE</b>	<b>55 149</b>	<b>-</b>	<b>55 149</b>
Accor	(13 537)	-	(13 537)
ANF	3 312	-	3 312
<b>SOCIETES CONSOLIDEES</b>	<b>(10 225)</b>	<b>-</b>	<b>(10 225)</b>
<b>TOTAL PLUS-VALUES</b>	<b>44 924</b>	<b>-</b>	<b>44 924</b>

# Comptes consolidés semestriels résumés

## Note 17 – Frais de personnel et effectifs

### Frais de personnel

(en milliers d'euros)	30/06/2009 (6 mois)	30/06/2008 (6 mois)	2008 (12 mois)
Salaires et traitements	339 741	357 657	709 422
Charges sociales	89 956	91 115	180 523
Participation/intéressement des salariés	13 585	13 067	24 883
Paiements en actions	3 778	2 359	6 145
Autres avantages du personnel	889	722	1 394
<b>Total des frais de personnel</b>	<b>447 949</b>	<b>464 920</b>	<b>922 367</b>

### Effectifs

(en nombre de personnes)	30/06/2009	30/06/2008	2008
<b>Total effectifs</b>	<b>26 106</b>	<b>27 731</b>	<b>26 891</b>

## Note 18 – Résultat financier

(en milliers d'euros)	Note	30/06/2009 (6 mois)	30/06/2008 (6 mois)	2008 (12 mois)
Charges financières sur emprunts		-240 114	-276 126	-539 688
<b>Total coût de l'endettement financier brut</b>		<b>-240 114</b>	<b>-276 126</b>	<b>-539 688</b>
Produits et charges résultant de la conclusion de dérivés de taux	14	-669	-3 505	-6 395
Reclassement de la réserve de couverture en compte de résultat		-16 015	8 115	8 115
Produits et charges résultant de la conclusion des autres dérivés	14	-6 398	89 263	11 890
Var. juste valeur des actifs financiers détenus à des fins de transactions		659	11 333	-1 121
Autres produits et charges financiers		7 180	899	31 374
<b>Total produits et charges de trésorerie, d'équivalents de trésorerie et autres instruments financiers</b>		<b>-15 243</b>	<b>106 105</b>	<b>43 863</b>
<b>Total coût de l'endettement financier net</b>		<b>-255 357</b>	<b>-170 021</b>	<b>-495 825</b>
Différences négatives de change		-18 341	-4 913	-42 185
Différences positives de change		17 368	8 020	31 144
Autres		-4 373	-10 602	-48 220
<b>Total autres produits et charges financiers</b>		<b>-5 346</b>	<b>-7 495</b>	<b>-59 261</b>
<b>Résultat financier</b>		<b>-260 703</b>	<b>-177 516</b>	<b>-555 086</b>

# Comptes consolidés semestriels résumés

## Note 19 – Impôt

L'augmentation du solde d'impôt différé actif s'analyse comme suit (en milliers d'euros) :

<b>Impôt différé actif au 31 décembre 2008</b>	<b>155 223</b>	Impacts résultat	Impacts réserves	Autres (*)
Activation des déficits	44 866	43 001		1 865
Reconnaissance d'un dérivé incorporé à l'OEA Danone	31 923	-844		32 767
Variation de juste valeur des autres dérivés	32 466	9 620	22 846	
Autres variations	-18 106	5 036	-9 223	-13 919
<b>Impôt différé actif au 30 juin 2009</b>	<b>246 372</b>	56 813	13 623	20 713

(\*) Effets de la reconnaissance séparée de dérivés, reclassements vers les impôts différés passifs ou effets de change

Le groupe d'intégration fiscale Eurazeo contribue à hauteur de 39 millions à l'activation des déficits. Le solde d'impôts différés relatifs à l'activation de déficits s'élève à 129,5 millions d'euros.

