



RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2014

Société en commandite par actions
au capital de 10 961 739 euros – R.C.S. PARIS 308 382 035
Siège social : 78, rue de Rivoli, 75004 Paris – France
Adresse postale : 57-59, rue Henri Barbusse, 92110 CLICHY FRANCE

SOMMAIRE

	Page
I. Comptes résumés du 1 ^{er} janvier au 30 juin 2014 présentés sous forme consolidée.....	3
II. Rapport semestriel d'activité.....	33
III. Rapport des Commissaires aux Comptes.....	50
IV. Attestation des personnes responsables assumant la responsabilité du rapport financier semestriel.....	53



**COMPTES RÉSUMÉS
DU 1^{ER} JANVIER AU 30 JUIN 2014
PRÉSENTÉS SOUS FORME CONSOLIDÉE**

SOMMAIRE

	page
1. BILAN CONSOLIDÉ	5
2. COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	6
3. ETAT GLOBAL DES GAINS ET PERTES CONSOLIDÉS	7
4. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDÉS	8
5. TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES	9
6. NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS	10
Note 1- Base de préparation, principes et méthodes comptables utilisés	10
Note 2- Particularités propres à l'établissement des états financiers intermédiaires	12
Note 3- Evolution du périmètre de consolidation	13
Note 4- Trésorerie et équivalents de trésorerie nets	13
Note 5- Changements relatifs aux capitaux propres	13
Note 6- Changements relatifs aux provisions pour engagements de retraites	16
Note 7- Changements relatifs à l'endettement financier net, aux risques de marché et aux engagements hors bilan survenus depuis la clôture annuelle	17
Note 8- Classification comptable et valeur de marché des instruments financiers	23
Note 9- Information sectorielle	24
Note 10- Charges par nature	26
Note 11- Dotations et reprises de dépréciations et perte de valeur	27
Note 12- Détail des autres Produits et Charges d'exploitation	27
Note 13- Calcul de l'EBITDA	28
Note 14- Autres Produits et Charges opérationnels	28
Note 15- Résultat Financier	29
Note 16- Impôts sur les Résultats	29
Note 17- Résultats par action	30
Note 18- Transactions avec les parties liées	31
Note 19- Faits exceptionnels et litiges	31
Note 20- Cours des devises	31
Note 21- Périmètre du Groupe	32
Note 22- Evénements post-clôture	32

1. BILAN CONSOLIDÉ

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
ACTIF				
Goodwill		4 197	4 197	4 197
Immobilisations incorporelles		244 887	247 620	246 882
Immobilisations corporelles		258 843	257 382	245 404
Participations dans les entreprises associées		0	0	0
Actifs financiers non courants		19 381	19 146	20 021
Actifs d'impôts différés		29 115	28 494	24 756
Total des Actifs non courants		556 423	556 839	541 259
Stocks et en-cours		196 219	228 895	193 723
Avances et acomptes versés		6 569	3 477	4 495
Créances clients		62 508	78 658	60 471
Autres créances		18 670	19 915	17 729
Actifs d'impôts exigibles		4 059	10 183	1 085
Charges constatées d'avance		22 776	17 153	20 694
Instruments dérivés actifs	7	899	167	675
Trésorerie et équivalents trésorerie	4	53 443	77 300	65 576
Total des Actifs Courants		365 142	435 747	364 448
Actifs détenus en vue d'être cédés		0	0	0
TOTAL ACTIF		921 564	992 586	905 707
PASSIF				
Capital social		10 962	10 962	12 169
Ecart de réévaluation		192 310	197 558	196 912
Réserves		75 197	66 420	73 194
Total des Capitaux Propres Part du Groupe		278 469	274 940	282 276
Capitaux propres - Part revenant aux intérêts non contrôlés		38 978	39 483	42 237
Capitaux propres de l'ensemble		317 447	314 422	324 512
Provisions pour risques et charges non courantes	6	21 098	17 595	13 625
Emprunts et dettes financières à long terme		181 797	163 353	183 940
Passifs d'impôts différés		93 360	93 155	90 774
Total des Passifs non courants		296 255	274 104	288 338
Provisions pour risques et charges courantes	6	6 018	7 140	10 043
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		171 106	244 290	158 217
Passifs d'impôt exigible		2 772	12 468	3 177
Dettes sociales et fiscales		61 256	63 648	60 001
Autres dettes		34 668	48 635	35 389
Instruments dérivés passifs	7	6 414	9 776	6 583
Crédits à court terme et banques	7	25 629	18 104	19 447
Total des Passifs courants		307 863	404 060	292 857
Passifs relatifs à des actifs détenus en vue d'être cédés		0	0	0
TOTAL PASSIF		921 564	992 586	905 707

2. COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Chiffre d'affaires		598 391	596 803	1 215 229
Coût des ventes		(246 845)	(252 411)	(511 408)
Marge Brute	9	351 546	344 392	703 821
Coûts de distribution		(306 126)	(304 950)	(610 100)
Charges administratives		(26 645)	(24 336)	(49 134)
Autres produits d'exploitation	12	5 314	5 972	8 956
Autres charges d'exploitation	12	(1 317)	(2 696)	(4 536)
Résultat Opérationnel Courant		22 772	18 383	49 007
Autres produits opérationnels	14	4 173	10 915	12 698
Autres charges opérationnelles	14	(4 474)	(11 111)	(16 665)
Résultat Opérationnel		22 471	18 187	45 040
Coût de la dette financière nette		(4 394)	(4 915)	(9 660)
Autres produits financiers		1 656	1 306	4 060
Autres charges financières		(1 851)	(1 536)	(5 125)
Résultat Financier	15	(4 588)	(5 145)	(10 724)
Charges d'impôt	16	(6 966)	(4 036)	(14 680)
Quote-part des résultats dans des entreprises associées		0	0	0
Résultat des activités poursuivies		10 917	9 005	19 635
Résultat des activités arrêtées ou en cours de cession		0	0	0
Résultat Net de l'ensemble consolidé		10 917	9 005	19 635
<i>dont part du résultat net attribuable aux :</i>				
- Propriétaires de la société mère du Groupe		11 071	8 791	21 236
- Intérêts non contrôlés		(154)	214	(1 601)
Résultat par action (euros)				
Part attribuable au Propriétaire de la société mère du Groupe	17			
- Résultat de base par action		1,43	1,00	2,50
- Résultat dilué par action		1,43	1,00	2,50
Résultat des activités poursuivies, part attribuable au Propriétaire de la société mère du Groupe				
- Résultat de base par action		1,40	1,03	2,29
- Résultat dilué par action		1,40	1,03	2,29

3. ETAT GLOBAL DES GAINS ET PERTES CONSOLIDÉS

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Résultat Net de l'ensemble consolidé		10 917	9 005	19 635
Profits (Pertes) actuariels des régimes à prestations définies		(2 526)	0	103
Impôts sur les autres éléments du résultat global		927		(36)
Eléments non recyclables en résultat		(1 599)	0	68
Ecart de conversion		(1 456)	2 569	(1 559)
Réévaluation des instruments dérivés de couverture		2 861	4 390	2 179
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente			0	0
Réévaluation des immobilisations		(4 462)	0	2 794
Quote-part des gains et pertes comptabilisés directement en autres éléments du résultat global des entreprises mises en équivalence		0	0	0
Impôts sur les autres éléments du résultat global		600	(1 585)	(1 561)
Eléments recyclables en résultat		(2 457)	5 374	1 853
Total des gains et pertes comptabilisés en autres éléments du résultat global	5.3	(4 056)	5 374	1 921
Résultat global total		6 861	14 379	21 556
Dont part du Groupe		7 348	13 565	23 513
Dont part des intérêts non contrôlés		(487)	814	(1 956)

4. TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Résultat net des activités poursuivies		10 917	9 005	19 635
Quote part dans résultat sociétés en équivalence		0	0	0
Dotations aux amortissements		21 623	23 302	46 051
Dotations aux provisions		1 995	3 778	10 805
Reprises sur provisions		(5 809)	(12 838)	(16 240)
Valeur nette comptable des immobilisations cédées		4 672	9 820	13 699
Produit de cession des éléments d'actif cédés		(134)	(1 574)	(3 031)
Autres produits et charges calculés		0	0	0
Capacité d'autofinancement		33 264	31 493	70 919
Charges et produits d'intérêts financiers		4 394	4 915	9 660
Charge nette d'impôt		6 966	4 036	14 680
Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts		44 624	40 444	95 259
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité (*)		(46 335)	(48 583)	(7 873)
Impôts sur le résultat payés		(9 637)	(7 643)	(15 861)
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles		(11 348)	(15 782)	71 525
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles		(33 353)	(20 867)	(50 263)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		134	1 582	2 739
Acquisitions d'autres immobilisations financières		(931)	(562)	(1 088)
Cessions d'autres immobilisations financières		696	2 743	3 828
Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissements		(33 454)	(17 104)	(44 784)
Augmentations de capital des filiales souscrites par les minoritaires		(83)	0	514
Dividendes versés aux actionnaires de la société Etam Développement		0	0	(1 647)
Achats d'actions propres		0	0	(18 763)
Emission d'emprunts		37 065	908	1 910
Remboursement d'emprunts		(18 709)	(17 214)	(38 003)
Intérêts versés		(4 394)	(4 915)	(9 660)
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement		13 879	(21 221)	(65 648)
Flux nets avec les actifs détenus en vue de la vente		0	0	0
Incidence des variations de cours de change		(624)	770	(777)
Variation nette de la trésorerie		(31 548)	(53 336)	(39 683)
Trésorerie et équivalents trésorerie à l'ouverture de l'exercice		75 590	115 273	115 273
Trésorerie et équivalents trésorerie à la clôture de l'exercice	4	44 042	61 937	75 590
(*) Détail de la variation du fonds de roulement lié à l'activité				
Créances clients (actif)		15 476	23 091	3 098
Stocks (actif)		31 240	27 148	(12 037)
Autres créances (actif)		(7 418)	(214)	(855)
Dettes fournisseurs (passif)		(71 765)	(92 523)	(2 415)
Dettes sociales et fiscales (passif)		(3 757)	(5 319)	(1 360)
Autres passifs courants		(10 112)	(766)	5 695
Variations du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		(46 335)	(48 583)	(7 873)

5. TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(En milliers d'euros)	Nombre d'actions en circulation	Capital social	Réserves liées au capital	Réserves et résultat consolidés	Gains et pertes comptabilisés en autres éléments du résultat global	Capitaux propres		
						Total Groupe ETAM	Intérêts non contrôlés	Total des capitaux propres
Capitaux propres au 31 décembre 2012	7 982 547	12 169	0	112 471	145 716	270 356	41 423	311 780
Augmentation de capital Etam Développement						0		0
Actions propres						0		0
Dividendes distribués				(1 647)		(1 647)		(1 647)
Résultat de l'exercice				8 791		8 791	214	9 005
Gains et pertes comptabilisés en autres éléments du résultat global					4 774	4 774	600	5 374
Résultat Net et gains et pertes comptabilisés en autres éléments du résultat global		0	0	8 791	4 774	13 565	814	14 379
Paiements fondés sur les actions						0		0
Autres variations						0	0	0
Capitaux propres au 30 juin 2013	7 982 547	12 169	0	119 615	150 491	282 275	42 237	324 512
Résultat Net et gains et pertes comptabilisés en autres éléments du résultat global du 2nd semestre 2013				12 445	(2 498)	9 947	(2 770)	7 177
Actions Propres	(792 116)	(1 208)		(16 578)		(17 786)	0	(17 786)
Autres variations				504		504	15	519
Capitaux propres au 31 décembre 2013	7 190 431	10 962	0	115 986	147 993	274 941	39 482	314 423
Augmentation de capital Etam Développement						0		0
Titres d'autocontrôle						0		0
Dividendes distribués				(3 799)		(3 799)		(3 799)
Résultat de l'exercice				11 071		11 071	(154)	10 917
Gains et pertes comptabilisés en autres éléments du résultat global					(3 723)	(3 723)	(333)	(4 056)
Résultat Net et gains et pertes comptabilisés en autres éléments du résultat global		0	0	11 071	(3 723)	7 348	(487)	6 861
Autres variations				(37)		(37)		(37)
Capitaux propres au 30 juin 2014	7 190 431	10 962	0	123 220	144 270	278 452	38 995	317 447

6. NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS

Les états financiers intermédiaires résumés, établis en milliers d'euros, ont été présentés au conseil de surveillance et ont été arrêtés par la gérance le 28 août 2014.

NOTE 1 – BASE DE PRÉPARATION, PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES UTILISÉS

NOTE 1-1. BASE DE PRÉPARATION DES ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés du Groupe ETAM Développement pour les six mois écoulés au 30 juin 2014 comprennent la société Etam Développement SCA, ses filiales et la quote-part du Groupe dans les entreprises associées ou sous contrôle conjoint.

Ces comptes présentent en données comparatives le premier semestre de l'exercice 2013 et l'exercice 2013 dans son ensemble établis selon le même référentiel comptable.

Ces états financiers ont été préparés conformément à la norme internationale d'information financière IAS 34 « Information financière intermédiaire ». S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise pour des états financiers annuels complets et doivent être lus en relation avec les états financiers consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 (qui peuvent être consultés sur le site internet du Groupe : www.etamdeveloppement.com).

NOTE 1-2. PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES UTILISÉS

Les méthodes comptables appliquées par le Groupe dans les états financiers consolidés intermédiaires sont identiques à celles utilisées dans les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013, à l'exception des avantages au personnel, qui font l'objet de méthodes d'évaluation spécifiques (Note 2.1.)

ÉVOLUTIONS DU RÉFÉRENTIEL COMPTABLE EN 2014

De nouveaux textes ou amendements tels qu'adoptés par l'Union Européenne et d'application obligatoire au 1er janvier 2014 sont entrés en vigueur sans avoir d'impact significatif sur les états financiers consolidés du Groupe au 30 juin 2014 ou ne s'appliquent pas au Groupe :

Normes, amendements et interprétations dont l'application est obligatoire en 2014

- La norme IFRS 10 « Etats Financiers Consolidés ». Cette norme propose un modèle de contrôle unique pour déterminer si une entité faisant l'objet d'un investissement doit être consolidée. Elle remplace la norme IAS 27 (sur la partie comptes consolidés) et l'interprétation SIC 12 (entités ad hoc).
- La norme IFRS 11 « Partenariats ». Cette norme supprime l'intégration proportionnelle pour la comptabilisation des coentreprises. La forme d'un partenariat, bien que restant un élément important à considérer, n'est plus le facteur essentiel pour sa qualification comptable et donc pour sa comptabilisation ultérieure. Elle remplace la norme IAS 31 (« Participations dans les coentreprises ») :
 - La participation du Groupe dans une activité conjointe (joint opération), qui constitue un accord par le biais duquel les parties ont des droits sur les actifs et des obligations au titre des passifs, est comptabilisée sur la base de la participation du Groupe dans ces actifs et passifs ;
 - La participation du Groupe dans une coentreprise, qui constitue un accord par le biais duquel les parties ont des droits sur l'actif net, est mise en équivalence.
- La norme IFRS 12 « Informations à fournir sur les participations dans d'autres entités ». Cette norme regroupe l'ensemble des informations à fournir pour chaque type de participation (filiales,

partenariats, entités associées) et en requiert de nouvelles, notamment sur certaines entités non consolidées.

