



RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2015

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 2015 présentés sous forme consolidée.....	3
II. Rapport semestriel d'activité.....	37
III. Rapport des Commissaires aux Comptes.....	54
IV. Attestation des personnes responsables assumant la responsabilité du rapport financier semestriel.....	57



**COMPTES RÉSUMÉS
DU 1^{ER} JANVIER AU 30 JUIN 2015
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- Retraitement de l'information comparative	13
Note 4- Evolution du périmètre de consolidation	17
Note 5- Changements relatifs aux capitaux propres	17
Note 6- Changements relatifs aux provisions pour engagements de retraites	19
Note 7- Changements relatifs à l'endettement financier net, aux risques de marché et aux engagements hors bilan survenus depuis la clôture annuelle	20
Note 8- Classification comptable et valeur de marché des instruments financiers	26
Note 9- Information sectorielle	28
Note 10- Charges par nature	30
Note 11- Dotations et reprises de dépréciations et perte de valeur	31
Note 12- Détail des autres Produits et Charges d'exploitation	31
Note 13- Calcul de l'EBITDA	31
Note 14- Autres Produits et Charges opérationnels	32
Note 15- Résultat Financier	32
Note 16- Impôts sur les Résultats	32
Note 17- Résultats par action	33
Note 18- Transactions avec les parties liées	34
Note 19- Faits exceptionnels et litiges	34
Note 20- Cours des devises	35
Note 21- Périmètre du Groupe	36
Note 22- Evénements post-clôture	36

1. BILAN CONSOLIDÉ

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/2015	31/12/2014(*)	30/06/2014 (*)
ACTIF				
Goodwill		4 197	4 197	4 197
Immobilisations incorporelles		247 959	243 305	244 887
Immobilisations corporelles		281 368	276 446	258 843
Participations dans les entreprises associées		0	0	0
Actifs financiers non courants		20 202	19 518	19 381
Actifs d'impôts différés		39 669	35 480	29 115
Total des Actifs non courants		593 395	578 946	556 423
Stocks et en-cours		207 255	247 551	196 219
Avances et acomptes versés		4 909	3 723	6 569
Créances clients		82 032	84 349	62 508
Autres créances		23 220	26 663	18 670
Actifs d'impôts exigibles		8 660	8 768	4 059
Charges constatées d'avance		23 526	20 044	22 776
Instruments dérivés actifs		8 658	11 720	899
Trésorerie et équivalents trésorerie	7.7	65 218	88 113	53 443
Total des Actifs Courants		423 479	490 931	365 142
TOTAL DES ACTIFS		1 016 874	1 069 876	921 564
PASSIF				
Capital social		10 962	10 962	10 962
Ecart de réévaluation		186 194	188 139	192 310
Réserves		110 716	102 257	75 853
Total des Capitaux Propres Part du Groupe		307 871	301 358	279 125
Capitaux propres - Part revenant aux intérêts non contrôlés		42 216	40 762	38 978
Capitaux propres de l'ensemble		350 087	342 120	318 103
Provisions pour risques et charges non courantes	6	26 046	23 255	21 098
Emprunts et dettes financières à long terme	7	171 296	173 180	181 797
Passifs d'impôts différés		92 144	93 704	93 761
Total des Passifs non courants		289 487	290 138	296 657
Provisions pour risques et charges courantes	6	9 815	11 210	6 018
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		191 662	258 853	171 106
Passifs d'impôt exigible		3 006	2 822	2 772
Dettes sociales et fiscales		60 185	67 626	60 198
Autres dettes		51 725	59 185	34 668
Instruments dérivés passifs		7 241	6 391	6 414
Crédits à court terme et banques	7	53 667	31 533	25 629
Total des Passifs courants		377 300	437 619	306 805
TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES		1 016 874	1 069 876	921 564

(*) Les bilans consolidés publiés au 30 juin 2014 et au 31 décembre 2014 ont été retraités pour prendre en compte l'application de l'interprétation IFRIC 21 - Taxes (voir note 3).

2. COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/2015	30/06/2014(*)	31/12/2014 (*)
Chiffre d'affaires	9	645 417	598 391	1 220 336
Coût des ventes		(275 946)	(246 845)	(500 893)
Marge Brute	9	369 470	351 546	719 443
Coûts de distribution		(328 554)	(307 604)	(620 816)
Charges administratives		(28 259)	(26 645)	(54 311)
Autres produits d'exploitation	12	6 524	5 314	12 757
Autres charges d'exploitation	12	(2 727)	(1 317)	(5 351)
Résultat Opérationnel Courant	9	16 454	21 295	51 721
Autres produits opérationnels	14	1 421	4 173	9 190
Autres charges opérationnelles	14	(1 726)	(4 474)	(12 136)
Résultat Opérationnel		16 149	20 993	48 775
Produits financiers		3 982	1 926	7 506
Charges financières		(7 901)	(6 514)	(16 978)
Résultat Financier	15	(3 920)	(4 588)	(9 472)
Charges d'impôt	16	(4 474)	(6 404)	(16 297)
Quote-part des résultats dans des entreprises associées		0	0	0
Résultat des activités poursuivies		7 755	10 001	23 006
Résultat Net de l'ensemble consolidé		7 755	10 001	23 006
<i>dont part du résultat net attribuable aux :</i>				
- Propriétaires de la société mère du Groupe		8 395	10 155	24 100
- Intérêts non contrôlés		(640)	(154)	(1 093)
Résultat par action (euros)	17			
Résultat net, part attribuable au Propriétaire de la société mère du Groupe				
- Résultat de base par action		1,05	1,30	3,11
- Résultat dilué par action		1,05	1,30	3,11
Résultat des activités poursuivies, part attribuable au Propriétaire de la société mère du Groupe				
- Résultat de base par action		1,07	1,32	3,37
- Résultat dilué par action		1,07	1,32	3,37

(*) Les comptes de résultat consolidés publiés au 30 juin 2014 et au 31 décembre 2014 ont été retraités pour prendre en compte l'application de l'interprétation IFRIC 21 - Taxes (voir note 3).

3. ETAT GLOBAL DES GAINS ET PERTES CONSOLIDÉS

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2015	30/06/2014(*)	31/12/2014 (*)
Résultat Net de l'ensemble consolidé	7 755	10 001	23 006
Réévaluation du passif (de l'actif) au titre des régimes à prestations définies	(2 549)	(2 526)	(6 959)
Effets d'impôt	903	927	2 404
Réévaluation des immobilisations	(1 264)	(4 462)	(6 966)
Effets d'Impôt	435	1 536	2 533
Éléments non recyclables en résultat	(2 475)	(4 525)	(8 987)
Ecart de conversion	9 445	(1 456)	10 593
Réévaluation des instruments dérivés de couverture - variation de juste valeur	1 544	706	4 139
Réévaluation des instruments dérivés de couverture - recyclable en résultat	(4 098)	2 155	4 521
Effets d'impôt	971	(936)	(3 291)
Éléments recyclables en résultat	7 861	468	15 963
Total des gains et pertes comptabilisés en autres éléments du résultat global	5 387	(4 056)	6 976
Résultat global total	13 142	5 945	29 982
Dont part du Groupe	11 688	6 432	28 684
Dont part des intérêts non contrôlés	1 454	(487)	1 298

(*) Les états du résultat global publiés au 30 juin 2014 et au 31 décembre 2014 ont été retraités pour prendre en compte l'application de l'interprétation IFRIC 21 - Taxes (voir note 3).

4. TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/2015	30/06/2014(*)	31/12/2014 (*)
Résultat net des activités poursuivies		7 755	10 001	23 006
Dotations aux amortissements		22 511	21 623	43 750
Dotations aux provisions		1 468	1 995	8 999
Reprises sur provisions		(5 850)	(5 809)	(11 057)
Valeur nette comptable des immobilisations cédées		3 982	4 672	11 782
Produit de cession des éléments d'actif cédés		(1 555)	(134)	(5 090)
Autres produits et charges calculés		(467)		0
Capacité d'autofinancement		27 843	32 348	71 390
Charges et produits d'intérêts financiers		3 327	4 394	8 024
Charge nette d'impôt		4 474	6 404	16 297
Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts		35 645	43 146	95 710
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité (**)		(34 062)	(44 858)	(17 558)
Impôts sur le résultat payés		(2 781)	(9 637)	(21 649)
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles		(1 198)	(11 349)	56 503
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles		(44 043)	(33 353)	(66 427)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		1 555	134	5 090
Acquisitions d'autres immobilisations financières		(1 131)	(931)	(1 894)
Cessions d'autres immobilisations financières		408	696	1 520
Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissements		(43 211)	(33 454)	(61 710)
Augmentations de capital des filiales souscrites par les minoritaires		0	(83)	0
Autres opérations avec les actionnaires		0	0	(88)
Dividendes versés aux actionnaires de la société Etam Développement		0	0	(3 799)
Emission d'emprunts		25 761	37 065	63 565
Remboursement d'emprunts		(4 724)	(18 709)	(42 908)
Intérêts versés		(3 327)	(4 394)	(8 024)
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement		17 710	13 879	8 746
Incidence des variations de cours de change		4 620	(624)	5 239
Variation nette de la trésorerie		(22 079)	(31 548)	8 778
Trésorerie et équivalents trésorerie à l'ouverture de l'exercice	7.7	84 368	75 590	75 590
Trésorerie et équivalents trésorerie à la clôture de l'exercice	7.7	62 288	44 042	84 368
(**) Détail de la variation du fonds de roulement lié à l'activité				
Créances clients (actif)		7 021	15 476	(333)
Stocks (actif)		49 095	31 240	(8 351)
Autres créances (actif)		(1 462)	(7 418)	(18 330)
Dettes fournisseurs (passif)		(78 682)	(71 765)	1 306
Dettes sociales et fiscales (passif)		(8 140)	(2 279)	5 713
Autres passifs courants		(1 895)	(10 112)	2 437
Variations du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		(34 062)	(44 858)	(17 558)

(*) Les tableaux des flux de trésorerie consolidés publiés au 30 juin 2014 et au 31 décembre 2014 ont été retraités pour prendre en compte l'application de l'interprétation IFRIC 21 - Taxes (voir note 3).

5. TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(En milliers d'euros)	Nombre d'actions en circulation	Capital social	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 1er janvier 2014	7 190 431	10 962	115 986	147 993	274 941	39 482	314 423
Effet de la comptabilisation des taxes prélevées par les autorités publiques à la date du fait générateur de l'obligation de payer ces taxes			1 572		1 572		1 572
Capitaux propres retraités au 1er janvier 2014	7 190 431	10 962	117 558	147 993	276 513	39 482	315 994
Résultat de l'exercice			10 155		10 155	(154)	10 001
Gains et pertes comptabilisés en autres éléments du résultat global				(3 723)	(3 723)	(333)	(4 056)
Résultat global		0	10 155	(3 723)	6 432	(487)	5 945
Dividendes distribués			(3 799)		(3 799)		(3 799)
Autres variations			(37)		(37)		(37)
Capitaux propres au 30 juin 2014	7 190 431	10 962	123 876	144 270	279 108	38 995	318 103
Résultat Net et gains et pertes comptabilisés en autres éléments du résultat global du 2nd semestre 2014			13 945	8 307	22 252	1 786	24 038
Autres variations			(2)		(2)	(18)	(20)
Capitaux propres au 31 décembre 2014	7 190 431	10 962	137 819	152 577	301 358	40 762	342 120
Résultat de l'exercice			8 395		8 395	(640)	7 755
Gains et pertes comptabilisés en autres éléments du résultat global				3 293	3 293	2 094	5 387
Résultat global		0	8 395	3 293	11 688	1 454	13 142
Dividendes distribués			(5 319)		(5 319)		(5 319)
Autres variations			144		144		144
Capitaux propres au 30 juin 2015	7 190 431	10 962	141 040	155 869	307 871	42 216	350 087

6. NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS

Les états financiers intermédiaires résumés, établis en milliers d'euros, ont été arrêtés par la gérance le 26 août et présentés au conseil de surveillance et le 27 août 2015.

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 2015 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 2014 et l'exercice 2014 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 » ainsi qu'avec les normes et interprétations comptables internationales (IAS/IFRS) adoptées par l'Union européenne en vigueur au 30 juin 2015. 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 2014 (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 2014, à l'exception des avantages au personnel, qui font l'objet de méthodes d'évaluation spécifiques (Note 2.1.).

ÉVOLUTIONS DU RÉFÉRENTIEL COMPTABLE EN 2015

De nouveaux textes ou amendements tels qu'adoptés par l'Union Européenne et d'application obligatoire au 1er janvier 2015 sont entrés en vigueur dont certains ont eu un impact significatif sur les états financiers consolidés du Groupe au 30 juin 2015 ou ne s'appliquent pas au Groupe :

Normes, amendements et interprétations dont l'application est obligatoire en 2015.

- 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 concernent principalement la France :

- la Taxe foncière, antérieurement reconnue linéairement sur l'année N est dorénavant comptabilisée en totalité au 1^{er} janvier N. L'effet sur le résultat annuel est non significatif ;
- la Contribution Sociale de Solidarité sur les Sociétés (C3S), antérieurement reconnue au rythme de réalisation du chiffre d'affaires de l'année N est dorénavant comptabilisée en totalité au 1^{er} janvier N+1. Les capitaux propres au 1^{er} janvier 2014 ont été en conséquence augmentés de 1 417K€ (878 K€ net d'impôt) et l'effet sur le résultat 2014 est non significatif ;
et

- (iii) la Taxe sur les Surfaces Commerciales (Tascom), antérieurement reconnue au rythme de réalisation du chiffre d'affaires de l'année N est dorénavant comptabilisée en totalité au 1^{er} janvier N+1. Les capitaux propres au 1^{er} janvier 2014 ont été en conséquence augmentés de 1 118K€ (693 K€ net d'impôt) et l'effet sur le résultat 2014 est non significatif.

L'information comparative retraitée est présentée dans la Note 3.