# Comptes consolidés semestriels résumés

## Note 20 – Informations relatives aux parties liées

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 2009, 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
<b>Entreprises associées</b>					
Financière Truck (Investissement)					
Titres de participation	Eurazeo			16 587	
Titres de participation	EP			3 317	
Obligations Convertibles - PECs	Eurazeo			34 493	
Obligations Convertibles - PECs	EP			6 899	
Intérêts sur OC - PECs	Eurazeo	1 443		6 404	
Intérêts sur OC - PECs	EP	329		1 286	
Accor					
Titres de participation	Legendre Holding 19			1 136 317	
Revenus des participations	Legendre Holding 19	38 051			
Ray Investment Sarl (Rexel)					
Titres de participation	Ray France Invest.			489 374	
Intercos					
Titres de participation	Broletto 1			97 340	
SIIT (Sirti)					
Titres de participation	Broletto 2			73 561	
<b>Principaux dirigeants</b>					
Avantages à court terme (1)	Eurazeo		3 905		
Avantages postérieurs à l'emploi (2)	Eurazeo	634			-7 288
Paiements fondés sur des actions	Eurazeo		-2 697		

(1) Les avantages à court terme des principaux dirigeants sont constitués de salaires incluant une partie variable qui tient compte d'objectifs liés au travail accompli pendant l'année écoulée.

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

# Comptes consolidés semestriels résumés

## Note 21 – Filiales et entreprises associées

Dénomination sociale	Siège social	Pays	Méthode de consolidation	% de contrôle	% d'intérêt	Variations de périmètre
<b>SOCIETE MERE</b>						
<b>Eurazeo</b>	Paris	France				
<b>ACTIVITE "HOLDING"</b>						
Legendre Holding 11	Paris	France	I.G.	100,00%	100,00%	
Legendre Holding 22	Paris	France	I.G.	100,00%	100,00%	
Catroux	Paris	France	I.G.	100,00%	100,00%	
Eurazeo Management Lux	Luxembourg	Luxembourg	I.G.	100,00%	100,00%	
Eurazeo Services Lux	Luxembourg	Luxembourg	I.G.	100,00%	100,00%	
Eurazeo Partners	Luxembourg	Luxembourg	I.G.	100,00%	7,25%	
ECIP Europcar	Luxembourg	Luxembourg	I.G.	100,00%	3,71%	
Eurazeo Partners B	Luxembourg	Luxembourg	I.G.	100,00%	6,21%	
ECIP Italia	Luxembourg	Luxembourg	I.G.	100,00%	16,23%	
ECIP Elis	Luxembourg	Luxembourg	I.G.	100,00%	6,61%	
ECIP Agree	Luxembourg	Luxembourg	I.G.	100,00%	6,66%	
Euraleo	Milan	Italie	I.G.	50,00%	50,00%	
Eurazeo Italia	Milan	Italie	I.G.	100,00%	100,00%	
<b>ACTIVITE "IMMOBILIER"</b>						
Immobilière Bingen	Paris	France	I.G.	100,00%	100,00%	
ANF	Paris	France	I.G.	63,47%	63,47%	
Eurazeo Real Estate Luxembourg	Luxembourg	Luxembourg	I.G.	100,00%	100,00%	
Legendre Holding 8	Paris	France	I.G.	100,00%	100,00%	
Eurazeo Entertainment Lux	Luxembourg	Luxembourg	I.G.	100,00%	100,00%	
RedBirds Participations	Luxembourg	Luxembourg	I.G.	100,00%	100,00%	
<b>ACTIVITE "PRIVATE EQUITY"</b>						
<b>Palier Accor</b>						
Legendre Holding 19	Paris	France	I.G.	100,00%	87,17%	
Accor - groupe consolidé	Paris	France	M.E.E	20,04%	8,93%	
<b>Palier B&amp;B Hotels</b>						
Groupe B&B Hôtels SAS	Brest	France	I.G.	79,24%	74,13%	
Financière B&B Hôtels SAS	Brest	France	I.G.	100,00%	74,13%	
B&B Hôtels SAS	Brest	France	I.G.	100,00%	74,13%	
Freyring Hôtel SNC	Dijon	France	I.G.	100,00%	74,13%	
Gerzat Hôtel SNC	Dijon	France	I.G.	100,00%	74,13%	
Paray le Monial Hôtel SNC	Dijon	France	I.G.	100,00%	74,13%	
Perpignan Hôtel SNC	Dijon	France	I.G.	100,00%	74,13%	
APJ SARL	Dijon	France	I.G.	100,00%	74,13%	
BMJ Immobilière	Brest	France	I.G.	100,00%	74,13%	
B&B Hôtel GMBH	Wiesbaden Nord.	Allemagne	I.G.	100,00%	74,13%	
B&B Hôtels Italia S.R.L.	Milan	Italie	I.G.	100,00%	74,13%	
B&B Hôtels Polka Sp. Zo.o.	Varsovie	Pologne	I.G.	100,00%	74,13%	
B&B Hôtels Hungary	Budapest	Hongrie	I.G.	100,00%	74,13%	