- Amendement des normes IFRS 10, IFRS 11 et IFRS 12, sur les dispositions transitoires aux normes IFRS 10, IFRS 11 et IFRS 12.

L'application de ces textes n'a pas eu d'impact sur les comptes consolidés du Groupe, il n'existe pas d'entités consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle.

- Amendements à IFRS 10, IFRS 12 et IAS 27R - Sociétés d'investissement.

L'application de ces textes n'a pas eu d'impact sur les comptes consolidés du Groupe.

- La norme IAS 28 Révisée « Participation dans les entreprises associées et des joint ventures ». Cette norme remplace la norme IAS 28 « Participation dans les entreprises associées ». Ses principales nouveautés sont les suivantes :
 - La méthode de la mise en équivalence ne s'applique plus uniquement aux entreprises associées, mais également aux joint ventures qualifiées comme telles selon IFRS 11 ;
 - Le passage d'influence notable à contrôle conjoint (ou inversement) ne constitue plus un changement de nature de l'investissement, la méthode de la mise en équivalence étant désormais maintenue après la transaction. En conséquence, la transaction ne nécessite plus la réévaluation de la quote-part antérieurement détenue ;
 - Lors d'une cession partielle de titres, seule la partie destinée à être cédée doit désormais être reclassée selon IFRS 5, la méthode de la mise en équivalence continuant à s'appliquer à la partie des titres destinée à être conservée ;
 - Au sein d'un même groupe, une entreprise associée peut être détenue simultanément par deux types différents de filiales :
 - i. un organisme de capital-risque, un fonds de placement, une société d'investissement à capital variable ou encore une entité similaire telle qu'un fonds d'assurance liés à des placements. Pour cette partie de la détention, l'investisseur a le choix de la comptabiliser soit à la juste valeur selon IAS 39, avec constatation des variations de juste valeur en résultat ; soit selon la méthode de la mise en équivalence telle que définie par IAS 28 révisée ; et
 - ii. une entité opérationnelle plus « classique ». Pour cette partie de la détention, l'investisseur doit la comptabiliser selon la méthode de la mise en équivalence telle que définie par IAS 28 révisée.

L'application de la norme IAS 28 révisée n'a pas eu d'impact sur les comptes consolidés du Groupe.

- Les amendements de la norme IAS 32 « Compensation d'actifs financiers et de passifs financiers », précise les critères pour déterminer que l'entité a :
 - (i) actuellement un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés ;
 - (ii) l'intention soit de régler le montant net, soit de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément.

L'application de l'amendement de la norme IAS 32 n'a pas eu d'impact sur les comptes consolidés du Groupe.

- Les amendements de la norme IAS 36 « Informations à fournir sur la valeur recouvrable des actifs non financiers » traitent des informations relatives à la valeur recouvrable des actifs dépréciés lorsque celle-ci est basée sur la juste valeur diminuée des coûts de sortie.

L'application de l'amendement de la norme IAS 36 n'a pas eu d'impact sur les comptes consolidés du Groupe.

Normes, amendements et interprétations dont l'application est obligatoire postérieurement à 2014

- L'interprétation IFRIC 21 « Taxes » précise que la date de comptabilisation des taxes prélevées par les autorités publiques est la date du fait générateur de l'obligation de payer ces taxes.

Les impacts de l'interprétation IFRIC 21 sont en cours d'analyse et concerneront principalement pour la France :

- (i) la Taxe foncière, actuellement reconnue linéairement sur l'année N sera dorénavant comptabilisée en totalité au 1^{er} janvier N ;
- (ii) la Contribution Sociale de Solidarité sur les Sociétés (C3S), actuellement reconnue en charge de l'exercice N au rythme de réalisation du chiffre d'affaires de cet exercice, sera dorénavant comptabilisée au 1^{er} janvier N de l'intégralité du montant exigible en N ; et
- (iii) la Taxe sur les Surfaces Commerciales (Tascom), actuellement reconnue en charge de l'exercice au rythme de réalisation du chiffre d'affaires de cet exercice, sera dorénavant comptabilisée au 1^{er} janvier N de l'intégralité du montant exigible en N.

Par ailleurs, le Groupe n'a pas anticipé de normes, d'amendements de normes et d'interprétations dont l'application n'est pas obligatoire en 2014 et n'a pas l'intention, à la date d'établissement des états financiers semestriels, de les appliquer dans ses comptes annuels 2014.

NOTE 1-3. ESTIMATIONS

La préparation des états financiers consolidés intermédiaires nécessite de la part de la direction l'exercice du jugement, d'effectuer des estimations et de faire des hypothèses qui ont un impact sur l'application des méthodes comptables et sur les montants des actifs et des passifs, des produits et des charges. Les valeurs réelles peuvent être différentes des valeurs estimées.

Dans le cadre de la préparation des états financiers consolidés intermédiaires, les jugements significatifs exercés par la direction pour appliquer les méthodes comptables du Groupe et les sources principales d'incertitude relatives aux estimations sont identiques à ceux et celles décrits dans les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

NOTE 2 - PARTICULARITÉS PROPRES A L'ÉTABLISSEMENT DES ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES**NOTE 2-1. AVANTAGES DU PERSONNEL**

La charge du semestre relative aux avantages postérieurs à l'emploi correspond à la moitié de la charge nette estimée pour l'exercice 2014, sur la base des données et hypothèses actuarielles utilisées au 31 décembre 2013.

Par ailleurs, à chaque arrêté intermédiaire semestriel, il est procédé à un ajustement des évaluations actuarielles pour tenir compte des impacts de la variation significative des hypothèses actuarielles financières (taux d'inflation, taux d'actualisation et taux de rendement attendu des actifs de couverture) sur la base des effectifs retenus lors de l'évaluation au 31 décembre 2013.

Les engagements de retraite ont été ajustés à la hausse de 2,5 M€ au 30 juin 2014 afin de tenir compte de la variation significative du taux d'actualisation qui passe de 3,25% au 31 décembre 2013 à 2,50% au 30 juin 2014. Les effets de cet ajustement ont été comptabilisés parmi les autres éléments du résultat global (OCI).

NOTE 2-2. SAISONNALITÉ DE L'ACTIVITÉ

Le deuxième semestre de l'année est traditionnellement plus important que le premier en termes d'activité commerciale et de volume de marge brute dans l'ensemble des régions où le Groupe intervient. En conséquence, les résultats intermédiaires du premier semestre ne sont pas nécessairement représentatifs de ceux qui peuvent être attendus pour l'ensemble de l'exercice annuel.

De plus, les ventes du Groupe au 30 juin peuvent être impactées par le décalage du calendrier des soldes réglementaires d'été en France par rapport au 30 juin de l'année antérieure.

NOTE 3 - ÉVOLUTION DU PERIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Le Groupe n'a enregistré aucune évolution de son périmètre au cours du 1^{er} semestre 2014.

NOTE 4 - TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
Trésorerie et équivalents de trésorerie du bilan actif	53 443	77 300	65 576
Découverts bancaires et intérêts courus	(9 401)	(1 711)	(3 639)
Total	44 042	75 590	61 937

NOTE 5 - CHANGEMENTS RELATIFS AUX CAPITAUX PROPRES**NOTE 5-1. OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU ACHAT D' ACTIONS ET ATTRIBUTION D' ACTIONS GRATUITES****Options de souscription ou d'achat (Attributions ou levées durant le premier semestre 2014)**

La société n'a consenti aucune option de souscription ou d'achat d'actions aux mandataires sociaux ni aux salariés de la société au cours du premier semestre 2014.

Il n'existe pas d'autre plan d'attribution de titres Etam Développement que ceux mentionnés ci-après.

« Options 2011 »

L'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires du 20 mai 2011 (vingt-troisième résolution) a autorisé la gérance à consentir, en une ou plusieurs fois, pour une durée de 38 mois à compter du 20 mai 2011, à certains cadres dirigeants, cadres supérieurs ou aux mandataires sociaux exerçant leurs fonctions ou mandats soit dans la société soit dans une de ses filiales françaises ou étrangères des options de souscription ou d'achat d'actions de la société (ci-après les « Options 2011 »), dans la limite de 2% du capital social existant au jour de cette assemblée, soit 159 651 Options 2011.

La gérance n'a pas fait usage de cette délégation de pouvoirs et souligne que l'autorisation qui lui a été donnée au titre du plan « Options 2011 » est devenue caduque à compter de l'entrée en vigueur de la délégation accordée à la gérance au titre des « Options 2014 ».

« Options 2014 »

L'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires du 28 mai 2014 (douzième résolution) a autorisé la gérance à consentir, en une ou plusieurs fois, pour une durée de 38 mois à compter du 28 mai 2014 :

- d'une part, aux salariés ou certains d'entre eux, ou à certaines catégories du personnel, de la société Etam Développement SCA et, le cas échéant, des sociétés ou groupements d'intérêt économique qui lui sont liés dans les conditions de l'article L.225-180 du Code de commerce cadres dirigeants ;
- d'autre part, aux mandataires sociaux qui répondent aux conditions fixées par l'article L.225-185 du Code de commerce,

des options de souscriptions ou d'achat d'actions de la société (ci-après les « Options 2014 ») dans la limite de 2% du capital social existant au jour de cette assemblée, soit 143 809 « Options 2014 ».

La gérance n'a pas fait usage de cette autorisation en 2014.

« Actions gratuites 2011 »

L'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires du 20 mai 2011 (vingt-quatrième résolution) a autorisé la gérance à consentir, en une ou plusieurs fois, pour une durée de 38 mois à compter du 20 mai 2011, aux salariés, à certains d'entre eux, et/ou à certaines catégories du personnel, et/ou aux mandataires sociaux définis par la loi, tant de la société que des sociétés françaises ou étrangères qui lui sont liées dans les conditions de l'article L225-197-1 et suivants du Code de Commerce, des actions gratuites de la société (ci-après les « Actions gratuites 2011 »), dans la limite de 2% du capital de la société.

La gérance n'a pas fait usage de cette délégation de pouvoirs et souligne que l'autorisation qui lui a été donnée au titre du plan « Options gratuite 2011 » est devenue caduque à compter de l'entrée en vigueur de la délégation accordée à la gérance au titre des « Options gratuites 2014 ».

« Actions gratuites 2014 »

L'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires du 28 mai 2014 (Treizième résolution) a autorisé la gérance à consentir, en une ou plusieurs fois, pour une durée de 38 mois à compter du 28 mai 2014, aux salariés, à certains d'entre eux, et/ou à certaines catégories du personnel, et/ou aux mandataires sociaux définis par la loi, tant de la société que des sociétés françaises ou étrangères qui lui sont liées dans les conditions de l'article L225-197-1 et suivants du Code de Commerce, des actions gratuites de la société (ci-après les « Actions gratuites 2014 »), dans la limite de 2% du capital de la société.

La gérance n'a pas fait usage de cette autorisation en 2014.

NOTE 5-2. DIVIDENDES

La société paie un seul dividende par exercice financier et ne paie pas de dividende intérimaire. L'Assemblée générale ordinaire du 28 mai 2014 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013 a décidé de distribuer un dividende de 0,30€ par action aux actionnaires soit un montant total de 2 157 129,30€ et de verser un préciput aux associés commandités pour un montant de 1 642 266,58€ en application de l'article 23 des statuts.

Les dividendes sont mis en paiement à partir du 7 juillet 2014.

NOTE 5-3. AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

<i>(en milliers d'euros)</i>	BRUT	IMPÔT	NET
Ecart de conversion	2 569		2 569
Réévaluation des instruments dérivés de couverture	4 390	(1 585)	2 805
'- Variation de juste valeur	2 928		
'- Recyclage en résultat	1 462		
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	0	0	0
Réévaluation des immobilisations	0		0
Profits (Pertes) actuariels des régimes à prestations définies	0		0
Autres éléments du résultat global au 30 juin 2013	6 958	(1 585)	5 373
Ecart de conversion	(4 127)		(4 127)
Réévaluation des instruments dérivés de couverture	(2 211)	918	(1 293)
'- Variation de juste valeur	(2 399)		
'- Recyclage en résultat	188		
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	0		0
Réévaluation des immobilisations	2 794	(894)	1 900
Profits (Pertes) actuariels des régimes à prestations définies	103	(36)	68
Autres éléments du résultat global du 2nd semestre 2013	(3 441)	(11)	(3 452)
Ecart de conversion	(1 456)		(1 456)
Réévaluation des instruments dérivés de couverture	2 861	(936)	1 925
'- Variation de juste valeur	706		
'- Recyclage en résultat	2 155		
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	0		0
Réévaluation des immobilisations	(4 462)	1 536	(2 926)
Profits (Pertes) actuariels des régimes à prestations définies	(2 526)	927	(1 599)
Autres éléments du résultat global au 30 juin 2014	(5 583)	1 527	(4 056)

NOTE 6-CHANGEMENTS RELATIFS AUX PROVISIONS POUR ENGAGEMENTS DE RETRAITES

Provisions pour risques et charges non courantes

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2013	Mouv. de Périmètre	Dotations	Reprise Utilisée	Reprise non-utilisée	Autres Variations	Ecarts de conversion	30/06/2014
Provisions pour litiges salariés et organismes sociaux	1 778							1 778
Provisions litiges commerciaux								
Provisions pour pensions, retraites et médailles du travail	1 581 0		1 005	27		2 526		19 313
Provisions pour impôts	0							0
Provisions pour autres risques	7						0	7
Total	17 595	0	1 005	27	0	2 526	0	21 098

Provisions pour risques et charges courantes

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2013	Mouv. de Périmètre	Dotations	Reprise Utilisée	Reprise non-utilisée	Autres Variations	Ecarts de conversion	30/06/2014
Provisions pour litiges salariés et organismes sociaux	2 712	0	460	980	420		0	1 772
Provisions pour litiges commerciaux	1 368	0	100	14	41		0	1 413
Provisions pour pensions, retraites et médailles du travail	966		8	44		19	0	948
Provisions autres risques et charges	2 095	0	11	3	204	(14)	0	1 886
Total	7 140	0	579	1 041	664	4	1	6 018

Les principales variations des provisions pour risques et charges sont dues principalement aux changements affectant les provisions pour pensions et avantages assimilés de la manière suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Régime de retraite supplémentaire	Indemnité de fin de carrière	Médailles du travail	Pension	Total
Provision / (Actif) à l'ouverture	10 587	5 449	696	92	16 824
Charge de l'exercice	332	285	85	287	989
Prestations payées par l'employeur	0	(23)	(42)	0	(65)
Cotisation au fonds versées par l'employeur	0	0	0	(12)	(12)
Autres ajustements (acquisition, cession, ...)	0	0	0		0
Reconnaissance des écarts de l'année en SoRIE	1 826	613	0	87	2 526
Ecart de change	0	0	0	0	0
Transfert intra-groupe engagement net	0	0	0	0	0
Transfert intra-groupe écart actuariel non reconnu gains/(perte)	0	0	0	0	0
Provision/(Actif) de fin d'exercice	12 745	6 323	740	454	20 261

En effet, les engagements de retraite ont été ajustés à la hausse de 2,5 M€ au 30 juin 2014 afin de tenir compte de la variation significative du taux d'actualisation qui passe de 3,25% au 31 décembre 2013 à 2,50% au 30 juin 2014. Les effets de cet ajustement ont été comptabilisés parmi les autres éléments du résultat global (OCI).