- L'amendement de la norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » qui précise l'exclusion de son champ d'application des formations de partenariats
L'application de cet amendement de la norme IFRS 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) antérieurement 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 publiées non encore applicables de façon obligatoire et non encore approuvées par l'Union Européenne

- La norme IFRS 9 « Instruments financiers » établit des principes de comptabilisation et d'information financière en matière d'actifs financiers et de passifs financiers. Ces principes visent à remplacer ceux actuellement énoncés par la norme IAS 39 « Instruments financiers ».
Sous réserve de son adoption par l'Union Européenne, la nouvelle norme sera d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2018. Une application anticipée sera possible.
Les effets de l'application de la norme IFRS 9, à partir du 1er janvier 2018, sont en cours d'analyse.
- La norme IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients » prévoit un modèle unique de reconnaissance des revenus. Cette norme est, selon l'IASB, d'application obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2017 et peut être appliquée de manière anticipée. Cette nouvelle norme viendra se substituer à IAS 11 et à IAS 18 ainsi qu'aux interprétations IFRIC correspondantes (IFRIC 13, IFRIC 15, IFRIC 18 et SIC 31).
Les effets de l'application de la norme IFRS 15, à partir du 1er janvier 2018, sont en cours d'analyse. Ceux-ci devraient être peu significatifs, étant donnée la nature des activités du Groupe.

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 2015 et n'a pas l'intention, à la date d'établissement des états financiers semestriels, de les appliquer dans ses comptes annuels 2015.

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 2014.

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 2015, sur la base des données et hypothèses actuarielles utilisées au 31 décembre 2014.

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 2014.

Les engagements de retraite ont été ajustés à la hausse de 2,3 M€ au 30 juin 2015 afin de tenir compte de l'augmentation du taux de la taxe sur les rentes supérieures à huit fois les plafonds de la sécurité sociale, qui passe de 30% à 45%. 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 – RETRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPARATIVE

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. Cette interprétation, obligatoire pour le Groupe à compter du 1^{er} janvier 2015 a été appliquée de façon rétrospective conformément aux dispositions de la norme IAS 8. Les données comparatives ont été retraitées.

NOTE 3-1. COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ AU 30 JUIN 2014

<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>IFRIC 21 Taxes</i>	
	30/06/2014 retraité	30/06/2014 publié
Chiffre d'affaires	598 391	598 391
Coût des ventes	(246 845)	(246 845)
Marge Brute	351 546	351 546
Coûts de distribution	(307 604)	(1 477)
Charges administratives	(26 645)	(26 645)
Autres produits d'exploitation	5 314	5 314
Autres charges d'exploitation	(1 317)	(1 317)
Résultat Opérationnel Courant	21 295	(1 477)
Autres produits opérationnels	4 173	4 173
Autres charges opérationnelles	(4 474)	(4 474)
Résultat Opérationnel	20 993	(1 477)
Autres produits financiers	1 926	1 926
Autres charges financières	(6 514)	(6 514)
Résultat Financier	(4 588)	(4 588)
Charges d'impôt	(6 404)	561
Quote-part des résultats dans des entreprises associées	0	0
Résultat des activités poursuivies	10 001	(916)
Résultat Net de l'ensemble consolidé	10 001	(916)
<i>dont part du résultat net attribuable aux :</i>		
- Propriétaires de la société mère du Groupe	10 155	(916)
- Intérêts non contrôlés	(154)	(154)

NOTE 3-2. BILAN CONSOLIDÉ 30 JUIN 2014

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2014	IFRIC 21	30/06/2014
	retraité	Taxes	publié
ACTIF			
Goodwill	4 197		4 197
Immobilisations incorporelles	244 887		244 887
Immobilisations corporelles	258 843		258 843
Participations dans les entreprises associées	0		0
Actifs financiers non courants	19 381		19 381
Actifs d'impôts différés	29 115		29 115
Total des Actifs non courants	556 423		556 423
Stocks et en-cours	196 219		196 219
Avances et acomptes versés	6 569		6 569
Créances clients	62 508		62 508
Autres créances	18 670		18 670
Actifs d'impôts exigibles	4 059		4 059
Charges constatées d'avance	22 776		22 776
Instruments dérivés actifs	899		899
Trésorerie et équivalents trésorerie	53 443		53 443
Total des Actifs Courants	365 142		365 142
Total des actifs	921 564		921 564
PASSIF			
Capital	10 962		10 962
Ecart de réévaluation	192 310		192 310
Réserves	75 853	656	75 197
Total des Capitaux Propres - Part du Groupe	279 125	656	278 469
Capitaux propres - Part revenant aux intérêts non contrôlés	38 978		38 978
Capitaux propres de l'ensemble	318 103	656	317 447
Provisions pour risques et charges non courantes	21 098		21 098
Emprunts et dettes financières à long terme	181 797		181 797
Passifs d'impôts différés	93 761	402	93 360
Total des Passifs non courants	296 657	402	296 255
Provisions pour risques et charges courantes	6 018		6 018
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	171 106		171 106
Passifs d'impôt exigible	2 772		2 772
Dettes sociales et fiscales	60 198	(1 058)	61 256
Autres dettes	34 668		34 668
Instruments dérivés passifs	6 414		6 414
Crédits à court terme et banques	25 629		25 629
Total des Passifs courants	306 805	(1 058)	307 863
Total des passifs et des capitaux propres	921 564		921 564

NOTE 3-3. TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS 30 JUIN 2014

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2014 retraité	IFRIC 21 Taxes	30/06/2014 publié
Résultat net des activités poursuivies	10 001	(916)	10 917
Dotations aux amortissements	21 623		21 623
Dotations aux provisions	1 995		1 995
Reprises sur provisions	(5 809)		(5 809)
Valeur nette comptable des immobilisations cédées	4 672		4 672
Produit de cession des éléments d'actif cédés	(134)		(134)
Capacité d'autofinancement	32 348	(916)	33 264
Charges et produits d'intérêts financiers	4 394		4 394
Charge nette d'impôt	6 404	(561)	6 966
Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts	43 146	(1 477)	44 623
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité (**)	(44 858)	1 477	(46 335)
Impôts sur le résultat payés	(9 637)		(9 637)
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles	(11 349)		(11 349)
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	(33 353)		(33 353)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	134		134
Acquisitions d'autres immobilisations financières	(931)		(931)
Cessions d'autres immobilisations financières	696		696
Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissements	(33 454)		(33 454)
Augmentations de capital des filiales souscrites par les minoritaires	(83)		(83)
Emission d'emprunts	37 065		37 065
Remboursement d'emprunts	(18 709)		(18 709)
Intérêts versés	(4 394)		(4 394)
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement	13 879		13 879
Incidence des variations de cours de change	(624)		(624)
Variation nette de la trésorerie	(31 548)		(31 548)
Trésorerie et équivalents trésorerie à l'ouverture de l'exercice	75 590		75 590
Trésorerie et équivalents trésorerie à la clôture de l'exercice	44 042		44 042
(**) Détail de la variation du fonds de roulement lié à l'activité			
Créances clients (actif)	15 476		15 476
Stocks (actif)	31 240		31 240
Autres créances (actif)	(7 418)		(7 418)
Dettes fournisseurs (passif)	(71 765)		(71 765)
Dettes sociales et fiscales (passif)	(2 279)	1 477	(3 757)
Autres passifs courants	(10 112)		(10 112)
Variations du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	(44 858)		(46 335)