# Comptes consolidés semestriels résumés

Dénomination sociale	Siège social	Pays	Méthode de consolidation	% de contrôle	% d'intérêt	Variations de périmètre
<b>Palier Europcar</b>						
Europcar Groupe	Guyancourt	France	I.G.	100,00%	85,12%	
Europcar International S.A.S.U.	Guyancourt	France	I.G.	100,00%	85,12%	
Europcar Holding S.A.S.	Guyancourt	France	I.G.	100,00%	85,12%	
EIS E.E.I.G.	Guyancourt	France	I.G.	100,00%	85,12%	
Europcar France S.A.S.	Guyancourt	France	I.G.	100,00%	85,12%	
Securifleet France S.A.S.U.	Guyancourt	France	I.G.	5,00%	4,26%	
Delta Service Auto S.A.R.L.	Guyancourt	France	I.G.	100,00%	85,12%	
Parcoto Services S.A.R.L.	Rouen	France	I.G.	100,00%	85,12%	
Europcar International S.A. und Co OHG	Hambourg	Allemagne	I.G.	99,00%	84,27%	
Europcar Autovermietung GmbH	Hambourg	Allemagne	I.G.	100,00%	85,12%	
Securifleet Germany GmbH	Hambourg	Allemagne	I.G.	5,00%	4,26%	
InterRent Immobilien GmbH	Hambourg	Allemagne	I.G.	100,00%	85,12%	
Ultramar Cars S.L.	Palma de Mallorca	Espagne	I.G.	100,00%	85,12%	
Europcar S.A. Belgium	Zaventen	Belgique	I.G.	100,00%	85,12%	
Europcar IB SA	Madrid	Espagne	I.G.	100,00%	85,12%	
Securifleet Spain SL	Madrid	Espagne	I.G.	3,99%	3,40%	
Europcar United Kingdom Limited	Watford	Royaume-Uni	I.G.	100,00%	85,12%	
Europcar Italia S.p.A.	Rome	Italie	I.G.	100,00%	85,12%	
Securifleet Italy Srl	Rome	Italie	I.G.	6,00%	5,11%	
Europcar Internacional Aluger de Automovios	Lisbonne	Portugal	I.G.	99,99%	85,11%	
Monaco Auto Location SAM	Monaco	Monaco	I.G.	100,00%	85,12%	
PremierFirst Car Rental EMEA Holdings Ltd	Leicester	Royaume-Uni	I.G.	100,00%	85,12%	
PremierFirst Rental (Holdings) Ltd	Leicester	Royaume-Uni	I.G.	100,00%	85,12%	
PremierFirst Rental (Group) Ltd	Leicester	Royaume-Uni	I.G.	100,00%	85,12%	
PremierFirst Rental Ltd	Leicester	Royaume-Uni	I.G.	100,00%	85,12%	
Diplema 272 Ltd	Leicester	Royaume-Uni	I.G.	100,00%	85,12%	
Diplema 274 Ltd	Leicester	Royaume-Uni	I.G.	100,00%	85,12%	
Provincial Assessors Ltd	Leicester	Royaume-Uni	I.G.	100,00%	85,12%	
PremierFirst Rental (Properties) Ltd	Leicester	Royaume-Uni	I.G.	100,00%	85,12%	
PremierFirst Rental Pension Scheme Trustees Ltd	Leicester	Royaume-Uni	I.G.	100,00%	85,12%	