NOTE 7 - CHANGEMENTS RELATIFS A L'ENDETTEMENT FINANCIER NET, AUX RISQUES DE MARCHÉ ET AUX ENGAGEMENTS HORS BILAN SURVENUS DEPUIS LA CLÔTURE ANNUELLE

NOTE 7-1. ENDETTEMENT FINANCIER NET

L'endettement financier net du Groupe s'établit comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
Emprunts moyen-long terme souscrits auprès des établissements de crédit	147 500	127 500	145 000
Contrats de location financement	49 873	52 041	54 182
Crédits à court terme et découverts bancaires	8 261	690	2 549
Autres dettes à caractère financier	6 588	6 868	7 000
Intérêts courus	1 140	1 020	1 090
Moins coûts de mise en place de financement	(5 936)	(6 663)	(6 434)
Total dette financière brute	207 426	181 456	203 387
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(53 443)	(77 300)	(65 576)
Endettement financier net	153 983	104 156	137 811

NOTE 7.2. ANALYSE DE LA DETTE FINANCIERE BRUTE PAR DEVISE DE REMBOURSEMENT

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
Euros	202 343	176 113	197 791
Dollars US	0		0
Yuan	5 083	5 344	5 596
Autres devises			
Total dette financière brute	207 426	181 457	203 387

NOTE 7.3. PRINCIPAUX EMPRUNTS ET LIGNES DE CRÉDIT

Au 30 juin 2014, la dette du Groupe est principalement composée d'un crédit multilatéral à moyen terme dit « Club Deal 2012 », d'un placement privé de type « Schuldscheindarlehen » et de contrats de location financement.

Le Club Deal 2012 a été mis en place le 12 décembre 2012 par Etam Finances SNC pour un montant global de 250 M€ pour une durée initiale de quatre ans, portée à cinq ans, l'option d'extension d'une année ayant été activée fin 2013.

Le Club Deal 2012 se compose de deux tranches :

- La Tranche A est un crédit à moyen terme d'un montant à l'origine de 100 M€ avec des amortissements annuels de 12.5 M€, y compris en fin d'année quatre du fait de l'activation de l'option d'extension ;
- La Tranche B est une ligne de crédit renouvelable d'un montant maximum de 150 M€ pendant toute la durée du crédit.

Au 30 juin 2014, la Tranche A est tirée pour 87,5 M€. La Tranche B est tirée pour 20 M€.

Dans le cadre du Club Deal 2012, le Groupe s'est engagé à respecter :

- certains ratios financiers (le ratio d'endettement consolidé, le ratio d'endettement financier et le ratio de couverture des frais financiers) jusqu'à échéance ;
- certains engagements juridiques usuels.

Tous les ratios financiers du Groupe sont calculés et appliqués une fois l'an sur la base des comptes consolidés clos le 31 décembre.

Tous les ratios financiers et engagements juridiques usuels étaient respectés au 31 décembre 2013.

Par ailleurs, la marge applicable sur le Club Deal 2012 est ajustable annuellement en fonction de l'évolution du ratio d'endettement financier.

En juillet 2011, Etam Finances a procédé à l'émission d'un placement privé pour 40 M€ sous la forme d'un « *Schuldscheindarlehen* ». Cet emprunt in-fine de maturité 5 ans a été mis en place pour 8,5 M€ à taux fixe et 31,5 M€ à taux variable. Les obligations relatives à cet emprunt sont de même nature que celles en vigueur sur le Club Deal 2012.

Le Groupe dispose également de financements dans le cadre de contrats de location financement dont l'encours au 30 juin 2014 s'élève à 49,9 M€.

En 2012, le Groupe Etam a procédé à la mise en place d'un crédit bail de 11,0 M€ portant sur son entrepôt de Compans, pour une durée de 12 ans.

En 2010, le Groupe Etam avait également procédé à la mise en place d'un crédit bail amortissable sur 12 ans, portant sur son siège administratif de Clichy pour un montant initial de 52,0 M€.

Le Groupe dispose par ailleurs de lignes bancaires bilatérales confirmées ou non dans plusieurs pays, y compris en France, permettant de réaliser les ajustements de financement et de trésorerie.

NOTE 7.4. ÉCHÉANCIER DES ENGAGEMENTS CONTRACTUELS

Le tableau ci-dessous indique l'échéancier de l'ensemble des lignes de financements mobilisables, mises à disposition du Groupe Etam.

<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>Montants autorisés au 30/06/2014</i>	Moins de 1		
		an	1 à 3 ans	Au-delà
Lignes bancaires moyen-long terme	277 500	12 500	65 000	200 000
Contrats de location-financement	49 873	4 305	8 642	36 926
Crédits à court terme Europe	0	0		
Crédits à court terme Chine	21 829	21 829		
Découverts et lignes non confirmées	22 500	22 500		
Total	371 702	61 134	73 642	236 926

NOTE 7.5. EXPOSITION DU GROUPE AUX RISQUES DE LIQUIDITÉ ET DE MARCHÉ

NOTE 7.5.1. Risque de liquidité

Le financement bancaire d'un montant de 250 M€ mis en place en décembre 2012 et de maturité 4 ans, avec une option d'extension d'un an supplémentaire, inclut des remboursements du principal à chaque date anniversaire à hauteur de 12,5 M€, venant en sus des intérêts.

Après exercice de l'option d'extension, le Club Deal a pour échéance le 12 décembre 2017.

Le placement privé de type «*Schuldscheindarlehen*» est quant à lui remboursable en juillet 2016.

Ces deux financements deviendraient exigibles en cas de non respect des ratios financiers décrits dans la note 7.3.

Les encours de location-financement sont principalement formés d'un crédit bail sur le siège administratif du Groupe à Clichy mis en place en décembre 2010 pour 52 M€ et d'un crédit bail sur un

entrepôt sis à Compans en décembre 2012 pour 11 M€. Tous deux sont amortissables sur une durée de 12 ans.

Ces financements et leurs profils de remboursements apparaissent aujourd'hui suffisants pour assurer la liquidité du Groupe Etam.

L'exigibilité des encours de la dette financière brute au 30 juin 2014 est la suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>Encours au 30/06/2014</i>	Moins de 1 an	1 à 3 ans	3 à 5 ans	au-delà
Emprunts moyen-long terme souscrits auprès des établissements de crédit	147 500	32 500	65 000	50 000	0
Contrats de location financement	49 873	4 305	8 642	9 045	27 881
Crédits court terme et découverts	8 261	8 261			
Autres dettes à caractère financier	6 588	878	1 039	3 169	1502
Intérêts courus	1 140	1 140			
Coûts de mise en place de financement	(5 936)	(1 455)	(2 910)	(974)	(597)
Total dette financière brute	207 426	45 629	71 771	61 240	28 786

Le risque de liquidité du Groupe s'analyse en intégrant, outre les échéances contractuelles des dettes financières et les intérêts associés, les autres passifs financiers, principalement les dettes fournisseurs.

Les échéances contractuelles résiduelles des passifs financiers du groupe au 30 juin 2014 s'analysent comme suit (y compris les paiements d'intérêts estimés) :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Valeur comptable au 30/06/2014	flux de trésorerie associés	< 1an	1 à 3 ans	3 à 5 ans	au-delà
Passifs Financiers non dérivés						
Emprunts moyen-long terme souscrits auprès des établissements de crédit	147 500	(162 951)	(36 392)	(74 120)	(52 439)	0
Contrats de location-financement	49 873	(54 535)	(5 140)	(10 089)	(9 946)	(29 360)
Crédits à court terme et découverts bancaires	8 261	(8 261)	(8 261)	0	0	0
Autres dettes à caractère financier et intérêts courus	6 588	(6 588)	(878)	(1 039)	(3 169)	(1 502)
Coûts de mise en place de financement	(5 936)	5 936	1 455	2 910	974	597
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	171 106	(171 106)	(171 106)			
Total Passifs Financiers non dérivés	377 392	(397 505)	(220 322)	(82 338)	(64 580)	(30 265)
Passifs Financiers dérivés						
Swaps de taux d'intérêts utilisé comme couverture	5 851	(5 851)	(1 603)	(3 156)	(1 092)	0
Contrats de change à terme utilisés comme couverture :						
- Sortie de trésorerie (-)	315	(315)	(315)			
- Entrées de trésorerie (+)	(863)	863	863			
Total Passifs Financiers dérivés	5 303	(5 303)	(1 055)	(3 156)	(1 092)	0

Les dettes fournisseurs et autres dettes s'inscrivent dans le cours normal du cycle d'exploitation du Groupe.

NOTE 7.5.2. Risque de marché

Le Groupe utilise divers instruments financiers dérivés fermes ou optionnels afin de couvrir son exposition au risque de change et de taux d'intérêt. Au 30 juin 2014, les dérivés de change et de taux éligibles à la comptabilité de couverture couvrent respectivement des achats futurs en devises et des flux d'intérêts futurs sur la dette. Ces dérivés figurent soit à l'actif du bilan au poste « instruments dérivés actifs », soit au passif du bilan au poste « instruments dérivés passifs ».

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2014	Dont		30/06/2013	Dont	
		Taux d'intérêt	Change		Taux d'intérêt	Change
Dérivés actifs	898	0	898	671	53	617
Dérivés actifs - à la juste valeur par le résultat	4		4			
Dérivés actifs - couverture de flux de trésorerie	863		863	671	53	617
Dérivés actifs - couverture de juste valeur	31		31			-
Dérivés passifs	6 415	5 851	564	6 584	5 721	863
Dérivés passifs - à la juste valeur par le résultat	24		24	15		15
Dérivés passifs - couverture de flux de trésorerie	6 084	5 851	233	6 293	5 721	572
Dérivés passifs - couverture de juste valeur	308		308	276	0	276
Total	(5 517)	(5 851)	334	(5 913)	(5 667)	(246)

Les dérivés de couverture de change ont une échéance inférieure à un an.

L'évaluation de la juste valeur des instruments financiers dérivés portés par le Groupe intègre une composante « risque de contrepartie » pour les instruments dérivés actifs et une composante « risque de crédit propre » pour les instruments dérivés passifs. L'évaluation du risque de crédit est déterminée à partir de modèles mathématiques usuels pour des intervenants de marché tenant compte de données de marché observables. Au 30 juin 2014, les ajustements comptabilisés au titre du risque de contrepartie et du risque de crédit propre ne sont pas matériels.

Le Groupe bénéficie d'accord de compensation sur ses instruments dérivés. Ces accords prévoient en cas de défaillance du Groupe ou des établissements financiers avec lesquels il contracte une compensation entre les justes valeurs actives et passives des instruments financiers dérivés présentées au bilan.

L'impact résultant des accords de compensation n'est pas matériel pour le Groupe au 30 juin 2014.

Note 7.5.2.1. Risque de change**Exposition au risque de change****Sur les transactions**

L'exposition au risque de change du Groupe résulte principalement des achats en dollars américains réalisés dans le cadre de l'approvisionnement en marchandises des différentes enseignes. La gestion du risque de change du Groupe est centralisée à la Direction Générale Finances du Groupe pour l'ensemble des enseignes.

L'encours des contrats de couverture du risque de change libellés en dollars américains au 30 juin 2014 est de 196,0 MUSD afin de couvrir des budgets d'achats et des commandes en cours en dollar américain.

Cet encours s'élevait à 154,5 MUSD au 30 juin 2013.

Le Groupe est par conséquent exposé aux futures fluctuations de la parité euro/dollar américain dont une évolution défavorable à l'euro pourrait avoir un impact négatif sur ses marges.

Sur l'état de la situation financière

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2014	30/06/2013
Créances clients	2 436	1 489
Trésorerie et équivalents trésorerie	3 406	12 520
Dettes fournisseurs	(34 448)	(21 658)
Exposition brute sur l'état de la situation financière	(28 606)	(7 649)
Instruments dérivés de couverture	34 448	21 658
Exposition nette sur l'état de la situation financière	5 842	14 009

Analyse de la sensibilité

Une augmentation (diminution) de l'euro, par rapport au Dollar US au 30 juin aurait affecté l'évaluation des instruments financiers libellés en monnaie étrangère et une augmentation (diminution) des capitaux propres et du résultat à hauteur des montants indiqués ci-dessous. Cette analyse est effectuée sur la base des variations des cours de change que le Groupe estime comme raisonnablement possibles à la date de clôture. Pour les besoins de cette analyse, toutes les autres variables, en particulier les taux d'intérêt, sont supposées rester constantes et les impacts des ventes et achats prévisionnels ont été ignorés.

Une variation du dollars US de +/- 10% aura les impacts suivants :

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2014		30/06/2013	
	Augmentation	Diminution	Augmentation	Diminution
Capitaux propres	11 703	(10 540)	9 647	(9 710)
Résultat	2 896	(3 726)	2 172	(2 402)

Note 7.5.2.2. Risque de taux d'intérêt

Afin de couvrir son exposition au risque de taux, le Groupe a recours à des instruments financiers permettant de figer et/ou de plafonner le taux d'intérêt payé sur une partie significative de sa dette financière. La gestion du risque de taux est centralisée. Elle s'appuie sur la mise en place de produits simples, swaps et/ou options, éligibles à la comptabilité de couverture.