NOTE 3-4. BILAN CONSOLIDÉ 31 DÉCEMBRE 2014

<i>(en milliers d'euros)</i>	2014 retraité	IFRIC 21 Taxes	2014 publié
ACTIF			
Goodwill	4 197		4 197
Immobilisations incorporelles	243 305		243 305
Immobilisations corporelles	276 446		276 446
Participations dans les entreprises associées	0		0
Actifs financiers non courants	19 518		19 518
Actifs d'impôts différés	35 480		35 480
Total des Actifs non courants	578 946		578 946
Stocks et en-cours	247 551		247 551
Avances et acomptes versés	3 723		3 723
Créances clients	84 349		84 349
Autres créances	26 663		26 663
Actifs d'impôts exigibles	8 768		8 768
Charges constatées d'avance	20 044		20 044
Instruments dérivés actifs	11 720		11 720
Trésorerie et équivalents trésorerie	88 113		88 113
Total des Actifs Courants	490 931		490 931
Total des actifs	1 069 876		1 069 876
PASSIF			
Capital	10 962		10 962
Ecart de réévaluation	188 139		188 139
Réserves	102 257	1 606	100 651
Total des Capitaux Propres - Part du Groupe	301 358	1 606	299 752
Capitaux propres - Part revenant aux intérêts non contrôlés	40 762		40 762
Capitaux propres de l'ensemble	342 120	1 606	340 514
Provisions pour risques et charges non courantes	23 255		23 255
Emprunts et dettes financières à long terme	173 180		173 180
Passifs d'impôts différés	93 704	984	92 719
Total des Passifs non courants	290 138	984	289 154
Provisions pour risques et charges courantes	11 210		11 210
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	258 853		258 853
Passifs d'impôt exigible	2 822		2 822
Dettes sociales et fiscales	67 626	(2 590)	70 216
Autres dettes	59 185		59 185
Instruments dérivés passifs	6 391		6 391
Crédits à court terme et banques	31 533		31 533
Total des Passifs courants	437 619	(2 590)	440 209
Total des passifs et des capitaux propres	1 069 876		1 069 876

NOTE 4 - ÉVOLUTION DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Le Groupe a enregistré l'entrée dans son périmètre au cours du 1^{er} semestre 2015 de la SAS PATRIMOINE REAL ESTATE créée en fin de l'exercice 2014.

NOTE 5 - CHANGEMENTS RELATIFS AUX CAPITAUX PROPRES

NOTE 5-1. PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS 2014

La Gérance a été autorisée par l'Assemblée Générale du 28 mai 2014 (onzième résolution à caractère ordinaire), pour une période de 18 mois à procéder à l'achat, dans la limite légale, des actions de la Société, sans jamais pouvoir détenir plus de 10% du capital de la Société, étant précisé que le nombre d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport ne peut excéder 5% du capital. Le prix maximum d'achat a été fixé à 44 euros par actions et le montant maximal des fonds destinés à la réalisation du programme à 31 637 896 euros.

Les objectifs de rachat d'actions sont les suivants :

- d'assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action Etam Développement par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI admise par l'AMF,
- de conserver les actions achetées et les remettre ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, étant précisé que les actions acquises à cet effet ne peuvent excéder 5 % du capital de la Société,
- d'assurer la couverture de plans d'options d'achat d'actions et/ou de plans d'actions attribuées gratuitement (ou plans assimilés) au bénéfice des salariés et/ou des mandataires sociaux du Groupe ainsi que toutes allocations d'actions au titre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe (ou plan assimilé), au titre de la participation aux résultats de l'entreprise et/ou toutes autres formes d'allocation d'actions à des salariés et/ou des mandataires sociaux du Groupe,
- d'assurer la couverture de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation en vigueur,
- de procéder à l'annulation éventuelle des actions acquises, conformément à l'autorisation conférée par l'Assemblée Générale des actionnaires du 30 mai 2013 dans sa huitième résolution à caractère ordinaire.

Ces achats d'actions pourraient être opérés par tous moyens, y compris par voie d'acquisition de blocs de titres, et aux époques que la Gérance apprécierait, notamment en période d'offre publique dans le respect de la réglementation en vigueur.

La Société pourrait utiliser des mécanismes optionnels ou instruments dérivés dans le cadre de la réglementation applicable.

La Société n'a pas de contrat de liquidité.

A ce jour, la Société ne détient aucune action propre.

NOTE 5-2. 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 2015)

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 2015.

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

« 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 2015.

« 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 2015

NOTE 5-3. BONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS

Au cours de l'exercice 2013, des bons de souscription d'actions (BSA) ont été souscrits dans les sociétés Etam Lingerie SAS, Undiz SAS, 1.2.3 SAS et Modasia Holding SA par des cadres du Groupe. Le prix de souscription et d'exercice a été déterminé par un expert en évaluation par référence à l'offre publique d'achat simplifiée sur les actions ETAM Développement déposée le 3 septembre 2013. A terme, en cas d'exercice de la totalité des BSA, le taux maximal de dilution d'ETAM DEVELOPEMENT SCA, direct et indirect, dans le capital de ces filiales, serait de 4,39% dans Etam Lingerie SA, 3,60% dans Undiz SAS, 4,75% dans 123 SAS et 0,23% dans Modasia Holding SA par rapport à la situation au 31 décembre 2014.

NOTE 5-4. DIVIDENDES

La société paie un seul dividende par exercice financier et ne paie pas de dividende intérimaire. L'Assemblée générale ordinaire du 27 mai 2015 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014 a décidé de distribuer un dividende de 0,50 € par action aux actionnaires soit un montant total de 3 595 215,50 € et de verser un préciput aux associés commandités pour un montant de 1 723 608,08 € en application de l'article 23 des statuts.

Les dividendes sont mis en paiement à partir du 7 juillet 2015.

NOTE 6 - CHANGEMENTS RELATIFS AUX PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Provisions pour risques et charges non courantes

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2014	Mouv. de Périmètre	Dotation	Reprise Utilisée	Reprise non-utilisée	Autres Variations	Ecarts de conversion	30/06/2015
Provisions litiges commerciaux	1 778							1 778
Provisions pour pensions, retraites et médailles du travail	21 339		455	17	0	2 400	0	24 177
Provisions pour autres risques	136		0	46	0	0	0	91
Total	23 255	0	455	63	0	2 400	0	26 046

Provisions pour risques et charges courantes

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2014	Mouv. de Périmètre	Dotation	Reprise Utilisée	Reprise non-utilisée	Autres Variations	Ecarts de conversion	30/06/2015
Provisions pour litiges salariés et organismes sociaux	1 788	0	430	872	108	0	0	1 238
Provisions pour litiges commerciaux	1 832	0	0	555	427	0	0	850
Provisions pour pensions, retraites et médailles du travail	3 705		344	242	1	149	0	3 956
Provisions autres risques et charges	3 885	0	5	93	36	10	1	3 771
Total	11 210	0	779	1 762	572	159	1	9 815

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	16 933	6 814	783	506	25 036
Charge de l'exercice	437	324	38	24	823
Prestations payées par l'employeur	0	(156)	(27)	0	(182)
Réévaluation des régimes à prestations définies en autres éléments du résultat global non recyclable en résultat	2 549	0	0	0	2 549
Provision/(Actif) de fin d'exercice	19 919	6 982	795	530	28 226