PremierFirst Rental (Holland) BV	La Haye	Pays-Bas	I.G.	100,00%	85,12%	
PremierFirst Rental Insurances (Guernsey) Mtd	St Peter Port	Guernesey	I.G.	99,60%	84,78%	
PremierFirst Rental (UK) Ltd	Leicester	Royaume-Uni	I.G.	73,00%	62,14%	
Provincial Securities Ltd	Leicester	Royaume-Uni	I.G.	100,00%	85,12%	
PremierFirst Rental (German Holdings) GmbH	Wiesbaden	Allemagne	I.G.	100,00%	85,12%	
PremierFirst Rental GmbH	Wiesbaden	Allemagne	I.G.	100,00%	85,12%	
PremierFirst Autovermietung GmbH & Co. KG	Wiesbaden	Allemagne	I.G.	100,00%	85,12%	
PremierFirst Rental (Switzerland) AG	Zurich	Suisse	I.G.	99,98%	85,10%	
PremierFirst Rental (Franchising) Ltd	Leicester	Royaume-Uni	I.G.	100,00%	85,12%	
Eurogard	Gibraltar	Gibraltar	I.G.	100,00%	85,12%	
Auto Ibiza Rent a Car SA	Ibiza	Espagne	I.G.	100,00%	85,12%	
Pitiusas Taller de Reparaciones SA	Ibiza	Espagne	I.G.	100,00%	85,12%	
Solcar SA	Palma de Mallorca	Espagne	I.G.	100,00%	85,12%	
Europcar Holding property	Melbourne	Australie	I.G.	100,00%	85,12%	
Europcar Australia Pty Ltd	Victoria	Australie	I.G.	100,00%	85,12%	
G1 Holdings (Australia) Pty Ltd	Victoria	Australie	I.G.	100,00%	85,12%	
CLA Holdings Pty Ltd	Victoria	Australie	I.G.	100,00%	85,12%	
SMJV Ltd	Christchurch	Nelle-Zélande	I.G.	100,00%	85,12%	
BVJV Ltd	Christchurch	Nelle-Zélande	I.G.	100,00%	85,12%	
MVS Holdings (Australia) Pty Ltd	New South Wales	Australie	I.G.	100,00%	85,12%	
MVS Trading Pty Ltd	Australian Capital	Australie	I.G.	100,00%	85,12%	
CLA Trading Pty	Victoria	Australie	I.G.	100,00%	85,12%	
E Rent a car Pty Ltd	Victoria	Australie	I.G.	100,00%	85,12%	
JSV Trading Pty Ltd	Victoria	Australie	I.G.	100,00%	85,12%	
BAJV Pty Ltd	Victoria	Australie	I.G.	50,00%	42,56%	
Delta Car Rentals Pty Ltd	Victoria	Australie	I.G.	100,00%	85,12%	
Delta Cars & Trucks Rentals Pty Ltd	Victoria	Australie	I.G.	100,00%	85,12%	
Eurofleet Sales Pty Ltd	Victoria	Australie	I.G.	100,00%	85,12%	
Eurofleet Pty Ltd	Victoria	Australie	I.G.	100,00%	85,12%	
GPV Pty Ltd	Victoria	Australie	I.G.	100,00%	85,12%	
SCJV Pty Ltd	Victoria	Australie	I.G.	100,00%	85,12%	
Nationalcar Pty Ltd	Victoria	Australie	I.G.	100,00%	85,12%	
Delta Truck Rentals Pty Ltd	Victoria	Australie	I.G.	100,00%	85,12%	