Au 30 juin 2014, le Groupe a mis en place avec ses principaux partenaires bancaires les couvertures suivantes :

- Swaps payeurs de taux fixe contre Euribor 3 mois pour un notionnel total de 120 m€ jusqu'au 4 juillet 2016 ;
- Swaps payeurs de taux fixe contre Euribor 3 mois en départ 1^{er} décembre 2011 à échéances décembre 2017 et décembre 2020 pour un notionnel total de 20 m€ ;
- Swaps payeur de taux d'intérêt fixe contre Euribor 3 mois en départ décalé 4 juillet 2016 et échéance 3 juillet 2017 pour un montant total de 35m€ ;
- Swaps payeur de taux d'intérêt fixe contre Euribor 3 mois en départ décalé 4 juillet 2016 et échéance 4 juillet 2018 pour un montant total de 15m€ ;
- Swap payeur de taux fixe contre Euribor 3 mois en départ 1^{er} juillet 2014 et échéance décembre 2024 avec un encours initial de 9.7 m€, amortissable.

Sur la base de l'endettement financier constaté au 30 juin 2014, une variation des taux d'intérêt de 50 points de base aurait les conséquences suivantes :

	Capitaux propres		Résultat	
	Hausse de 50 pb	Baisse de 50 pb	Hausse de 50 pb	Baisse de 50 pb
Instrument à taux variable	0	0	(986)	986
Swap de taux d'intérêt	2 042	(2 096)	777	(779)
sensibilité au flux de trésorerie net	2 042	(2 096)	(209)	207

Sur la base de l'endettement financier constaté au 30 juin 2013, une variation des taux d'intérêt de 50 points de base aurait les conséquences suivantes :

	Capitaux propres		Résultat	
	Hausse de 50 pb	Baisse de 50 pb	Hausse de 50 pb	Baisse de 50 pb
Instrument à taux variable	0	0	(878)	878
Swap de taux d'intérêt	2 434	(2 502)	700	(700)
sensibilité au flux de trésorerie net	2 434	(2 502)	(178)	178

NOTE 7.6. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Aucun changement significatif n'est à noter depuis le 31 décembre 2013.

NOTE 8 - CLASSIFICATION COMPTABLE ET VALEUR DE MARCHÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Justes valeurs versus valeurs comptables

Le tableau suivant indique la juste valeur des actifs et passifs financiers ainsi que leur valeur comptable dans l'état de situation financière :

	30/06/2014		ventilation par classification comptable					
	Valeur comptable	Valeur de marché	Juste valeur par résultat	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Passifs au coût amorti	Instruments dérivés avec comptabilité de couverture	instruments dérivés sans comptabilité de couverture
<i>(En milliers d'euros)</i>								
Actif non courant								
Actifs financiers non courants	19 381	19 381		468	18 914			
Actif courant								
Avances et acomptes versés	6 569	6 569			6 569			
Créances clients	62 508	62 508			62 508			
Autres créances	18 670	18 670			18 670			
Instruments dérivés actifs	899	899					895	4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	53 443	53 443	10 540		42 903			
Passif non courant								
Emprunts et dettes financières à long terme	181 797	181 797				181 797		
Passif courant								
Dettes fournisseurs	171 106	171 106				171 106		
Dettes sociales et fiscales	61 256	61 256				61 256		
Autres dettes	34 668	34 668				34 668		
Instruments dérivés passifs	6 414	6 414					6 390	24
Crédits à court terme et banques	25 629	25 629				25 629		

	30/06/2013		ventilation par classification comptable					
	Valeur comptable	Valeur de marché	Juste valeur par résultat	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Passifs au coût amorti	Instruments dérivés avec comptabilité de couverture	instruments dérivés sans comptabilité de couverture
<i>(En milliers d'euros)</i>								
Actif non courant								
Actifs financiers non courants	20 021	20 021		2 075	17 946			
Actif courant								
Avances et acomptes versés	4 495	4 495			4 495			
Créances clients	60 471	60 471			60 471			
Autres créances	17 729	17 729			17 729			
Instruments dérivés actifs	675	675					675	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	65 576	65 576	4 814		60 761			
Passif non courant								
Emprunts et dettes financières à long terme	183 940	183 940				183 940		
Passif courant								
Dettes fournisseurs	158 217	158 217				158 217		
Dettes sociales et fiscales	60 001	60 001				60 001		
Autres dettes	35 389	35 389				35 389		
Instruments dérivés passifs	6 583	6 583					6 568	15
Crédits à court terme et banques	19 447	19 447				19 447		

Méthode de valorisation des instruments financiers

Au 30 juin 2014, les méthodes de valorisation retenues pour les instruments financiers sont les suivantes :

- Les valeurs mobilières de placement : la valeur de marché a été déterminée sur la base du dernier cours connu au 30 juin 2014 ;
- Les autres actifs financiers non dérivés : les valeurs comptables retenues sont des estimations raisonnables de leur valeur de marché ;
- Les instruments financiers dérivés : la valeur de marché a été calculée à l'aide des méthodes standards de valorisation intégrant les conditions de marché en date de clôture.

Hierarchie de la juste valeur

Le Groupe distingue trois catégories d'instruments financiers à partir des deux modes de valorisation utilisés (prix cotés et techniques de valorisation) et s'appuie sur cette classification, en conformité avec les normes comptables internationales, pour exposer les caractéristiques des instruments financiers comptabilisés au bilan à la juste valeur par résultat en date d'arrêté :

Catégorie de niveau 1 : instruments financiers faisant l'objet de cotations sur un marché actif;

Catégorie de niveau 2 : instruments financiers dont l'évaluation à la juste valeur fait appel à des techniques de valorisation reposant sur des paramètres de marché observables ;

Catégorie de niveau 3 : instruments financiers dont l'évaluation à la juste valeur fait appel à des techniques de valorisation reposant sur des paramètres non observables (paramètres dont la valeur résulte d'hypothèses ne reposant pas sur des prix de transactions observables sur les marchés sur le même instrument ou sur des données de marché observables disponibles en date de clôture) ou qui ne le sont que partiellement.

	30/06/2014 Valeur comptable	Hiérarchie des justes valeurs		
		Catégorie de niveau 1	Catégorie de niveau 2	Catégorie de niveau 3
<i>(En milliers d'euros)</i>				
Actif non courant				
Actifs financiers non courants	468			468
Actif courant				
Avances et acomptes versés				
Créances clients	-			
Autres créances	-			
Instruments dérivés actifs	899		899	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10 540	10 540		
Passif non courant				
Emprunts et dettes financières à long terme	-			
Passif courant				
Dettes fournisseurs	-			
Dettes sociales et fiscales	-			
Autres dettes	-			
Instruments dérivés passifs	6 414		6 414	
Crédits à court terme et banques	-			

	30/06/2013 Valeur comptable	Hiérarchie des justes valeurs		
		Catégorie de niveau 1	Catégorie de niveau 2	Catégorie de niveau 3
<i>(En milliers d'euros)</i>				
Actif non courant				
Actifs financiers non courants	2 075			2 075
Actif courant				
Avances et acomptes versés				
Créances clients	-			
Autres créances	-			
Instruments dérivés actifs	675		675	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4 814	4 814		
Passif non courant				
Emprunts et dettes financières à long terme	-			
Passif courant				
Dettes fournisseurs	-			
Dettes sociales et fiscales	-			
Autres dettes	-			
Instruments dérivés passifs	6 583		6 583	
Crédits à court terme et banques	-			

NOTE 9 - INFORMATION SECTORIELLE

En application de la norme IFRS 8, le Groupe ETAM présente son information sectorielle en adéquation avec sa structure de management, à savoir une direction générale exécutive pour l'Europe et une direction générale exécutive pour la Chine, les deux directions rapportant directement à la gérance. Le Groupe ETAM est donc constitué de deux secteurs opérationnels : l'Europe et la Chine.

Les informations relatives aux secteurs opérationnels présentés suivent les mêmes règles comptables que celles utilisées pour les états financiers consolidés.

La performance est évaluée sur la base du Résultat Opérationnel Courant avant impôt et de l'EBITDA du secteur tels qu'ils apparaissent dans le reporting interne qui est examiné par la gérance. La gérance utilise le résultat du secteur parce qu'elle juge que cette information est la plus pertinente pour comprendre la performance par rapport à celle d'autres entités intervenant dans ces activités.

<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>au 30 juin</i>	Europe		Chine		Consolidé	
		2014	2013	2014	2013	2014	2013
Chiffre d'affaires externe		411 620	384 803	186 771	211 999	598 391	596 803
Chiffre d'affaires inter secteurs							
Chiffre d'affaires total		411 620	384 803	186 771	211 999	598 391	596 803
Marge Brute		241 733	227 444	109 813	116 948	351 546	344 392
Coûts de distribution		(201 685)	(193 554)	(104 441)	(111 395)	(306 126)	(304 950)
Charges administratives		(20 342)	(17 940)	(6 303)	(6 396)	(26 645)	(24 336)
Autres produits d'exploitation		4 824	4 370	491	1 602	5 314	5 972
Autres charges d'exploitation		(811)	(2 170)	(506)	(526)	(1 317)	(2 696)
Résultat opérationnel courant		23 718	18 150	(946)	233	22 772	18 383
EBITDA		30 374	29 070	(1 504)	12 051	28 870	41 121
Autres produits opérationnels		4 173	10 915	0	0	4 173	10 915
Autres charges opérationnelles		(4 474)	(11 111)	0	0	(4 474)	(11 111)
Résultat opérationnel		23 417	17 954	(946)	233	22 471	18 187
Résultat financier		(5 166)	(5 424)	578	279	(4 588)	(5 145)
Charge d'impôt		(6 639)	(4 045)	(327)	9	(6 966)	(4 036)
Quote part résultat ME		0	0	0	0	0	0
Résultat net des activités poursuivies		11 611	8 484	(694)	521	10 917	9 005
Activités arrêtées ou en cours de cession		0	0	0	0	0	0
Résultat net de l'ensemble consolidé		11 611	8 484	(694)	521	10 917	9 005
AUTRES INFORMATIONS							
Actifs sectoriels		747 236	706 258	174 328	199 449	921 564	905 707
Passifs sectoriels		546 610	495 733	57 508	85 462	604 118	581 195
Investissements incorporels		5 427	3 423	176	424	5 603	3 847
Investissements corporels		17 696	5 467	2 970	5 209	20 666	10 676
Amortissements		(12 930)	(13 875)	(8 693)	(9 420)	(21 623)	(23 295)
Pertes de valeur comptabilisées en résultat		3 664	8 548	0	0	3 664	8 548
Charges opérationnelles nettes sans contrepartie en trésorerie autres que l'amortissement		(2 478)	(8 705)	(506)	(526)	(2 984)	(9 231)

NOTE 9-1. DÉTAIL DE L'EUROPE PAR MARQUE

La gérance s'appuie notamment sur l'analyse des performances de l'activité de ses marques ETAM et 123 en Europe pour optimiser l'allocation des ressources nécessaires à son développement.

Les pays qui constituent le secteur opérationnel dit « Europe » sont : la France (y compris les franchises internationales) et les Autres Pays (Belgique/Luxembourg, Espagne/Portugal, Italie, Allemagne, Pologne et Suisse).

	Marque ETAM Europe		Marque 123		Fonctions centrales, immobilières et éliminations interco		Total Europe	
<i>(en milliers d'euros) au 30 juin</i>	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Chiffre d'affaires externe	328 362	302 233	83 258	82 570	0	0	411 620	384 803
Chiffre d'affaires inter secteurs							0	0
Chiffre d'affaires total	328 362	302 233	83 258	82 570	0	0	411 620	384 803
Marge Brute	190 538	176 306	49 930	49 880	1 264	1 259	241 732	227 444
Coûts de distribution	(164 105)	(155 779)	(42 696)	(43 364)	5 116	5 589	(201 685)	(193 554)
Charges administratives	(13 164)	(11 989)	(2 799)	(2 989)	(4 380)	(2 961)	(20 342)	(17 940)
Autres produits d'exploitation	2 808	17	166	(51)	1 849	2 234	4 824	2 200
Autres charges d'exploitation	(741)		(40)		(31)		(811)	0
Résultat opérationnel courant	15 336	8 555	4 562	3 475	3 820	6 120	23 718	18 150
EBITDA	17 606	16 028	4 907	4 424	7 860	8 618	30 373	29 070
Autres produits opérationnels	3 946	(121)	186	(82)	41	7	4 173	(196)
Autres charges opérationnelles	(4 223)		(213)		(38)		(4 474)	0
Résultat opérationnel	15 058	8 434	4 535	3 393	3 823	6 126	23 416	17 953
Résultat financier							(5 166)	(5 424)
Charge d'impôt							(6 639)	(4 045)
Quote part résultat ME	0	0					0	0
Résultat net des activités poursuivies							11 611	8 484
Activités arrêtées ou en cours de cession	0	0					0	0
Actifs sectoriels non courants							0	0

NOTE 10 - CHARGES PAR NATURE

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Loyers et charges locatives	101 756	103 824	207 032
Impôts et taxes	7 656	6 209	12 703
Charges de personnel	128 204	126 460	251 831
Autres charges	92 288	86 480	177 379
TOTAL	329 905	322 973	648 945

NOTE 11 - DOTATIONS ET REPRISES DE DÉPRÉCIATIONS ET PERTES DE VALEUR

<i>(en milliers d'euros)</i>	Dotations			Reprises		
	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Ecart d'acquisition				0	0	0
Immobilisations incorporelles – amortissements	1 812	1 841	3 604	0	0	0
Immobilisations incorporelles – pertes de valeur	0	0	921	150	400	400
Immobilisations corporelles – amortissements	19 767	21 454	42 444	0	0	0
Immobilisation corporelles – pertes de valeur	412	1 440	4 616	3 926	9 595	11 152
Actif financiers non courants	0	0	0		0	
Stocks	18 483	18 809	25 440	32 441	19 843	23 291
Autres actifs courants	441	89	911	284	319	411
Autres risques et charges	1 583	2 338	5 275	1 733	2 843	4 687
Total	42 498	45 971	83 211	38 534	32 999	39 942