Les engagements de retraite ont été ajustés à la hausse de 2,3 M€ au 30 juin 2015 afin de tenir compte de l'augmentation du taux de la taxe sur les rentes supérieures à huit fois les plafonds de la sécurité sociale, qui passe de 30% à 45%. 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>	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2014
Emprunts moyen-long terme souscrits auprès des établissements de crédit	175 250	152 250	147 500
Contrats de location financement	45 568	47 679	49 873
Crédits à court terme et découverts bancaires	2 349	3 301	8 261
Autres dettes à caractère financier	7 039	7 282	6 588
Intérêts courus	581	444	1 140
Moins coûts de mise en place de financement	(5 824)	(6 244)	(5 936)
Total dette financière brute	224 962	204 712	207 426
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(65 218)	(88 113)	(53 443)
Endettement financier net	159 744	116 600	153 983

NOTE 7-2. ANALYSE DE LA DETTE FINANCIERE BRUTE PAR DEVISE DE REMBOURSEMENT

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2014
Euros	219 317	198 969	202 343
Yuan	5646	5 743	5 083
Total dette financière brute	224 962	204 712	207 426

NOTE 7-3. PRINCIPAUX EMPRUNTS ET LIGNES DE CRÉDIT

Au 30 juin 2015, la dette du Groupe est principalement composée d'un crédit multilatéral à moyen terme dit « Club Deal », d'un placement privé de type « Schuldscheindarlehen » et de contrats de location financement.

Le 24 juillet 2014, le Groupe a signé avec ses partenaires bancaires un avenant à son contrat de crédit multilatéral d'une durée initiale de quatre ans, signé en décembre 2012. Cet avenant prévoit le rallongement de la maturité au 12 décembre 2019 et de meilleures conditions de financement.

Le « Club Deal » 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 8,75 M€ ;
- 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 2015, la Tranche A est tirée pour 78,75 M€. La Tranche B est tirée pour 38 M€.

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

- certains ratios financiers (le ratio d'endettement consolidé et le ratio d'endettement financier) jusqu'à échéance ;

- certains engagements juridiques usuels.

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

Les ratios financiers et engagements juridiques usuels étaient respectés au 31 décembre 2014.

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

En décembre 2014, le Groupe a procédé à l'émission d'un placement privé pour 50,0 M€ sous la forme d'un « *Schuldscheindarlehen* » échéance 5 juin 2019. Cet emprunt in-fine de maturité 4,5 ans est à taux variable et vient se substituer à la précédente tranche à taux variable de 31,5 M€ mise en place en juillet 2011 et qui a été remboursée par anticipation. La tranche de 8,5 M€ à taux fixe signée en juillet 2011 reste inchangée et a pour échéance le 25 juillet 2016. Les obligations relatives à cet emprunt sont de même nature que celles en vigueur sur le « Club Deal ».

Le Groupe dispose également de financements dans le cadre de contrats de location financement dont l'encours au 30 juin 2015 s'élève à 45,6 M€.

En 2012, le Groupe 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 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.

Au 30 juin 2015, l'essentiel de la dette financière brute du Groupe était libellé en euros.

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 30/06/2015</i>	Moins de 1 an	1 à 3 ans	Au-delà
Lignes bancaires moyen-long terme	287 250	8 750	26 000	252 500
Contrats de location-financement	45 568	4 271	8 841	32 455
Crédits à court terme Europe	0	0		
Crédits à court terme Chine	23 787	23 787		
Découverts et lignes non confirmées	22 500	22 500		
Total	379 105	59 308	34 841	284 955

NOTE 7-5. EXPOSITION DU GROUPE AUX RISQUES DE LIQUIDITÉ ET DE MARCHÉ

NOTE 7-5.1. RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le Club Deal se compose de deux tranches :

- La Tranche A est un crédit à moyen terme dont le montant en 2012 était de 100,0 M€ avec des amortissements annuels de 12,5 M€ jusqu'au 12 décembre 2016.
L'avenant du 24 juillet 2014, prévoit de nouveaux amortissements annuels pour la Tranche A de 8,75 M€ à compter du 12 décembre 2014, afin que le montant final à rembourser le 12 décembre 2019 soit de 43,75 M€, soit 50% de l'encours à la date de renégociation.
- La Tranche B est une ligne de crédit renouvelable d'un montant maximum de 150,0 M€ pendant toute la durée du crédit.

Le financement en placement privé *Schuldscheindarlehen*, est quant à lui remboursable in fine en juillet 2016 pour la tranche à taux fixe de 8,5 M€ et en juin 2019 pour la nouvelle tranche à taux variable de 50,0 M€.

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 constitués 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 2015 est la suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Encours au 30/06/2015	Moins de 1 an	1 à 3 ans	3 à 5 ans	au-delà
Emprunts moyen-long terme souscrits auprès des établissements de crédit	175 250	46 750	26 000	102 500	0
Contrats de location financement	45 568	4 271	8 841	9 253	23 202
Crédits court terme et découverts	2 349	2 349			
Autres dettes à caractère financier	7 039	919	1 296	3 431	1393
Intérêts courus	581	581			
Coûts de mise en place de financement	(5 824)	(1 204)	(2 361)	(1 827)	(432)
Total dette financière brute	224 962	53 666	33 776	113 357	24 163

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 2015 s'analysent comme suit (y compris les paiements d'intérêts estimés) :

(en milliers d'euros)	Valeur comptable au 30/06/2015	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	175 250	(183 431)	(49 274)	(29 770)	(104 387)	0
Contrats de location-financement	45 568	(48 703)	(4 894)	(9 903)	(10 060)	(23 847)
Crédits à court terme et découverts bancaires	2 349	(2 349)	(2 349)	0	0	0
Autres dettes à caractère financier et intérêts courus	7 039	(7 039)	(919)	(1 296)	(3 431)	(1 393)
Coûts de mise en place de financement	(5 824)	5 824	1 204	2 361	1 827	432
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	197 471	(197 471)	(197 471)			
Total Passifs Financiers non dérivés	421 852	(433 169)	(253 703)	(38 608)	(116 051)	(24 807)
Passifs Financiers dérivés						
Swaps de taux d'intérêts utilisé comme couverture	4 772	(4 772)	(2 440)	(1 796)	(465)	(71)
Contrats de change à terme utilisés comme couverture :						
- Sortie de trésorerie (-)	1 884	(1 884)	(1 884)			
- Entrées de trésorerie (+)	0	0				
Total Passifs Financiers dérivés	6 656	(6 656)	(4 324)	(1 796)	(465)	(71)

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 2015, 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 passif ».

(en milliers d'euros)	30/06/2015	Dont		30/06/2014	Dont	
		Taux d'intérêt	Change		Taux d'intérêt	Change
Dérivés actifs	8 658	0	8 658	899	-	899
Dérivés actifs - à la juste valeur par le résultat	88	0	88	4		4
Dérivés actifs - couverture de flux de trésorerie	5 306	0	5 306	863		863
Dérivés actifs - couverture de juste valeur	3 265	0	3 265	31		31
Dérivés passifs	7 241	4 772	2 469	6 414	5 851	563
Dérivés passifs - à la juste valeur par le résultat	200	0	200	24		24
Dérivés passifs - couverture de flux de trésorerie	6 656	4 772	1 884	6 083	5 851	232
Dérivés passifs - couverture de juste valeur	385	0	385	307		307
Total	1 417	(4 772)	6 189	(5 516)	(5 851)	335

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 2015, les ajustements comptabilisés au titre du risque de contrepartie et du risque de crédit propre ne sont pas matériels.