# Comptes consolidés semestriels résumés

Dénomination sociale	Siège social	Pays	Méthode de consolidation	% de contrôle	% d'intérêt	Variations de périmètre
<b>Palier APCOA</b>						
LH APCOA	Paris	France	I.G.	100,00%	100,00%	
APCOA Group GmbH	Stuttgart	Allemagne	I.G.	100,00%	84,54%	
APCOA Parking Holdings GmbH	Leinfelden-Echterdingen	Allemagne	I.G.	100,00%	82,26%	
APCOA Parking AG	Leinfelden-Echterdingen	Allemagne	I.G.	100,00%	82,26%	
APCOA Autoparking GmbH	Leinfelden-Echterdingen	Allemagne	I.G.	100,00%	82,26%	
Parcon Gesellschaft für Parkraummanagement und Consulting mbH	Hamburg	Allemagne	I.G.	100,00%	41,95%	
OPG - Parking GmbH	Osnabrück	Allemagne	I.G.	100,00%	41,95%	
APCOA Parking Service GmbH (WPS)	Francfort	Allemagne	I.G.	100,00%	82,26%	
APCOA Parking Austria GesmbH	Vienne	Autriche	I.G.	100,00%	82,26%	
APCOA d.o.o.	Rijeka	Croatie	I.G.	100,00%	82,26%	
APCOA Parking Holdings (UK) Limited	Londres	Royaume-Uni	I.G.	100,00%	82,26%	
APCOA Parking (UK) Limited	Londres	Royaume-Uni	I.G.	100,00%	82,26%	
First Management Group Limited	Londres	Royaume-Uni	I.G.	100,00%	82,26%	
FMG (Harrow) Limited	Londres	Royaume-Uni	I.G.	100,00%	82,26%	
APCOA Parking Services UK Limited (CPS of UK)	Londres	Royaume-Uni	I.G.	100,00%	82,26%	
APCOA Parking Ireland Ltd.	Lucan Village	Irlande	I.G.	100,00%	82,26%	
APCOA Holding Italia S.r.l.	Mantova	Italie	I.G.	100,00%	82,26%	
APCOA Parking Italia S.p.A.	Mantova	Italie	I.G.	100,00%	82,26%	
Central Parking System Parco Leonardo S.r.l.	Rome	Italie	I.G.	100,00%	82,26%	
EuroPark Holding AS	Oslo	Norvège	I.G.	100,00%	82,26%	
EuroPark Scandinavia	Oslo	Norvège	I.G.	100,00%	82,26%	
EuroPark AS	Oslo	Norvège	I.G.	100,00%	82,26%	
Interpark AS	Oslo	Norvège	I.G.	100,00%	82,26%	
EuroPark Svenska AB	Stockholm	Suède	I.G.	100,00%	82,26%	
EuroPark Öst AB	Stockholm	Suède	I.G.	100,00%	82,26%	
Rationell Parkeringservice RPS AB	Stockholm	Suède	I.G.	100,00%	82,26%	
P-Smart AB	Stockholm	Suède	I.G.	100,00%	73,95%	
Parking Holding Danmark ApS	Vejle	Danemark	I.G.	100,00%	82,26%	
EuroPark A/S	Vejle	Danemark	I.G.	100,00%	82,26%	
Parkingi Polska Sp. z o.o.	Varsovie	Pologne	I.G.	100,00%	82,26%	
APCOA Parking Nederland B.V.	Rotterdam	Pays-Bas	I.G.	100,00%	82,26%	
WPM Parking B.V.	Rotterdam	Pays-Bas	I.G.	100,00%	82,26%	
APCOA Belgium N.V.	Anvers	Belgique	I.G.	100,00%	82,26%	
APCOA Parking Switzerland AG	Zürich	Suisse	I.G.	100,00%	41,95%	
APCOA Parking Service Switzerland AG	Bienne	Suisse	I.G.	100,00%	82,26%	
APCOA Hellas E.P.E.	Athènes	Grèce	I.G.	100,00%	82,26%	
APCOA Parking Espana SA	Madrid	Espagne	I.G.	100,00%	82,26%	
Central Parking System Madrid SA	Madrid	Espagne	I.G.	100,00%	82,26%	