NOTE 12 - DÉTAIL DES AUTRES PRODUITS ET CHARGES D'EXPLOITATION

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2014			30/06/2013			31/12/2013		
	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net
Revenus immobiliers locatifs externes	2 295		2 295	3 176		3 176	3 818		3 818
Plus ou (moins) values sur cessions d'actifs non courants	134	888	(754)	1 127	1 614	(487)	2 183	3 891	(1 708)
Pertes de valeur sur immobilisations corporelles et incorporelles	2 856	400	2 456	1 670	1 082	587	2 825	2 171	653
Autres produits (charges) nets	30	30	0	0	0	0	1 668	12	1 656
Total	5 314	1 317	3 997	5 972	2 696	3 276	10 494	6 074	4 420

NOTE 13 - CALCUL DE L'EBITDA

<i>(en milliers d'euros)</i>		30/06/2014		30/06/2013		31/12/2013	
Résultat opérationnel Courant	(a)	22 772		18 383		49 007	
		Dotations	Reprises	Dotations	Reprises	Dotations	Reprises
Goodwill		0		0		0	
Immobilisations incorporelles - amortissements		1 812		1 841		3 604	
Immobilisations incorporelles - pertes de valeur		0	150	0	400	921	400
Immobilisations corporelles - amortissements		19 767		21 454		42 444	
Immobilisations corporelles - pertes de valeur		412	3 926	1 440	9 595	4 616	11 152
Perte de valeur (P&L opérationnel)		0	(1 208)	(304)	(8 265)	(3 366)	(8 728)
Sous total amortissements et pertes de valeur	(b)	19 123		22 701		45 396	
Dépréciation des stocks		18 483	32 441	18 809	19 843	25 440	23 291
Autres actifs circulants		441	284	89	319	911	411
Sous total dotations nettes pour dépréciation	(c)	(13 800)		(1 263)		2 648	
Provisions pour risques et charges		1 583	1 733	2 338	2 843	5 275	4 687
Provisions pour risques et charges (résultat opérationnel)		(251)	(678)	(648)	(2 205)	(1 391)	(3 425)
Provisions pour risques et charges (résultat financier)		(284)	(3)	(245)		(490)	0
Provisions pour impôt (comptabilisées en charge d'impôt)						0	
Sous total Provisions pour Risques et Charges	(d)	(4)		807		2 132	
Plus ou (moins) values de cession des actifs non courants	(e)		(779)	(494)	(494)	(1 701)	(1 701)
EBITDA = (a) + (b) + (c) + (d) - (e)	(f)	28 870		41 122		100 884	

NOTE 14 - AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2014			30/06/2013			31/12/2013		
	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net
Coûts de restructuration	1 095	1 176	(81)	2 528	2 838	(311)	4 296	5 436	(1 141)
Dépréciation travaux gros-œuvre Rivoli et coûts de fermeture	0	0	0	8 414	8 299	114	8 402	8 318	84
Coûts de transformation du parc Etam	3 078	3 298	(220)			0	0	2 910	(2 910)
Total	4 173	4 474	(301)	10 942	11 138	(196)	12 698	16 665	(3 967)

NOTE 15 - RÉSULTAT FINANCIER

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Intérêts sur emprunts bancaires	(4 137)	(4 642)	(8 981)
Intérêts sur location financement	(522)	(542)	(1 071)
Produits sur cession des VMP	270	272	410
Charges sur cession des VMP	(5)	(3)	(17)
Coût de la dette	(4 394)	(4 915)	(9 660)
Gains de change	236	529	2 007
Juste valeur des instruments dérivés	1 409	753	134
Produits de cession d'immobilisations financières	0	2	302
Autres produits financiers	11	21	79
Total autres produits financiers	1 656	1 306	2 522
Pertes de change	(1 335)	(1 018)	(1 157)
Juste valeur des instruments dérivés	(213)	(116)	(985)
Charges d'intérêts liées aux engagements de retraite	(301)	(245)	(490)
Valeur comptable des autres actifs financiers cédés			(625)
Autres charges financières	(2)	(156)	(329)
Total autres charges financières	(1 851)	(1 536)	(3 586)
Résultat financier	(4 588)	(5 145)	(10 724)

NOTE 16 - IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes 30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Résultat net des activités poursuivies	10 917	9 005	19 635
Impôt exigible	(3 511)	(4 194)	(13 182)
Impôts différés	(919)	2 262	3 355
CVAE	(2 536)	(2 105)	(4 854)
Ajustement sur impôt exigible au titre des exercices antérieurs	0	0	0
Résultat des activités poursuivies avant impôt	17 882	13 042	34 316
Dépréciation des écarts d'acquisition	0	0	0
Élimination des résultats internes	475	(318)	127
Dépréciation d'actifs non déductibles	0	0	0
Autres	(2 010)	(1 268)	(3 138)
Total des différences permanentes (charges non déductibles)	(1 535)	(1 586)	(3 011)
Résultat non taxé ou taxé à taux réduit	(90)	(90)	(90)
Résultat taxable des activités poursuivies au taux courant	16 258	11 366	31 215
Taux courant d'impôt en France	38,00%	36,10%	38,00%
Impôt (théorique) au taux courant français	(6 178)	(4 103)	(11 862)
Effets sur l'impôt théorique :			
- du différentiel de taux courant des pays étrangers	323	152	(706)
- des pertes fiscales de l'exercice non utilisées	0	(65)	0
- de l'utilisation des pertes fiscales des exercices antérieurs	562	411	909
- impacts changement taux d'impôts différés	0	139	139
- CVAE nette d'impôt	(1 572)	(1 367)	(2 843)
- impôts sans base	(147)	677	(486)
- autres	47	120	169
Total	(788)	67	(2 818)
Impôt au taux normal	(6 966)	(4 037)	(14 681)
Impôt au taux réduit			
Charge d'impôt du Groupe	(6 966)	(4 037)	(14 681)
Résultat Opérationnel	22 471	18 187	45 040
Résultat financier	(4 588)	(5 145)	(10 724)
Quote part résultat M.E.Q.	0	0	0
Résultat des activités poursuivies avant impôt	17 882	13 042	34 316
Charge d'impôt au taux courant	(5 855)	(3 951)	(12 568)
Taux courant d'impôt du Groupe	32,7%	30,3%	36,6%

NOTE 17 - RÉSULTAT PAR ACTION

<i>(en milliers d'euros)</i>		30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Nombre moyen pondéré d'actions au 31 décembre	(a)	7 190 431	7 982 547	7 982 547
Actions d'autocontrôle portées en déduction des capitaux propres	(b)	0	0	132 019
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice	(c)=(a)-(b)	7 190 431	7 982 547	7 850 528
Nombre moyen pondéré d'actions dilutives	(d)	-	-	-
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires (dilué)	(e)=(c)+(d)	7 190 431	7 982 547	7 850 528
Résultat net - part du groupe		11 071	8 791	21 236
Propositions d'attributions aux associés commandités		(821)	(823)	(1 642)
Résultat net part du groupe utilisé pour le calcul des résultats de base et dilué par action		10 249	7 968	19 594
- Résultat de base par action (en euros)		1,43	1,00	2,50
- Résultat dilué par action (en euros)		1,43	1,00	2,50
Résultat net des activités poursuivies		10 917	9 005	19 635
Propositions d'attributions aux associés commandités		(821)	(823)	(1 642)
Résultat net des activités poursuivies utilisé pour le calcul des résultats de base et dilué par action		10 096	8 182	17 993
- Résultat de base par action (en euros)		1,40	1,03	2,29
- Résultat dilué par action (en euros)		1,40	1,03	2,29
Résultat net des activités poursuivies hors non courant		11 257	8 929	21 536
Propositions d'attributions aux associés commandités		(821)	(823)	(1 642)
Résultat net des activités poursuivies hors non courant utilisé pour le calcul des résultats de base et dilué par action		10 436	8 106	19 894
- Résultat de base par action (en euros)		1,45	1,02	2,53
- Résultat dilué par action (en euros)		1,45	1,02	2,53
Résultat net des activités arrêtées ou en cours de cession		0	0	0
- Résultat de base par action (en euros)		0,00	0,00	0,00
- Résultat dilué par action (en euros)		0,00	0,00	0,00

NOTE 17-1. RÉSULTAT NET PART DU GROUPE DES ACTIVITÉS POURSUIVIES HORS ÉLÉMENTS NON COURANTS

<i>(en milliers d'euros)</i>		30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Résultat net des activités poursuivies		10 917	9 005	19 635
<i>dont part du résultat net des activités poursuivies attribuable aux :</i>				
- Propriétaires de la société Mère du Groupe		11 071	8 791	19 076
- Intérêts non contrôlés		(154)	214	559
Éléments non courants nets d'impôt - part du groupe (*)		(187)	(138)	(2 460)
<i>dont part des éléments non courants attribuable aux :</i>				
- Propriétaires de la société Mère du Groupe		(187)	(138)	(2 460)
- Intérêts non contrôlés		-	-	-
Résultat net part du groupe des activités poursuivies hors éléments non courants		11 257	8 929	21 536
<i>(*) l'effet d'impôt sur les éléments courant s'élève à</i>		114K€	58K€	1507K€

NOTE 18 - TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES**NOTE 18-1. PARTIES LIÉES AYANT UNE INFLUENCE NOTABLE SUR LE GROUPE**

Le Groupe n'a pas conclu de transactions significatives au cours du 1^{er} semestre 2014 avec les parties liées ayant une influence notable sur le Groupe.

NOTE 18-2. PARTICIPATIONS NON CONSOLIDÉES

Le Groupe n'a pas conclu de transactions significatives au cours du 1^{er} semestre 2014 avec ses participations non consolidées.

NOTE 18-3. PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES

La société MOA exerce son activité en distribuant des accessoires de mode à travers un réseau de points de vente. Au titre des points de vente du réseau des magasins ETAM, la société MOA verse au Groupe Etam une redevance d'exploitation représentant un pourcentage du chiffre d'affaires réalisé dans l'espace de vente.

Au cours du 1^{er} semestre 2014 les transactions avec la société MOA ont été :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
Redevance	0	3 301	1 351
Achats de marchandises	1 773	0	0
Achats de petit matériel	0	0	0
Avance de trésorerie (Prêt)	730	30	690
Créances clients	320	0	0
Dettes fournisseurs	(2 207)	(632)	(254)

Les transactions avec les sociétés consolidées par intégration globale sont principalement :

- les achats/ventes de marchandises,
- les prestations de services,
- les redevances de marque,
- les charges et produits d'intérêt financier sur comptes courants,
- les dividendes.

NOTE 19 - FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

Il n'existe pas, à ce jour, de faits exceptionnels et litiges pouvant avoir une incidence significative sur l'activité, la situation financière, le résultat, le patrimoine et les perspectives d'avenir de la Société ou de son Groupe.

NOTE 20 - COURS DES DEVISES

	30/06/2014		30/06/2013		31/12/2013	
	Moyen	Clôture	Moyen	Clôture	Moyen	Clôture
CNY	0,118545	0,118033	0,122692	0,124564	0,122238	0,119773
HKD	0,094069	0,094466	0,098616	0,098544	0,974766	0,093617
RON	0,225935	0,228154	0,227414	0,224200	0,224668	0,223664
INR	0,012197	0,012165	0,013701	0,012867	0,011845	0,011714
SGD	0,582087	0,586613	0,612949	0,604412	0,587915	0,574251
PLN	0,239472	0,240570	0,239348	0,230542	0,238204	0,240714
CHF	0,818919	0,822639	0,813019	0,810504	0,812487	0,814598

NOTE 21 - PÉRIMÈTRE DU GROUPE**SOCIETES INTEGREES GLOBALEMENT**

Sociétés	Siège	N° SIREN	% de contrôle	% d'intérêt
<i>Sociétés Françaises</i>				
ETAM DEVELOPPEMENT SCA	75 - PARIS	308 382 035	MERE	MERE
ETAM SAS	92 - CLICHY	552 015 307	100,00%	100,00%
ELAN INDUSTRIES SAS	92 - CLICHY	344 825 245	100,00%	100,00%
NORTEX SAS	92 - CLICHY	552 036 121	100,00%	100,00%
ETAM PRÊT A PORTER SAS (ex : SCI Nimelyon)	92 - CLICHY	337 598 866	100,00%	100,00%
ENTREPOTS COMPANS SAS	92 - CLICHY	411 699 473	100,00%	100,00%
ENTREPOTS LINGERIE SAS	92 - CLICHY	432 220 275	100,00%	100,00%
123 SAS (ex : Financière Jaurès)	92 - CLICHY	444 600 464	100,00%	100,00%
ETAM DESTOCK SAS (ex : Financière Barbusse)	92 - CLICHY	444 600 134	100,00%	100,00%
NORPIERRE SAS (ex : SAS RUE DE CLICHY)	92 - CLICHY	450 967 831	100,00%	100,00%
ETAM FORMATION SAS (ex : SAS Rue de Paris)	92 - CLICHY	450 989 306	100,00%	100,00%
ETAM SCE SAS (ex : SAS Rue Martre)	92 - CLICHY	450 966 445	100,00%	100,00%
ETAM FINANCES SNC	92 - CLICHY	479 494 379	100,00%	100,00%
ETAM LINGERIE SAS	92 - CLICHY	478 355 753	100,00%	100,00%
UNDIZ SAS (ex : COVI SAS)	92 - CLICHY	478 356 116	100,00%	100,00%
COVI 2 SAS	92 - CLICHY	479 598 336	100,00%	100,00%
<i>Sociétés étrangères</i>				
SOCIETE BELGE ETAM SA	Bruxelles - Belgique		100,00%	100,00%
SOCIETE FONCIERE ETEL (ex : ETAMIL)	Bruxelles - Belgique		100,00%	100,00%
ETAMINT SA	Bruxelles - Belgique		100,00%	100,00%
SOCIETE LUXEMBOURGEOISE ETAM SA	Luxembourg		100,00%	100,00%
1.2.3. LUXEMBOURG SA	Luxembourg		100,00%	100,00%
MODASIA HOLDING SA	Luxembourg		80,85%	76,00%
IFEM SA	Madrid - Espagne		99,00%	99,00%
1.2.3 Textilvertriebs GmbH	Düsseldorf - Allemagne		100,00%	100,00%
INTERMODA CLOTHING Co. Ltd	Shanghai - Chine		100,00%	76,00%
SHANGHAI AIGE CLOTHING Co. Ltd	Shanghai - Chine		100,00%	76,00%
E.I.S. Co Ltd	Shanghai - Chine		100,00%	100,00%
ELEGANT TIME INTERNATIONAL Ltd	Hongkong - Chine		100,00%	76,00%
ELEGANT SHANGHAI TRADING Co. Ltd	Shanghai - Chine		100,00%	76,00%
SHANGHAI INTERMAY CLOTHING Co. Ltd	Shanghai - Chine		100,00%	76,00%
TAIZHOU AIGE CLOTHING Co. Ltd	Taizhou -Chine		100,00%	76,00%
DECORATION CO.	Shanghai - Chine		100,00%	76,00%
ETAM ITALIA	Milan - Italie		100,00%	99,99%
U.B.O.	New Delhi - Inde		60,00%	60,00%
IFLEM	Lisbonne - Portugal		100,00%	99,00%
ETAMINT SINGAPORE PTE LTD	Singapour		100,00%	100,00%
ETAM POLAND SP	Varsovie - Pologne		100,00%	100,00%
GROUPE ETAM SUISSE	Genève - Suisse		100,00%	100,00%
EIS ROUMANIA Srl	Bucarest - Roumanie		100,00%	100,00%

SOCIÉTÉS MISES EN EQUIVALENCE

Sociétés	Siège	N° SIREN	% de contrôle	% d'intérêt
<i>Sociétés Françaises</i>				
MOA	75 - PARIS	441 217 395	25,00%	25,00%

NOTE 22 - ÉVENEMENTS POST CLÔTURE

Le 24 juillet 2014, le Groupe a signé un amendement au Crédit Syndiqué d'un montant actuel de 237,5 M€ avec l'ensemble de ses partenaires bancaires, permettant notamment une extension de deux ans du Crédit jusqu'au 12 décembre 2019 et une amélioration des conditions d'emprunt.