Le Groupe bénéficie d'accords 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 2015.

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 2015 est de 171,4 MUSD afin de couvrir des budgets d'achats et des commandes en cours en dollar US.

Cet encours s'élevait à 196,0 MUSD au 30 juin 2014.

Le Groupe est par conséquent exposé aux futures fluctuations de la parité euro/dollar US 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>	30/06/2015	30/06/2014
Créances clients	3 518	2 436
Trésorerie et équivalents trésorerie	2 256	3 406
Dettes fournisseurs	(46 111)	(34 448)
Exposition brute sur l'état de la situation financière	(40 338)	(28 606)
Instruments dérivés de couverture	46 010	34 448
Exposition nette sur l'état de la situation financière	5 672	5 842

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>	30/06/2015		30/06/2014	
	Augmentation	Diminution	Augmentation	Diminution
Capitaux propres	18 406	(12 214)	11 703	(10 540)
Résultat	7 765	(1 768)	2 896	(3 726)

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 2015, 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, échéances décembre 2017 et décembre 2020 pour un notionnel total de 20 M€.
- Swap amortissable payeur de taux fixe contre Euribor 3 mois en départ 1^{er} juillet 2014 et échéance décembre 2024 avec un encours initial de 9 694 240 €, adossé au crédit-bail de Compans et dont l'encours au 30 juin 2015 s'élevait à 9 129 200 €.
- Swaps payeurs de taux fixe contre Euribor 3 mois pour un notionnel total de 35 M€ du 4 juillet 2016 jusqu'au 3 juillet 2017.
- Swaps payeurs de taux fixe contre Euribor 3 mois pour un notionnel total de 30 M€ du 4 juillet 2016 jusqu'au 4 juillet 2018.

Sur la base de l'endettement financier constaté au 30 juin 2015, 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	(919)	919
Swap de taux d'intérêt	(2 811)	(5 789)	644	(991)
Sensibilité au flux de trésorerie net	(2 811)	(5 789)	(275)	(72)

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

NOTE 7-6. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Aucun changement significatif n'est à noter depuis le 31 décembre 2014.

NOTE 7-7. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2014
Trésorerie et équivalents de trésorerie du bilan actif	65 218	88 113	53 443
Découverts bancaires et intérêts courus	(2 930)	(3 745)	(9 401)
Total	62 288	84 368	44 042

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 :

<i>(En milliers d'euros)</i>	30/06/2015			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
Actif non courant								
Actifs financiers non courants	20 202	20 202		780	19 422			
Actif courant								
Avances et acomptes versés	4 909	4 909			4 909			
Créances clients	82 032	82 032			82 032			
Autres créances	23 220	23 220			23 220			
Instruments dérivés actifs	8 658	8 658					8 570	88
Trésorerie et équivalents de trésorerie	65 218	65 218	17 164		48 054			
Passif non courant								
Emprunts et dettes financières à long terme	171 296	171 296				171 296		
Passif courant								
Dettes fournisseurs	191 662	191 662				191 662		
Dettes sociales et fiscales	60 185	60 185				60 185		
Autres dettes	51 725	51 725				51 725		
Instruments dérivés passifs	7 241	7 241					7 040	200
Crédits à court terme et banques	53 667	53 667				53 667		

<i>(En milliers d'euros)</i>	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
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		

Méthode de valorisation des instruments financiers

Au 30 juin 2015, 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 2015 ;
- 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.

	30/06/2015	Hierarchie des justes valeurs		
	Valeur comptable	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	780			780
Actif courant				
Avances et acomptes versés				
Créances clients	-			
Autres créances	-			
Instruments dérivés actifs	8 658		8 658	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17 164	17 164		
Passif non courant				
Emprunts et dettes financières à long terme	-			
Passif courant				
Dettes fournisseurs	-			
Dettes sociales et fiscales	-			
Autres dettes	-			
Instruments dérivés passifs	7 241		7 241	
Crédits à court terme et banques	-			
	30/06/2014	Hierarchie des justes valeurs		
	Valeur comptable	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	-			

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.

	Europe		Chine		Consolidé	
	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014
<i>(en milliers d'euros)</i>						
Chiffre d'affaires externe	428 265	411 620	217 151	186 771	645 417	598 391
Chiffre d'affaires total	428 265	411 620	217 151	186 771	645 417	598 391
Marge Brute	246 830	241 733	122 640	109 813	369 470	351 546
Coûts de distribution	(209 304)	(203 162)	(119 250)	(104 441)	(328 554)	(307 603)
Charges administratives	(20 108)	(20 342)	(8 151)	(6 303)	(28 259)	(26 645)
Autres produits d'exploitation	5 618	4 824	906	491	6 524	5 314
Autres charges d'exploitation	(1 935)	(811)	(792)	(506)	(2 727)	(1 317)
Résultat opérationnel courant	21 101	22 241	(4 647)	(946)	16 454	21 295
EBITDA	30 782	28 897	(3 808)	(1 504)	26 974	27 393
Autres produits opérationnels	1 421	4 173	0	0	1 421	4 173
Autres charges opérationnelles	(1 726)	(4 474)	0	0	(1 726)	(4 474)
Résultat opérationnel	20 796	21 940	(4 647)	(946)	16 149	20 994
Résultat financier	(4 924)	(5 166)	1 004	578	(3 920)	(4 588)
Charge d'impôt	(5 419)	(6 078)	945	(327)	(4 474)	(6 405)
Résultat net des activités poursuivies	10 453	10 695	(2 698)	(694)	7 755	10 001
	0	0	0	0	0	0
Résultat net de l'ensemble consolidé	10 453	10 695	(2 698)	(694)	7 755	10 001
AUTRES INFORMATIONS						
Actifs sectoriels	814 375	747 236	202 499	174 328	1 016 874	921 564
Passifs sectoriels	594 530	546 610	72 257	57 508	666 787	604 118
Investissements incorporels	9 431	5 427	(489)	176	8 941	5 603
Investissements corporels	18 237	17 696	4 405	2 970	22 642	20 666
Amortissements	(13 531)	(12 930)	(8 980)	(8 693)	(22 511)	(21 623)
Pertes de valeur comptabilisées en résultat	3 220	3 664	0	0	3 220	3 664
Charges sans contrepartie en trésorerie autres que l'amortissement	(2 028)	(2 478)	(753)	(506)	(2 782)	(2 984)

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, Allemagne, Pologne et Suisse).