# Comptes consolidés semestriels résumés

Dénomination sociale	Siège social	Pays	Méthode de consolidation	% de contrôle	% d'intérêt	Variations de périmètre
<b>Palier ELIS</b>						
Holdelis	Puteaux	France	I.G.	99,41%	83,38%	
M.A.J.	Pantin	France	I.G.	100,00%	83,38%	
Les Lavandières	Avrillé	France	I.G.	100,00%	83,38%	
Régionale de Location et Services Textiles	Marçq en Baroeul	France	I.G.	100,00%	83,38%	
Pierrette - T.B.A.	Malzeville	France	I.G.	100,00%	83,38%	
Le Jacquard Français	Gerardmer	France	I.G.	100,00%	83,38%	
G.I.E. Elis	Puteaux	France	I.G.	100,00%	83,38%	
Société d'Equipements Textiles	Ivry sur Seine	France	I.G.	100,00%	83,38%	
Thimeau	Meaux	France	I.G.	100,00%	83,38%	
Grenelle Service	Gennevilliers	France	I.G.	100,00%	83,38%	
Cassiopée	Nanterre	France	I.G.	100,00%	83,38%	
Société de Nettoyage et de désinfection d'Ivry	Vitry sur Seine	France	I.G.	100,00%	83,38%	
Maison de Blanc Berrogain	Anglet	France	I.G.	100,00%	83,38%	
S.O.C.	Vitry sur Seine	France	I.G.	100,00%	83,38%	
Location Blanchet	Lecousse	France	I.G.	100,00%	83,38%	
Blanchisserie Poulard	Nanterre	France	I.G.	100,00%	83,38%	
AD3	Dardilly	France	I.G.	100,00%	83,38%	
Novalis	Puteaux	France	I.G.	100,00%	83,38%	
S.C.I. Compans	Pantin	France	I.G.	50,00%	41,69%	
S.C.I. Château de Janville	Puteaux	France	I.G.	100,00%	83,38%	
Quasar	Puteaux	France	I.G.	100,00%	83,38%	Fusion
Lovetra	Cergy Pontoise	France	I.G.	100,00%	83,38%	
G.I.E. Eurocall Partners	Villeurbanne	France	I.G.	100,00%	83,38%	
Blanchisserie Moderne	Montlouis sur Loire	France	I.G.	96,34%	80,33%	
Blanchisserie des Trois Fontaines	Fougères	France	I.G.	100,00%	83,38%	
S.C.I. La Forge	Bondoufle	France	I.G.	100,00%	83,38%	
Société de Participations Commerciales et Industrielles	Cergy Pontoise	France	I.G.	100,00%	83,38%	
S.C.I. 2 Sapins	Grenoble	France	I.G.	100,00%	83,38%	
HTS France	Décines Charpieu	France	I.G.	100,00%	83,38%	
SHF	Décines Charpieu	France	I.G.	100,00%	83,38%	
Prohytex Industries	Loudéac	France	I.G.	100,00%	83,38%	
Molinel	Frelinghien	France	I.G.	100,00%	83,38%	
Guston Molinel France	Frelinghien	France	M.E.E.	50,00%	41,69%	
Promed	St Pierre des Corps	France	I.G.	100,00%	83,38%	Entrée
Hades	Bruxelles	Belgique	I.G.	100,00%	83,38%	
SNDI (Suisse) S.A.	Brügg	Suisse	I.G.	100,00%	83,38%	
Elis Manomatic	Barcelone	Espagne	I.G.	100,00%	83,38%	
Gespal La Paloma	Madrid	Espagne	I.G.	100,00%	83,38%	
Auxiliar Hotelera Arty	Andorre	Andorre	I.G.	100,00%	83,38%	
Arly les Valls	Andorre	Andorre	I.G.	100,00%	83,38%	
Spast	Samora Correira	Portugal	I.G.	100,00%	83,38%	
Gafides	Samora Correira	Portugal	I.G.	100,00%	83,38%	
Elis Luxembourg	Luxembourg	Luxembourg	I.G.	100,00%	83,38%	
Kennedy Hygiene Products LTD	Uckfield	Royaume-Uni	I.G.	100,00%	83,38%	
Kennedy Exports LTD	Uckfield	Royaume-Uni	I.G.	100,00%	83,38%	
Rentex	Milan	Italie	I.G.	100,00%	83,38%	
Delta Textil-Service GmBH	Rehburg-Loccum	Allemagne	I.G.	100,00%	83,38%	
Spies GmBH Wäscherei-Chemische Reinigung	Mörlenbach	Allemagne	I.G.	100,00%	83,38%	
RWV Textilservice GMBH & Co. KG	Rehburg-Loccum	Allemagne	I.G.	100,00%	83,38%	
RWV Textilservice Beteiligungs GmBH	Rehburg-Loccum	Allemagne	I.G.	100,00%	83,38%	
Schäfer Wäsche-Vollservice GmBH	Ibbenbüren	Allemagne	I.G.	100,00%	83,38%	
SSB GBR	Mörlenbach	Allemagne	I.G.	100,00%	83,38%	
Rolf Und Horst Schäfer OHG	Ibbenbüren	Allemagne	I.G.	100,00%	83,38%	
SNDI S.R.O.	Slavkov u Brna	Rep. Tchèque	I.G.	100,00%	83,38%	
<b>Palier Financière Truck (Investissement)</b>						
Financière Truck (Investissement) - groupe consolidé	La-Défense	France	M.E.E.	19,91%	13,22%	
<b>Palier Intercos</b>						
Broletto 1	Milan	Italie	I.G.	100,00%	63,45%	
Intercos Groupe - groupe consolidé	Milan	Italie	M.E.E.	40,00%	25,38%	
<b>Palier Sirti</b>						
Broletto 2	Milan	Italie	I.G.	100,00%	58,76%	
Società Italiana Investimenti Tecnologici	Milan	Italie	M.E.E.	35,71%	20,98%	
<b>Palier Rexel</b>						
Ray France Investment	Paris	France	I.G.	95,01%	95,01%	
Ray Investment - groupe consolidé	Luxembourg	Luxembourg	M.E.E.	30,60%	29,07%	