Mise en place de deux swaps payeurs de taux d'intérêt fixe contre Euribor 3 mois en départ décalé 4 juillet 2016 et échéance 4 juillet 2018 pour un montant notionnel total de 15 M€.



RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ

1. ACTIVITÉS ET RÉSULTATS DU GROUPE

(M€)	S1-2014	S1-2013	variation en %/point
Chiffre d'affaires	598,4	596,8	0,3%
<i>à surface comparable et taux de change constant</i>			1,6%
Marge Brute	351,5	344,4	2,1%
Taux de marge	58,7%	57,7%	1,0
Coûts de distribution	(306,1)	(304,9)	0,4%
<i>en % du CA</i>	<i>-51,2%</i>	<i>-51,1%</i>	<i>-0,1</i>
Frais administratifs	(26,6)	(24,3)	9,5%
<i>en % du CA</i>	<i>-4,5%</i>	<i>-4,1%</i>	<i>-0,4</i>
Autres produits (charges) d'exploitation	4,0	3,3	22,0%
<i>en % du CA</i>	<i>0,7%</i>	<i>0,5%</i>	<i>0,1</i>
Résultat Opérationnel Courant	22,8	18,4	23,9%
<i>en % du CA</i>	<i>3,8%</i>	<i>3,1%</i>	<i>0,7</i>
Autres produits (charges) opérationnels	(0,3)	(0,2)	53,6%
Résultat Opérationnel	22,5	18,2	23,6%
<i>en % du CA</i>	<i>3,8%</i>	<i>3,0%</i>	<i>0,7</i>
EBITDA	28,9	41,1	-29,8%
<i>en % du CA</i>	<i>4,8%</i>	<i>6,9%</i>	<i>-2,1</i>

Au premier semestre 2014, le Groupe a réalisé une performance commerciale solide en Europe grâce aux investissements continus réalisés sur les marques et à la qualité de leurs offres.

En Chine, le recul d'activité à surface comparable et taux de change constant des deux premiers mois de l'année a pénalisé le résultat opérationnel du premier semestre. Le Groupe a procédé à des changements d'organisation au cours du 1^{er} trimestre. Dans ce cadre, les plans mis en œuvre depuis mars ont permis de stopper la baisse d'activité à surface comparable et taux de change constant sur la 2^e partie du semestre.

Au global, le résultat opérationnel courant du Groupe est en progression au premier semestre 2014 par rapport au premier semestre 2013, à 22,8 M€ contre 18,4 M€ soit une amélioration de 23,9% et de 0,7 point de chiffre d'affaires.

Le taux de marge brute du Groupe passe de 57,7% du chiffre d'affaires au premier semestre 2013 à 58,7% au premier semestre 2014. Cette progression est l'effet cumulé, d'une part de l'impact favorable sur le taux de marge de la Chine de l'accélération de l'écoulement des stocks des saisons antérieures permettant une reprise des provisions correspondantes, d'autre part d'une légère baisse du taux de marge brute en Europe liée à l'évolution du mix produits et aux conditions d'achat en USD moins favorables qu'au premier semestre 2013.

Les coûts de distribution et les frais administratifs du Groupe sont en augmentation de 0,5 point principalement du fait du ralentissement de l'activité en Chine plus rapide que la contraction des coûts.

La hausse des autres produits nets d'exploitation est la conséquence de la révision favorable des dépréciations d'agencements sur l'activité prêt-à-porter de la marque Etam.

1.1. ACTIVITÉ ET RÉSULTAT OPÉRATIONNEL EN EUROPE

(M€)	S1-2014	S1-2013	variation en %/point
Chiffre d'affaires	411,6	384,8	7,0%
<i>à surface comparable et à taux de change constant</i>			4,8%
Marge Brute	241,7	227,4	6,3%
Taux de marge	58,7%	59,1%	-0,4
Coûts de distribution	(201,7)	(193,6)	4,2%
<i>en % du CA</i>	<i>-49,0%</i>	<i>-50,3%</i>	<i>1,3</i>
Frais administratifs	(20,3)	(17,9)	13,4%
<i>en % du CA</i>	<i>-4,9%</i>	<i>-4,7%</i>	<i>-0,3</i>
Autres produits (charges) d'exploitation	4,0	2,2	81,8%
<i>en % du CA</i>	<i>1,0%</i>	<i>0,6%</i>	<i>0,4</i>
Résultat Opérationnel Courant	23,7	18,1	30,7%
<i>en % du CA</i>	<i>5,8%</i>	<i>4,7%</i>	<i>1,0</i>
Autres produits (charges) opérationnels	(0,3)	(0,2)	NS
Résultat Opérationnel	23,4	18,0	30,4%
<i>en % du CA</i>	<i>5,7%</i>	<i>4,7%</i>	<i>1,0</i>
EBITDA	30,4	29,1	4,5%
<i>en % du CA</i>	<i>7,4%</i>	<i>7,6%</i>	<i>-0,2</i>

L'attractivité des collections, la rénovation des concepts magasins et l'accélération du développement du parc Undiz ont été les éléments clés du dynamisme commercial en Europe. Le chiffre d'affaires de 411,6 M€ au 30 juin 2014 est en hausse de 7,0% et de 4,8% à surface comparable et taux de change constant.

Le résultat opérationnel courant a atteint 23,7 M€, soit une amélioration de 5,6 M€ par rapport au 30 juin 2013.

- Le taux de marge brute, à 58,7% du chiffre d'affaires, a diminué de 0,4 point par rapport au premier semestre 2013. Le niveau des stocks plus élevé en début d'année et le mix produits ont pénalisé la marge de la marque Undiz au premier semestre 2014 par rapport au premier semestre 2013.
- Les coûts de distribution baissent de 1,3 point de chiffre d'affaires par rapport au 30 juin 2013, principalement grâce à un taux de croissance organique supérieur à l'inflation des coûts.
- Les frais administratifs sont en hausse de 2,4 M€. Le Groupe a augmenté de manière sensible ses dépenses de formation, accru ses capacités informatiques, et enregistré des régularisations défavorables sur provisions pour engagements de retraite.
- Les autres produits nets d'exploitation de 4,0 M€ comportent les revenus immobiliers locatifs externes pour 1,8 M€ et un produit de variation de valeurs d'actifs de 2,2 M€, principalement sur l'activité prêt-à-porter d'Etam.

Le Groupe a par ailleurs poursuivi la rationalisation de son parc magasins durant la période, se traduisant par une charge nette non-courante de 0,3 M€.

1.1.1. ACTIVITÉ ET RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PAR MARQUE EN EUROPE

ETAM

Etam comprend les activités de prêt-à-porter et de lingerie (en Europe et en franchises internationales) commercialisées sous la marque Etam, ainsi que les activités de lingerie commercialisées sous la marque Undiz.

(M€)	S1-2014	S1-2013	variation en %/point
Chiffre d'affaires	328,4	302,2	8,6%
<i>à surface comparable et taux de change constant</i>			5,6%
Marge Brute	190,5	176,3	8,1%
Taux de marge	58,0%	58,3%	-0,3
Coûts de distribution	(164,1)	(155,8)	5,3%
<i>en % du CA</i>	<i>-50,0%</i>	<i>-51,5%</i>	<i>1,6</i>
Frais administratifs	(13,2)	(12,0)	9,8%
<i>en % du CA</i>	<i>-4,0%</i>	<i>-4,0%</i>	<i>0,0</i>
Autres produits (charges) d'exploitation	2,1	0,0	NS
<i>en % du CA</i>	<i>0,6%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,6</i>
Résultat Opérationnel Courant	15,3	8,6	79,3%
<i>en % du CA</i>	<i>4,7%</i>	<i>2,8%</i>	<i>1,8</i>
Autres produits (charges) opérationnels	(0,3)	(0,1)	NS
Résultat Opérationnel	15,1	8,4	78,5%
<i>en % du CA</i>	<i>4,6%</i>	<i>2,8%</i>	<i>1,8</i>
EBITDA	18,1	16,0	12,7%
<i>en % du CA</i>	<i>5,5%</i>	<i>5,3%</i>	<i>0,2</i>

L'activité d'Etam a été particulièrement dynamique au cours du premier semestre 2014, avec un chiffre d'affaires de 328,4 M€, en hausse de 8,6% et de 5,6% à surface comparable et taux de change constant. La poursuite de l'innovation, dont le lancement d'une offre de produits Sport dans les activités de lingerie, le travail de fond sur les collections de prêt-à-porter, ainsi que le renforcement de l'accompagnement des clientes en magasins ont contribué à cette performance.

Le résultat opérationnel courant d'Etam est de 15,3 M€ contre 8,6 M€ au premier semestre 2013. Les principaux facteurs de cette évolution sont :

- La hausse des volumes d'affaires qui permet à la marge brute de progresser de 14,2 M€. Le taux de marge brute s'établit à 58,0%, soit un recul de 0,3 point résultant des pertes d'écoulement des stocks résiduels sur la marque Undiz et d'un mix produits défavorable. Cet impact est partiellement compensé par l'amélioration du taux de marge du prêt-à-porter, fruit du travail réalisé sur les collections.
- Une hausse des coûts de distribution de 8,3 M€, dont la moitié est issue de la croissance du parc d'Undiz. Les frais magasins à surface comparable et taux de change constant sont maîtrisés mais toutefois pénalisés par l'effet de base constitué de dégrèvements de taxes obtenus en 2013. Les coûts des fonctions achats, marketing et développement commercial sont en augmentation dans un contexte de transformation du parc de magasins, de lancement d'innovations (chaussant en août 2013, offre de produits Sport en avril 2014, cosmétique à venir au quatrième trimestre 2014) et de renforcement du développement international.
- Une augmentation des frais administratifs de 1,2 M€.

- Des autres produits nets d'exploitation de 2,1 M€, constitués essentiellement de variations positives de valeurs d'actifs, contre un impact nul au 30 juin 2013.

1.2.3

1.2.3 comprend les activités de prêt-à-porter en Europe et en franchises internationales commercialisées sous la marque 1.2.3.

(M€)	S1-2014	S1-2013	variation en %/point
Chiffre d'affaires	83,3	82,6	0,8%
<i>à surface comparable et taux de change constant</i>			2,1%
Marge Brute	49,9	49,9	0,1%
Taux de marge	60,0%	60,4%	-0,4
Coûts de distribution	(42,7)	(43,4)	-1,5%
<i>en % du CA</i>	<i>-51,3%</i>	<i>-52,5%</i>	<i>1,2</i>
Frais administratifs	(2,8)	(3,0)	-6,4%
<i>en % du CA</i>	<i>-3,4%</i>	<i>-3,6%</i>	<i>0,3</i>
Autres produits (charges) d'exploitation	0,1	(0,1)	-200,0%
<i>en % du CA</i>	<i>0,2%</i>	<i>-0,1%</i>	<i>0,2</i>
Résultat Opérationnel Courant	4,6	3,5	31,3%
<i>en % du CA</i>	<i>5,5%</i>	<i>4,2%</i>	<i>1,3</i>
Autres produits (charges) opérationnels	(0,0)	(0,1)	NS
Résultat Opérationnel	4,5	3,4	33,7%
<i>en % du CA</i>	<i>5,4%</i>	<i>4,1%</i>	<i>1,3</i>
EBITDA	5,0	4,4	12,0%
<i>en % du CA</i>	<i>5,9%</i>	<i>5,4%</i>	<i>0,6</i>

Le chiffre d'affaires de la marque 1.2.3 a représenté 83,3 M€ au 30 juin 2014, soit une augmentation de 0,8% et de 2,1% à surface comparable et taux de change constant.

Le résultat opérationnel courant d'1.2.3 de 4,6 M€ est en amélioration de 1,1 M€ par rapport au premier semestre 2013. Cette évolution s'explique par les éléments suivants :

- La marge brute est stable en volume et représente 60,0% du chiffre d'affaires, soit une baisse de 0,4 point liée à un mix produits défavorable.
- Les coûts de distribution diminuent de 0,7 M€. Les frais magasins sont en baisse à surface comparable et taux de change constant. Les frais de siège non administratifs sont à l'équilibre.
- Les frais administratifs sont en diminution de 0,2 M€.
- Les autres produits nets d'exploitation de 0,1 M€ correspondent à une variation positive de valeurs d'actifs. Au 30 juin 2013, la charge de 0,1 M€ était un impact de mise au rebut d'actifs.

1.1.2. ACTIVITÉ PAR PAYS EN EUROPE

CA en M€	S1-2014	S1-2013	Var. réelle	Var. l-f-l
France	363,8	339,8	7,1%	4,6%
Espagne/Portugal	15,1	15,6	-3,1%	6,2%
Belgique/Luxembourg	17,1	15,5	10,3%	11,8%
Allemagne	10,8	10,7	1,5%	-2,0%
Pologne	2,1	1,7	19,6%	16,9%
Suisse	2,6	1,5	81,0%	3,2%
Total autres pays d'Europe	47,8	45,0	6,2%	6,4%
Total Europe	411,6	384,8	7,0%	4,8%

En France

Le chiffre d'affaires à surface comparable et taux de change constant est en progression de 4,6% sur le premier semestre 2014 par rapport au 30 juin 2013. Le Groupe réalise une performance en ligne avec le marché en France puisque, selon les statistiques de l'IFM, l'évolution à fin juin des ventes d'habillement féminin en chaînes spécialisées est en progression de +4,5% (dont +4,0% en lingerie et +4,6% en prêt-à-porter).