	Marque ETAM Europe		Marque 123		Fonctions centrales, immobilières et éliminations interco(1)		Total Europe	
	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014
<i>(en milliers d'euros)</i>								
Chiffre d'affaires externe	347 363	328 362	80 903	83 258	0	0	428 265	411 620
Chiffre d'affaires total	347 363	328 362	80 903	83 258	0	0	428 265	411 620
Marge Brute	198 560	190 539	46 788	49 930	1 482	1 264	246 830	241 733
Coûts de distribution	(171 046)	(165 015)	(43 327)	(42 894)	5 069	4 747	(209 304)	(203 162)
Charges administratives	(13 054)	(13 164)	(3 057)	(2 799)	(3 997)	(4 380)	(20 108)	(20 342)
Autres produits d'exploitation	2 129	2 808	184	166	3 305	1 849	5 618	4 824
Autres charges d'exploitation	(357)	(741)	(16)	(40)	(1 561)	(31)	(1 935)	(811)
Résultat opérationnel courant	16 232	14 427	571	4 364	4 298	3 450	21 101	22 241
EBITDA	21 548	17 158	1 478	4 755	7 756	6 984	30 782	28 897
Autres produits opérationnels	1 304	3 946	108	186	9	41	1 421	4 173
Autres charges opérationnelles	(1 611)	(4 223)	(81)	(213)	(34)	(38)	(1 726)	(4 474)
Résultat opérationnel	15 924	14 150	598	4 336	4 274	3 454	20 796	21 940
Résultat financier							(4 924)	(5 166)
Charge d'impôt							(5 419)	(6 078)
Résultat net des activités poursuivies							10 453	10 695

NOTE 10 - CHARGES PAR NATURE

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014
Loyers et charges locatives	109 945	101 756	209 818
Impôts et taxes	9 640	7 656	15 010
Charges de personnel	136 826	128 204	257 372
Autres charges	102 118	92 288	190 513
TOTAL	358 528	329 905	672 713

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	Dotations			Reprises		
	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014
Immobilisations incorporelles – amortissements	2 013	1 812	3 693	0	0	0
Immobilisations incorporelles – pertes de valeur	16	0	2 211	610	150	150
Immobilisations corporelles – amortissements	20 498	19 767	40 073	0	0	0
Immobilisation corporelles – pertes de valeur	217	412	2 133	2 843	3 926	7 416
Stocks	20 860	18 483	22 322	30 787	32 441	32 121
Autres actifs courants	576	441	884	372	284	851
Autres risques et charges	1 235	1 583	6 121	2 398	1 733	3 492
Total	45 414	42 498	77 437	37 009	38 534	44 030

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2015			30/06/2014			31/12/2014		
	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net
Revenus immobiliers locatifs externes	1 750		1 750	2 295		2 295	3 691		3 691
Plus ou (moins) values sur cessions d'actifs non courants	1 555	2 494	(939)	134	888	(754)	3 426	3 092	333
Pertes de valeur sur immobilisations corporelles et incorporelles	2 313	233	2 080	2 856	400	2 456	3 881	2 253	1 628
Autres produits (charges) nets	905	0	905	30	30	0	1 759	6	1 754
Total	6 524	2 727	3 797	5 314	1 317	3 997	12 757	5 351	7 406

NOTE 13 - CALCUL DE L'EBITDA

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2015		30/06/2014		31/12/2014	
Résultat opérationnel Courant (a)	16 454		21 295		51 721	
	Dotations	Reprises	Dotations	Reprises	Dotations	Reprises
Goodwill	0		0		0	
Immobilisations incorporelles - amortissements	2 013		1 812		3 693	
Immobilisations incorporelles - pertes de valeur	16	610	0	150	2 211	150
Immobilisations corporelles - amortissements	20 498		19 767		40 073	
Immobilisations corporelles - pertes de valeur	217	2 843	412	3 926	2 133	7 416
Perte de valeur (P&L opérationnel)	0	(1 140)	0	(1 208)	(2 098)	(3 693)
Sous total amortissements et pertes de valeur (b)	20 431		19 123		42 138	
Dépréciation des stocks	20 860	30 787	18 483	32 441	22 322	32 121
Autres actifs circulants	576	372	441	284	884	851
Sous total dotations nettes pour dépréciation (c)	(9 724)		(13 800)		(9 767)	
Provisions pour risques et charges	1 235	2 398	1 583	1 733	6 121	3 492
Provisions pour risques et charges (résultat opérationnel)	(3)	(281)	(251)	(678)	(477)	(1 570)
Provisions pour risques et charges (résultat financier)	(241)	0	(284)	(3)	(585)	0
Provisions pour impôt (comptabilisées en charge d'impôt)	0				(1 480)	
Sous total Provisions pour Risques et Charges (d)	(1 126)		(4)		1 657	
Plus ou (moins) values de cession des actifs non courants (e)		(939)		(779)		333
EBITDA = (a) + (b) + (c) + (d) - (e) (f)	26 974		27 393		85 416	

NOTE 14 - AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2015			30/06/2014			31/12/2014		
	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net
Coûts de restructuration	1 100	1 130	(30)	1 095	1 176	(81)	2 555	3 303	(748)
Coûts de transformation du parc Etam	321	596	(275)	3 078	3 298	(220)	6 635	8 833	(2 198)
Total	1 421	1 726	(305)	4 173	4 474	(301)	9 190	12 136	(2 946)

NOTE 15 - RÉSULTAT FINANCIER

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014
Intérêts sur emprunts bancaires	(3 247)	(4 137)	(7 371)
Intérêts sur location financement	(430)	(522)	(1 009)
Produits sur cession des VMP et autres revenus des placements à CT	357	270	362
Charges sur cession des VMP	(7)	(5)	(6)
Coût de la dette	(3 327)	(4 394)	(8 024)
Gains de change	3 223	236	1 168
Juste valeur des instruments dérivés	396	1 409	5 946
Autres produits financiers	6	11	30
Total autres produits financiers	3 625	1 656	7 144
Pertes de change	(2 078)	(1 335)	(7 671)
Juste valeur des instruments dérivés	(1 773)	(213)	(61)
Charges d'intérêts liées aux engagements de retraite	(241)	(301)	(585)
Autres charges financières	(126)	(2)	(275)
Total autres charges financières	(4 218)	(1 851)	(8 593)
Résultat financier	(3 920)	(4 588)	(9 472)
<i>Dont total Produits financiers</i>	<i>3 982</i>	<i>1 926</i>	<i>7 506</i>
<i>Dont total Charges financières</i>	<i>(7 901)</i>	<i>(6 514)</i>	<i>(16 978)</i>

NOTE 16 - IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2015	30/06/2014(*)	31/12/2014 (*)
Résultat net des activités poursuivies	7 755	10 001	23 006
Impôt exigible	(3 397)	(3 511)	(13 136)
Impôts différés	1 363	(358)	3 707
CVAE	(2 441)	(2 536)	(5 388)
Ajustement sur impôt exigible au titre des exercices antérieurs	0	0	(1 480)
Résultat des activités poursuivies avant impôt	12 230	16 405	39 303
Elimination des résultats internes	(1 307)	475	1 013
Autres	(2 522)	(2 010)	(1 859)
Total des différences permanentes (charges non déductibles)	(3 829)	(1 535)	(846)
Résultat non taxé ou taxé à taux réduit		(90)	
Résultat taxable des activités poursuivies au taux courant	8 400	14 781	38 457
Taux courant d'impôt en France	38,00%	38,00%	38,00%
Impôt (théorique) au taux courant français	(3 192)	(5 617)	(14 614)
Effets sur l'impôt théorique :			
- du différentiel de taux courant des pays étrangers	(246)	323	112
- de l'utilisation des pertes fiscales des exercices antérieurs	698	562	1 097
- CVAE nette d'impôt	(1 514)	(1 572)	(3 315)
- impôts sans base	(350)	(147)	21
- autres	133	47	401
Total	(1 283)	(788)	(1 683)
Impôt au taux normal	(4 474)	(6 405)	(16 297)
Charge d'impôt du Groupe	(4 474)	(6 405)	(16 297)
Résultat Opérationnel	16 149	20 993	48 775
Résultat financier	(3 920)	(4 588)	(9 472)
Résultat des activités poursuivies avant impôt	12 230	16 405	39 303
Charge d'impôt au taux courant	(3 438)	(5 294)	(14 501)
Taux courant d'impôt du Groupe	28,1%	32,3%	36,9%