I.G. = Intégration globale  
M.E.E = Mise en équivalence

# Comptes consolidés semestriels résumés

## Note 22 – Autres informations

### Politique de gestion des risques

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

### Evènements post-clôture

A la date de présentation des états financiers consolidés, il n'y a pas eu d'évènement postérieur au 30 juin 2009 susceptible d'avoir un impact significatif sur la situation financière du groupe Eurazeo. Les évènements post-clôture figurent dans le rapport de gestion.

### Engagements hors bilan

(en millions d'euros)	30/06/2009 Total	30-juin-2009			31/12/2008
		Holding	Immobilier	Priv. Equity	
<b>Engagements donnés</b>	<b>-5 774,5</b>	<b>-1 009,8</b>	<b>-703,6</b>	<b>-4 061,1</b>	<b>-6 076,8</b>
Créances cédées non échues (bordereaux Dailly,...)	-228,1			-228,1	-223,4
Nantissements hypothèques et sûretés réelles					
- Titres ANF (cours à la date de clôture)	-389,4		-389,4		-369,9
- Titres Danone (cours à la date de clôture)	-946,9	-946,9			-1 120,6
- Titres Accor (cours à la date de clôture)	-651,6			-651,6	-809,7
- Actifs immobiliers	-266,0		-234,1	-31,9	-254,3
- Autres nantissements	-227,8			-227,8	-278,3
Engagements de rachats de véhicules	-823,4			-823,4	-712,5
Avals, cautions et garanties données	-197,9		-7,6	-190,3	-252,9
Contrats de location simple					
- Paiements minim. contrats de location simple non résiliables (à moins d'un an)	-336,2		-1,1	-335,0	-367,6
- Paiements minim. contrats de location simple non résiliables (entre 1 et 5 ans)	-750,5		-7,0	-743,6	-767,9
- Paiements minim. contrats de location simple non résiliables (à plus de 5 ans)	-823,5			-823,5	-776,3
Garanties de passif	-5,9			-5,9	-5,9
Autres engagements donnés					
- Colyzeo et Colyzeo II	-87,3	-44,1	-43,2		-99,8
- Fonds d'investissement et Eurazeo Partners	-18,8	-18,8			-19,1
- Immobilier	-21,2		-21,2		-18,6
<b>Engagement reçus</b>	<b>1 280,3</b>	<b>1 118,1</b>	<b>131,6</b>	<b>30,7</b>	<b>1 215,3</b>
Engagement de souscription des "limited partners" de Eurazeo Part./Eurazeo Part. B	118,1	118,1			119,5
Nantissements hypothèques et sûretés réelles	0,0				
Avals, cautions et garanties reçues	14,0		2,4	11,6	12,6
Garanties de passif	23,2		6,0	17,2	22,0
Autres engagements reçus	1 125,0	1 000,0	123,2	1,8	1 061,2