Le chiffre d'affaires de l'activité export, soit 24,4 M€, compris dans le chiffre d'affaires de la France, a progressé de 11,7% par rapport au 30 juin 2013 suite aux ouvertures de nouveaux points de vente en activité lingerie d'Etam.

Par ailleurs, l'activité internet est en progression de 23%, portée principalement par l'amélioration du taux de transformation des sites Etam et 1.2.3.

Dans les autres pays

Le chiffre d'affaires à surface comparable et taux de change constant a progressé de 6,4% au 30 juin 2014.

Dans le détail :

- en Espagne/Portugal, au premier semestre, l'activité du Groupe est en hausse de 6,2% à surface comparable et taux de change constant. Le redressement observé en milieu d'année 2013 se confirme, fruit des plans d'actions sur l'offre et le réseau magasins ;
- en Allemagne, le chiffre d'affaires baisse de 2,0%, en partie pénalisé par le décalage calendaire des soldes d'été qui ont démarré une semaine plus tard qu'en 2013 ;
- en Belgique/Luxembourg, la hausse du chiffre d'affaires à surface comparable et taux de change constant au premier semestre de 11,8% est constituée d'une performance à +10,1% sur l'activité lingerie d'Etam et à +15,7% sur la marque 1.2.3 ;
- en Pologne : l'activité à surface comparable et taux de change constant au premier semestre poursuit sur sa bonne performance retrouvée en 2013 au rythme élevé de +16,9% ;
- en Suisse : l'activité du premier semestre est en amélioration de 3,2% à surface comparable et taux de change constant, avec des disparités entre le réseau lingerie d'Etam qui ressort à +16,6% et celui d'1.2.3 qui recule de 4,2%.

1.2. ACTIVITÉ ET RÉSULTAT OPÉRATIONNEL EN CHINE

(M€)	S1-2014	S1-2013	variation en %/point
Chiffre d'affaires	186,8	212,0	-11,9%
<i>à surface comparable et taux de change constant</i>			-6,1%
Marge Brute	109,8	116,9	-6,1%
Taux de marge	58,8%	55,2%	3,6
Coûts de distribution	(104,4)	(111,4)	6,2%
<i>en % du CA</i>	<i>-55,9%</i>	<i>-52,5%</i>	<i>-3,4</i>
Frais administratifs	(6,3)	(6,4)	1,5%
<i>en % du CA</i>	<i>-3,4%</i>	<i>-3,0%</i>	<i>-0,4</i>
Autres produits (charges) d'exploitation	(0,0)	1,1	NS
<i>en % du CA</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,5%</i>	<i>-0,5</i>
Résultat Opérationnel Courant	(0,9)	0,2	NS
<i>en % du CA</i>	<i>-0,5%</i>	<i>0,1%</i>	<i>-0,6</i>
Autres produits (charges) opérationnels	-	-	-
Résultat Opérationnel	(0,9)	0,2	NS
<i>en % du CA</i>	<i>-0,5%</i>	<i>0,1%</i>	<i>-0,6</i>
EBITDA	(1,5)	12,1	NS
<i>en % du CA</i>	<i>-0,8%</i>	<i>5,7%</i>	<i>-6,5</i>

Au 30 juin 2014, le chiffre d'affaires de 186,8 M€ est en baisse de 11,9% et recule de 6,1% à surface comparable et taux de change constant. Malgré l'amélioration enregistrée sur les quatre derniers mois du semestre, le recul d'activité à surface comparable des deux premiers mois de l'année a pénalisé le résultat opérationnel courant du 1^{er} semestre.

Des changements d'organisation ont été mis en place au cours du premier trimestre afin de mener des chantiers de transformation en profondeur, parmi lesquels :

- Réduction des achats et mise en œuvre d'un plan de liquidation des stocks des saisons antérieures ;
- meilleure sélectivité des offres promotionnelles ;
- simplification et régionalisation du management commercial ;
- mise en place d'un système de rémunération variable plus incitatif ;
- recrutement de compétences additionnelles et de profils internationaux expérimentés ;
- définition de plateformes de marque pour les 3 marques principales et rationalisation du réseau magasins ;
- mobilisation sur la croissance du commerce en ligne.

Le résultat opérationnel courant du Groupe en Chine est de -0,9 M€ contre 0,2 M€ au premier semestre 2013. Cette évolution s'explique par les éléments suivants :

- La baisse d'activité engendre une perte de marge brute de 7,1 M€. Cette baisse est limitée par une optimisation de l'écoulement des résiduels, se traduisant par un impact net positif des reprises de provision sur stocks. Hors traitement des stocks résiduels, le taux de marge brute progresse de près d'un point suite à la réduction des achats et des démarques en magasins.
- Les coûts de distribution ont diminué de 7,0 M€, résultat des fermetures de points de vente et de l'effet favorable de la baisse de chiffre d'affaires sur les commissions en Grands Magasins. En outre, la dépréciation du Yuan face à l'Euro a eu un impact bénéfique sur ces coûts au premier semestre 2014.

- Les frais administratifs sont stables en valeur et en hausse de 0,4 point de chiffre d'affaires.
- Les autres produits nets d'exploitation sont nuls au premier semestre 2014 et donc en baisse de 1,1 M€ compte tenu d'un décalage des revenus de subventions (crédit d'impôt régional) par rapport au 30 juin 2013.

1.3. AUTRES COMPOSANTES DU COMPTE DE RÉSULTAT

- Le résultat financier est une charge de 4,6 M€ contre 5,1 M€ au 30 juin 2013. Le coût de la dette diminue de 4,9 M€ à 4,4 M€ en raison de la baisse des taux d'intérêt. Les effets de change sont un produit de 0,1 M€ au 30 juin 2014 comme au 30 juin 2013. Les autres composants du résultat financier restent stables à -0,3 M€.
- La charge d'impôt du semestre est de 7,0 M€, supportée en quasi-totalité par l'Europe. Cette charge d'impôt augmente de 2,9 M€ en Europe compte tenu de la hausse des résultats et d'un effet de base défavorable de 0,7 M€.
- Après prise en compte des intérêts non contrôlés de -0,2 M€ au premier semestre 2014 contre 0,2 M€ au premier semestre 2013 – représentant en majeure partie la quote-part des 24% d'actionnaires hors Groupe en Chine – le résultat net quote-part Groupe est en progression, à 11,1 M€ au 30 juin 2014 contre 8,8 M€ au 30 juin 2013.

1.4. ANALYSE DES FLUX FINANCIERS

Malgré la bonne tenue des résultats en Europe, le Groupe a généré un EBITDA de 28,9 M€ au premier semestre 2014 contre 41,1 M€ au premier semestre 2013. Cette baisse est due à la Chine, avec une activité ralentie durant la période de *Chinese New Year* et l'écoulement significatif de stocks des saisons antérieures vendus en dessous du prix de revient.

Après variation du Besoin en Fonds de Roulement, le Cash Flow Opérationnel a représenté une consommation de trésorerie de 1,7 M€, contre une consommation de 8,2 M€ au premier semestre 2013.

Après prise en compte :

- des investissements opérationnels nets de 33,5 M€ contre 17,1 M€ au 30 juin 2013, essentiellement consacrés à la transformation et au développement du parc de magasins Etam, et aux magasins du Groupe en Chine ;
- des intérêts de la dette à hauteur de 4,4 M€ contre 4,9 M€ au 30 juin 2013 ;
- des impôts pour 9,6 M€ contre 7,6 M€ au 30 juin 2013 ;

le Cash Flow Libre du Groupe a donc été négatif de 49,2 M€ au 30 juin 2014, contre un montant négatif de 37,8 M€ au 30 juin 2013.

Après comptabilisation des autres variations de la dette pour 0,6 M€, le flux de trésorerie net est négatif de 49,8 M€ contre un flux de trésorerie net négatif de 37,2 M€ au 30 juin 2013.

Cette consommation de trésorerie a dégradé la dette financière nette du Groupe qui s'établit à 154,0 M€ au 30 juin 2014 contre 104,2 M€ au 31 décembre 2013.

2. LE RÉSEAU DE MAGASINS AU 30 JUIN 2014

	30/06/14	31/12/13	Variation sur le S1	30/06/13	Variation sur 1 an
France	725	720	5	714	11
Espagne/Portugal	73	79	-6	85	-12
Belgique/Luxembourg	53	49	4	51	2
Allemagne	66	66	0	65	1
Pologne	12	14	-2	12	0
Suisse	11	11	0	5	6
Europe (hors franchisés)	940	939	1	932	8
Franchises internationales	223	203	20	206	17
Chine	3 083	3 171	-88	3 238	-155
Total Groupe	4 246	4 313	-67	4 376	-130

Au 30 juin 2014, le Groupe ETAM comptait 4 246 points de vente dont 940 en Europe, 3 083 en Chine et 223 en franchise internationale. Les principaux mouvements sur le semestre ont été les suivants :

- En Europe, le Groupe a réalisé 9 ouvertures nettes dont 5 en France, 4 en Belgique, essentiellement sur les activités de lingerie. Il a procédé à la fermeture de 6 points de vente non stratégiques en Espagne/Portugal et de 2 points de vente en Pologne.
- A l'Export, le réseau s'est agrandi de 20 magasins supplémentaires, principalement sur l'activité lingerie d'Etam, avec notamment un nouveau partenariat au Mexique.
- En Chine, le Groupe a poursuivi la réduction du réseau en Grands Magasins avec 95 fermetures nettes et a ouvert 7 magasins de centres commerciaux.

3. FACTEURS DE RISQUES

3.1. RISQUES OPERATIONNELS

3.1.1. RISQUES LIÉS À LA CONJONCTURE ÉCONOMIQUE

L'activité du Groupe étant la distribution de produits de lingerie, de bain, de homewear, de chaussant, de produits de beauté, de soins du corps, de prêt-à-porter et d'accessoires, elle est directement sujette aux évolutions de l'environnement économique général dans les pays où le Groupe est présent et aux conséquences de celles-ci sur la consommation de produits textiles.

Le cas échéant, le Groupe pourrait mettre en place une politique de démarque agressive afin de stimuler les ventes et favoriser l'écoulement des stocks, ce qui conduirait à une dégradation de son taux de marge brute.

3.1.2. RISQUES LIÉS À LA SAISONNALITÉ

Le deuxième semestre de l'année est traditionnellement plus important que le premier en termes d'activité commerciale et de volume de marge brute dans l'ensemble des régions où le Groupe intervient. En conséquence, les résultats intermédiaires du premier semestre ne sont pas nécessairement représentatifs de ceux qui peuvent être attendus pour l'ensemble de l'exercice annuel.

3.1.3. RISQUES LIÉS AUX CONDITIONS CLIMATIQUES ET AUX TENDANCES DE MODE

Le secteur de la lingerie et du prêt-à-porter féminin dépend particulièrement de l'adéquation des collections présentées en magasins avec les conditions météorologiques tout au long de l'année.

Bien qu'à l'écoute des envies de ses clientes et à la recherche permanente de nouveaux concepts porteurs, l'activité du Groupe est sujette à l'appréciation de ses collections par ses clientes.

Le cas échéant, le Groupe pourrait mettre en place une politique de démarque agressive afin de stimuler les ventes et favoriser l'écoulement des stocks, ce qui conduirait à une dégradation de son taux de marge brute.

3.1.4. RISQUES LIÉS À LA CONCURRENCE

La distribution de produits de lingerie et de vêtements de prêt-à-porter féminin est un secteur à forte intensité concurrentielle dans chacun des pays où le Groupe est présent. Cette intensité concurrentielle s'explique par les faibles barrières à l'entrée de ce segment et donc par le nombre importants d'acteurs de toutes tailles qui y opèrent. Dans les dix dernières années, des sociétés de prêt-à-porter féminin ont constitué des groupes internationaux de taille supérieure à celle d'Etam. Plus récemment, des acteurs se sont développés dans la lingerie au niveau international et s'ajoutent à la concurrence d'Etam.

En Chine, le Groupe fait face à une concurrence croissante dans le secteur de la distribution textile, composée désormais de tous les grands acteurs internationaux mais aussi de nombreux acteurs locaux.

Le cas échéant, le Groupe pourrait mettre en place une politique de démarque agressive afin de stimuler les ventes et favoriser l'écoulement des stocks, ce qui conduirait à une dégradation de son taux de marge brute.

3.1.5. RISQUES LIÉS À L'AUGMENTATION DU PRIX DES MATIÈRES PREMIÈRES

Le secteur de la lingerie et du prêt-à-porter féminin peut être confronté à l'augmentation du prix des matières premières entrant dans la fabrication des produits distribués. Une partie des consommateurs étant en quête de prix bas, cette situation pourrait avoir un impact négatif sur le taux de marge brute du Groupe.

3.1.6. DÉPENDANCE DU GROUPE AUX FOURNISSEURS

Etant donné le nombre important de fournisseurs du Groupe, il n'existe aucun lien de dépendance significative à l'égard d'un fournisseur particulier en cas de défection ou de défaillance pour l'approvisionnement en marchandises. Toutefois, le Groupe achète pour la plus grande part en Asie, principalement en Chine, les produits qu'il distribue et son activité pourrait être affectée en cas d'instabilité sociale ou politique dans cette région du monde.

3.1.7. RISQUES LIÉS AUX DÉPRÉCIATIONS D'ACTIFS NON-FINANCIERS

Le Groupe a opté pour la méthode comptable de la réévaluation à la valeur de marché des ensembles immobiliers et des droits au bail et assimilés. Par conséquent, une évolution défavorable des loyers ou des valeurs locatives pourrait affecter négativement le résultat du Groupe.

Par ailleurs, le Groupe soumet ses actifs non financiers à des tests de dépréciation lorsque, en raison d'événements ou de circonstances particulières, la recouvrabilité de leur valeur comptable est mise en doute. Ces tests, effectués au niveau du magasin, peuvent conduire à des dépréciations d'actifs, notamment en cas d'évolution défavorable des conditions de marché ou de l'environnement géographique, de baisse de la fréquentation ou de sous utilisation de la superficie commerciale du site.

3.2. ENDETTEMENT ET RISQUES FINANCIERS

3.2.1. ENDETTEMENT

Au 30 juin 2014, la dette du Groupe Etam est principalement constituée d'un crédit multilatéral à moyen terme dit « Club Deal 2012 », d'un placement privé de type « Schuldscheindarlehen » et de contrats de location financement.

Le Club Deal 2012 a été mis en place le 12 décembre 2012 par Etam Finances SNC pour un montant global de 250 M€ pour une durée initiale de quatre ans, portée à cinq ans, l'option d'extension d'une année ayant été activée fin 2013. Il a permis au Groupe Etam d'allonger la maturité de sa dette.

Le Club Deal 2012 se compose de deux tranches :

- La Tranche A est un crédit à moyen terme d'un montant à l'origine de 100 M€ avec des amortissements annuels de 12.5 M€, y compris en fin d'année quatre du fait de l'activation de l'option d'extension ;
- La Tranche B est une ligne de crédit renouvelable d'un montant maximum de 150 M€ pendant toute la durée du crédit.

Dans le cadre de ce Club Deal 2012, le Groupe s'est engagé à respecter :

- certains ratios financiers (le ratio d'endettement consolidé, le ratio d'endettement financier et le ratio de couverture des frais financiers) jusqu'à échéance ;
- certains engagements juridiques usuels.

En juillet 2011, Etam Finances a procédé à l'émission d'un placement privé pour 40,0 M€ sous la forme d'un « Schuldscheindarlehen ». Cet emprunt in-fine de maturité 5 ans a été mis en place pour 8,5 M€ à taux fixe et 31,5 M€ à taux variable. Les obligations relatives à cet emprunt sont de même nature que celles en vigueur sur le Club Deal 2012.

Le Groupe dispose également de financements dans le cadre de contrats de location financement dont l'encours au 30 juin 2014 s'élève à 49,9 M€.

En 2012, le Groupe Etam a procédé à la mise en place d'un crédit-bail de 11,0 M€ portant sur son entrepôt de Compans, pour une durée de 12 ans.

En 2010, le Groupe Etam avait également procédé à la mise en place d'un crédit-bail amortissable sur 12 ans, portant sur son siège administratif de Clichy pour un montant initial de 52,0 M€.

Le Groupe dispose par ailleurs de lignes bancaires bilatérales confirmées ou non dans plusieurs pays, y compris en France, permettant de réaliser les ajustements de financement et de trésorerie.

3.2.2. RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le Club Deal 2012 se compose de deux tranches :

- La Tranche A est un crédit à moyen terme d'un montant à l'origine de 100,0 M€ avec des amortissements annuels de 12,5 M€, y compris en fin d'année quatre du fait de l'activation de l'option d'extension.
- La Tranche B est une ligne de crédit renouvelable d'un montant maximum de 150,0 M€ pendant toute la durée du crédit.

Après exercice de l'option d'extension en octobre 2013, le Club Deal a pour échéance le 12 décembre 2017.

Le financement en placement privé Schuldscheindarlehen, est quant à lui remboursable in fine en juillet 2016.

Les financements ci-dessus deviendraient exigibles en cas de non respect des ratios financiers décrits au paragraphe 3.2.1. ci-dessus.

Les encours de location-financement sont principalement formés d'un crédit-bail sur le siège administratif du Groupe à Clichy mis en place en décembre 2010 pour 52,0 M€ et d'un crédit-bail sur un entrepôt sis à Compans mis en place en décembre 2012 pour 11,0 M€. Tous deux sont amortissables sur une durée de 12 ans.

Ces financements et leurs profils de remboursements apparaissent aujourd'hui suffisants pour assurer la liquidité du Groupe.

Le tableau des échéances contractuelles résiduelles des passifs financiers est présenté dans la note 7. des comptes semestriels consolidés ci-avant.

Une forte baisse d'activité dégradant la génération du flux de trésorerie et le besoin en fonds de roulement, pourrait avoir un impact négatif sur la liquidité.

3.2.3. RISQUE DE CHANGE

L'exposition du Groupe au risque de change résulte principalement des achats en dollars américains réalisés dans le cadre de l'approvisionnement en marchandises des différentes enseignes. La gestion du risque de change du Groupe est centralisée à la Direction Générale Finances pour l'ensemble des enseignes.

L'encours des contrats de couverture du risque de change libellés en dollars américains s'élève au 30 juin 2014 à 196 MUSD afin de couvrir les budgets d'achats et les commandes en cours en dollars américains.

Le Groupe est par conséquent exposé aux futures fluctuations de la parité euro/dollar américain dont une évolution défavorable à l'euro aurait un impact négatif sur ses marges.

3.2.4. RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Afin de couvrir son exposition au risque de taux, le Groupe a recours à des instruments financiers permettant de figer et/ou de plafonner le taux d'intérêt payé sur une partie significative de sa dette financière. La gestion du risque de taux est centralisée à la Direction Générale Finances pour l'ensemble du Groupe. Elle s'appuie sur la mise en place de produits simples, swaps et/ou options, éligibles à la comptabilité de couverture.

Au 30 juin 2014, le Groupe a mis en place avec ses principaux partenaires bancaires les couvertures suivantes :

- Swaps payeurs de taux fixe contre Euribor 3 mois pour un notionnel total de 120 m€ jusqu'au 4 juillet 2016 ;
- Swaps payeurs de taux fixe contre Euribor 3 mois en départ 1^{er} décembre 2011 à échéances décembre 2017 et décembre 2020 pour un notionnel total de 20 m€ ;
- Swaps payeur de taux d'intérêt fixe contre Euribor 3 mois en départ décalé 4 juillet 2016 et échéance 3 juillet 2017 pour un montant total de 35m€ ;
- Swaps payeur de taux d'intérêt fixe contre Euribor 3 mois en départ décalé 4 juillet 2016 et échéance 4 juillet 2018 pour un montant total de 15m€ ;
- Swap payeur de taux fixe contre Euribor 3 mois en départ 1^{er} juillet 2014 et échéance décembre 2024 avec un encours initial de 9.7 m€, amortissable.

Sur la base de l'endettement financier constaté au 30 juin 2014, une augmentation des taux d'intérêt de 0,50% aurait pour conséquence une augmentation de 286 milliers d'euros de la charge d'intérêt annuelle sur la dette brute et de 150 milliers d'euros sur la charge d'intérêt annuelle de la dette nette.

3.3. RISQUES JURIDIQUES

3.3.1. RISQUES LIÉS AUX RÉGLEMENTATIONS

Le Groupe n'exerce pas d'activités réglementées soumises à des dispositions spécifiques. Il est exposé aux risques ordinaires liés à l'activité de commerce de détail de lingerie et de prêt-à-porter féminin.

Toutefois, dans les pays émergents, le Groupe reste potentiellement confronté à des incertitudes quant à l'application de la réglementation par les autorités locales.

En outre, une partie significative des achats de marchandises du Groupe est soumise à des réglementations douanières locales dont les changements pourraient impacter le taux de marge brute du Groupe.

Même si le Groupe veille au respect des dispositions légales et réglementaires, il ne peut donc pas garantir qu'il n'existe pas de risques potentiels liés à l'application de toutes les dispositions légales applicables localement à travers le monde.

3.3.2. RISQUES LIÉS AUX LITIGES

Tous les litiges identifiés à ce jour, notamment les litiges commerciaux courants, ont fait l'objet, conformément aux normes IFRS, de provisions si nécessaire.

En dehors de ces litiges, il n'existe pas, à la connaissance du Groupe, d'autres litiges, arbitrages ou faits exceptionnels ayant eu dans un passé récent ou susceptibles d'avoir une incidence significative sur la situation financière, l'activité et le patrimoine du Groupe.

3.3.3. MARQUES ET PROPRIÉTÉ INTELLECTUELLE

La protection des marques, des noms de domaines et de certains modèles fait l'objet d'une attention particulière : le Groupe, assisté de conseils en propriété intellectuelle, assure la surveillance mondiale des marques et des noms de domaine, procède aux dépôts et aux renouvellements des dépôts de marques, et intervient auprès de tout tiers qui pourrait leur porter atteinte.

Le Groupe pourrait donc avoir à défendre ses droits de propriété intellectuelle et à supporter des coûts liés à la défense de ses droits.

3.4. AUTRES RISQUES

Le Groupe Etam ne se trouve pas dans une position de dépendance technique ou commerciale significative à l'égard d'autres sociétés, clients ou fournisseurs, et dispose des actifs nécessaires à ses activités.

3.5. ASSURANCES

En Europe, le Groupe a souscrit auprès d'assureurs de premier plan les assurances nécessaires pour couvrir les risques propres à ses activités portant principalement sur :

- Les dommages et pertes d'exploitation pouvant impacter ses sièges sociaux, ses entrepôts et ses magasins,
- Les dommages corporels, matériels et immatériels causés à des tiers dans le cadre de l'exploitation de ses activités et du fait des produits distribués,
- Les dommages matériels et immatériels causés aux ouvrages réalisés dans le cadre d'opération de rénovation de magasins,
- Les dommages et pertes de marchandises en cours de transport, qu'elles soient importées ou distribuées à partir des entrepôts
- Les dommages causés aux biens immobiliers dont le Groupe est propriétaire.

La volonté du Groupe est de faire bénéficier certaines filiales européennes de certaines polices afin de réaliser des économies d'échelle tout en harmonisant et améliorant le niveau de garanties dont bénéficient le Groupe et ses filiales.

Le Groupe est assuré en Europe pour des montants suffisants.

Ces programmes d'assurances s'accompagnent d'une démarche de prévention des risques et de mise en place de plans de continuité d'activité. A titre d'exemple, les sites français majeurs sont visités annuellement par les assureurs du Groupe et font l'objet d'une visite thermographique.

En Chine, le Groupe dispose d'une police "Dommages" pour ses sites ainsi que d'une police couvrant sa responsabilité civile locale. Depuis le 1^{er} janvier 2010, pour répondre aux contraintes et usages locaux, le Groupe dispose d'une police d'assurances chinoise couvrant la responsabilité civile des mandataires sociaux des filiales chinoises.

Le Groupe dispose également d'une police "Responsabilité Civile Mandataires Sociaux" couvrant tous ses Dirigeants de droit ou de fait. Cette police est souscrite sur une territorialité monde entier.

4. OPÉRATIONS ET ÉVÈNEMENTS IMPORTANTS DU SEMESTRE ET DE LEUR INCIDENCE SUR LA SITUATION DE L'EMETTEUR ET DE SES FILIALES

4.1. RÉPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE

Les tableaux ci-dessous ont été réalisés à partir des informations dont dispose la société concernant les actions détenues sous forme nominative au 30 juin 2014 et celles concernant les participations directes ou indirectes excédant l'un des seuils définis à l'article L. 233-7 du Code de Commerce dont elle a connaissance.

Au 30 juin 2014, la répartition du capital et des droits de vote s'établissait ainsi :

	Nb titres	% capital	Droits de vote	% droits de vote
Groupe de contrôle ⁽¹⁾	5 764 445	80,17%	8 304 082	76,20%
INTECO ⁽²⁾	583 037	8,11%	1 166 074	10,70%
LINTO ⁽²⁾	564 275	7,85%	1 128 550	10,36%
Sous-groupe INTECO + LINTO	1 147 312	15,96%	2 294 624	21,06%
G. Lindemann	2 424	0,03%	4 848	0,04%
Famille Lindemann	1 149 736	15,99%	2 299 472	21,10%
Auto détention	0	0,00%	0	0,00%
Autres	276 250	3,84%	293 572	2,69%
TOTAL	7 190 431	100,00%	10 897 126	100,00%

⁽¹⁾ Groupe de contrôle (depuis l'introduction en bourse, les membres du groupe de contrôle ont indiqué contrôler ensemble le capital et les droits de vote attachés aux actions)

⁽²⁾ Holding financier de droit américain

(1) Groupe de contrôle	Nb titres	% capital	Droits de vote	% droits de vote
Sous total famille Milchior	1 448 932	20,15%	2 872 864	26,36%
Finora ³	3 172 808	44,13%	3 172 808	29,12%
Total Famille Milchior	4 621 740	64,28%	6 045 672	55,48%
Famille Tarica	1 142 705	15,89%	2 258 410	20,72%
Total Concert	5 764 445	80,17%	8 304 082	76,20%

⁽³⁾ Finora est détenue par la famille Milchior

A la connaissance de la société, il n'existe aucun autre actionnaire détenant directement ou indirectement, seul ou de concert, plus de 5% du capital ou des droits de vote de la société.

4.2. PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS

Néant.

4.3. FRANCHISSEMENT DE SEUIL DÉCLARÉ SUR LE PREMIER SEMESTRE 2014

Néant.

5. ÉVOLUTION PRÉVISIBLE ET DESCRIPTION DES PRINCIPAUX RISQUES ET PRINCIPALES INCERTITUDES POUR LES SIX MOIS RESTANTS DE L'EXERCICE

Le Groupe reste confronté à une conjoncture économique difficile. Son objectif est de trouver les moyens opérationnels d'accélérer la croissance d'activité à magasins constants dans ses enseignes historiques, en prêt-à-porter féminin comme en lingerie.

En Chine, où le Groupe fait face à des difficultés structurelles liées au positionnement de ses marques et à l'évolution durable des canaux de distribution, le ralentissement de l'activité et l'inflation des coûts, notamment de personnel, pourraient continuer de peser sur la marge opérationnelle.

6. PRINCIPALES TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Se reporter à l'annexe aux comptes consolidés, Note 18 page 31 du présent document.

7. ÉVÈNEMENTS POST CLÔTURE

Se rapporter à l'annexe aux comptes consolidés, Note 22, page 32.



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

**KPMG Audit**

Immeuble KPMG
1, cours Valmy
92923 Paris La Défense Cedex
France



Member of
Deloitte Touche Tohmatsu

Constantin Associés

185, avenue Charles de Gaulle
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex
France

ETAM DEVELOPPEMENT

Société en Commandite par Actions
78, rue de Rivoli
75004 PARIS

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 2014**

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2014

Aux Associés et Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Etam Développement, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2014 au 30 juin 2014, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I - CONCLUSION SUR LES COMPTES

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

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

II – VÉRIFICATION SPÉCIFIQUE

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Paris - La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 28 août 2014

Les Commissaires aux Comptes

KPMG AUDIT ID

Hervé CHOPIN

Associé

CONSTANTIN ASSOCIÉS

Member of Deloitte Touche Tohmatsu

Jean Paul SEURET

Associé

DÉCLARATION DES PERSONNES PHYSIQUES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITÉ DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes 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, figurant de la page 34 à la page 50, 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.

Fait à Paris, le 28 août 2014

La Gérance

M. Pierre Milchior

M. Laurent Milchior

Mme Marie-Claire Tarica