# Comptes consolidés semestriels résumés

---

La principale modification des engagements hors bilan du groupe Eurazeo est liée au remboursement anticipé du financement de l'acquisition des titres Danone par la société Legendre Holding 22 et à l'émission par Eurazeo d'obligations échangeables actions :

- La société Legendre Holding 22 a consenti un nantissement de compte d'instruments financiers portant sur des actions Danone pour la durée du financement, soit jusqu'au 9 juin 2012, plus une période de 12 mois supplémentaire sauf si l'une des parties a notifié son refus d'extension avant le 9 juin 2010. Suite au remboursement anticipé partiel du prêt, ce nantissement a fait l'objet d'une mainlevée partielle en date du 4 juin 2009. Au 30 juin 2009, 10.482.376 titres Danone figurent sur le compte d'instruments financiers, correspondant à une valeur de 368,8 millions d'euros (sur la base du cours de bourse à la clôture).
- Dans le cadre de l'émission par Eurazeo d'obligations échangeables en actions existantes de Danone détenues par la société Legendre Holding 22, cette dernière a consenti à Eurazeo une promesse de vente portant sur 16.433.370 actions Danone sous réserve d'ajustements liés à d'éventuelles opérations sur le capital de Danone.
- Au titre d'une délégation conclue avec Eurazeo, Legendre Holding 22 s'est engagée en qualité de déléguée vis-à-vis des porteurs d'obligations à livrer les actions Danone conformément aux modalités des obligations. Cette obligation de livraison est garantie par le nantissement du compte titres sur lequel les actions Danone susceptibles d'être livrées sont créditées. Au 30 juin 2009, 16.433.370 actions Danone figurent sur le compte titres nanti, correspondant à une valeur de 578,1 millions d'euros (sur la base du cours de bourse à la clôture).

**RAPPORT D'EXAMEN LIMITE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES CONSOLIDES INTERMEDIAIRES RESUMES**

**Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2009**

**PricewaterhouseCoopers Audit**

63, rue de Villiers

92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

**Ernst & Young Audit**

Faubourg de l'Arche

11, allée de l'Arche

92037 Paris-La Défense Cedex

**RAPPORT D'EXAMEN LIMITE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES CONSOLIDES INTERMEDIAIRES RESUMES**

**Période du 1<sup>er</sup> janvier 2009 au 30 juin 2009**

**EURAZEO**

32, rue Monceau

75008 Paris

Mesdames, Messieurs,

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 consolidés semestriels résumés de la société EURAZEO relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2009, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes consolidés semestriels résumés ont été établis sous la responsabilité du Directoire, dans le contexte décrit dans la note "estimations et jugements déterminants" de crise économique et financière caractérisé par une difficulté certaine à appréhender les perspectives d'avenir qui prévalait déjà à la clôture de l'exercice au 31 décembre 2008. 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 consolidés semestriels résumés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note "Méthodes et principes comptables – mise en conformité" des comptes consolidés semestriels résumés, qui expose les changements de méthodes comptables résultant de l'application à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009, de nouvelles normes et interprétations.

## **2. Vérification spécifique**

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes consolidés semestriels 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 consolidés semestriels résumés.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 27 août 2009

PricewaterhouseCoopers Audit

Ernst & Young Audit

Gérard Hautefeuille

Jean Bouquot

Patrick Gounelle