NOTE 17 - RÉSULTAT PAR ACTION

<i>(en milliers d'euros)</i>		30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014
Nombre moyen pondéré d'actions au 30 juin / 31 décembre	(a)	7 190 431	7 190 431	7 190 431
Actions d'autocontrôle portées en déduction des capitaux propres	(b)	0	0	0
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice	(c)=(a)-(b)	7 190 431	7 190 431	7 190 431
Nombre moyen pondéré d'actions dilutives	(d)	-	-	-
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires (dilué)	(e)=(c)+(d)	7 190 431	7 190 431	7 190 431
Résultat net - part du groupe		8 395	10 155	24 100
Propositions d'attributions aux associés commandités		(862)	(821)	(1 724)
Résultat net part du groupe utilisé pour le calcul des résultats de base et dilué par action		7 533	9 334	22 376
- Résultat de base par action (en euros)		1,048	1,298	3,112
- Résultat dilué par action (en euros)		1,048	1,298	3,112
Résultat net des activités poursuivies hors non courant		8 581	10 342	25 950
Propositions d'attributions aux associés commandités		(862)	(821)	(1 724)
Résultat net des activités poursuivies hors non courant utilisé pour le calcul des résultats de base et dilué par action		7 719	9 520	24 226
- Résultat de base par action (en euros)		1,07	1,32	3,37
- Résultat dilué par action (en euros)		1,07	1,32	3,37

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

<i>(en milliers d'euros)</i>		30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014
Résultat net des activités poursuivies		7 755	10 001	23 006
<i>dont part du résultat net des activités poursuivies attribuable aux :</i>				
- Propriétaires de la société Mère du Groupe (a)		8 395	10 155	24 100
- Intérêts non contrôlés		(640)	(154)	(1 093)
Éléments non courants nets d'impôt - part du groupe				
Autres produits opérationnels		1 421	4 173	9 190
Autres charges opérationnelles		(1 726)	(4 474)	(12 136)
Éléments non courants nets avant impôt		(305)	(301)	(2 946)
Effet d'impôt sur éléments non courants		119	114	1 095
Éléments non courants nets d'impôt		(186)	(187)	(1 851)
<i>dont part des éléments non courants attribuable aux :</i>				
- Propriétaires de la société Mère du Groupe (b)		(186)	(187)	(1 851)
- Intérêts non contrôlés		-	-	-
Résultat net part du groupe des activités poursuivies hors éléments non courants '(c) = (a)+(b)		8 581	10 342	25 950

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 2015 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 2015 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 2015 les transactions avec la société MOA ont été :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2014
Achats de marchandises	1 688	3 863	1 773
Avance de trésorerie (Prêt)	200	0	730
Créances clients	320	320	320
Dettes fournisseurs			(2 207)

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

	30/06/2015		30/06/2014		31/12/2014	
	Moyen	Clôture	Moyen	Clôture	Moyen	Clôture
CNY	0,143917	0,144163	0,118545	0,118033	0,122780	0,132700
HKD	0,116803	0,115287	0,094069	0,094466	0,103230	0,106191
RON	0,225056	0,223589	0,225935	0,228154	0,225527	0,223075
INR	0,014271	0,014047	0,012197	0,012165	0,012924	0,013035
SGD	0,674135	0,663658	0,582087	0,586613	0,618048	0,622743
PLN	0,241614	0,238601	0,239472	0,240570	0,238859	0,234017
CHF	0,948444	0,960338	0,818919	0,822639	0,823809	0,831670

NOTE 21 - PÉRIMÈTRE DU GROUPE**SOCIÉTÉS INTEGREGES GLOBALEMENT**

Sociétés	Siège	N° SIREN	% de contrôle	% d'intérêt
<u>Sociétés Françaises</u>				
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%
SAS PATRIMOINE REAL ESTATE	92 - CLICHY	808 067 243	100,00%	100,00%
<u>Sociétés étrangères</u>				
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
<u>Sociétés Françaises</u>				
MOA	75 - PARIS	441 217 395	25,00%	25,00%

NOTE 22 - ÉVENEMENTS POST CLÔTURE

Aucun événement significatif n'est à signaler post-clôture.



RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ

1- ACTIVITÉS ET RÉSULTATS DU GROUPE

(M€)	S1-2015	S1-2014	variation en %/point
Chiffre d'affaires	645,4	598,4	7,9%
<i>à surface comparable et taux de change constant</i>			2,3%
Marge Brute	369,5	351,5	5,1%
Taux de marge	57,2%	58,7%	-1,5
Coûts de distribution	(328,6)	(307,6)	6,8%
<i>en % du CA</i>	<i>-50,9%</i>	<i>-51,4%</i>	<i>0,5</i>
Frais administratifs	(28,3)	(26,6)	6,1%
<i>en % du CA</i>	<i>-4,4%</i>	<i>-4,5%</i>	<i>0,1</i>
Autres produits (charges) d'exploitation	3,8	4,0	-5,0%
<i>en % du CA</i>	<i>0,6%</i>	<i>0,7%</i>	<i>-0,1</i>
Résultat Opérationnel Courant	16,5	21,3	-22,7%
<i>en % du CA</i>	<i>2,5%</i>	<i>3,6%</i>	<i>-1,0</i>
Autres produits (charges) opérationnels	(0,3)	(0,3)	1,2%
Résultat Opérationnel	16,1	21,0	-23,1%
<i>en % du CA</i>	<i>2,5%</i>	<i>3,5%</i>	<i>-1,0</i>
EBITDA	27,0	27,4	-1,5%
<i>en % du CA</i>	<i>4,2%</i>	<i>4,6%</i>	<i>-0,4</i>

Au premier semestre 2015, le résultat opérationnel courant du Groupe s'est établi à 16,5 M€, représentant une baisse de 4,8 M€ ou de 1,0 point de chiffre d'affaires par rapport au premier semestre 2014.

Ces résultats contrastent avec la bonne tenue des activités en Europe, soutenue par la performance commerciale satisfaisante des marques Etam et Undiz, et l'amorce d'une inversion de tendance en Chine. Les facteurs qui concourent négativement à la baisse du résultat sont principalement le recul du taux de marge et la contreperformance de la marque 1.2.3.

Le taux de marge brute de 57,2% est en recul de 1,5 point. En Europe, les démarques ont augmenté sensiblement, du fait de la mauvaise performance des collections 1.2.3, des conséquences d'une activité en repli en Russie et d'un environnement concurrentiel plus promotionnel. En Chine, l'écoulement des stocks résiduels a eu un impact négatif sur le taux de marge. Enfin, les coûts d'import des marchandises ont subi des effets de change négatifs liés au renforcement du dollar américain face à l'euro.

- Les coûts de distribution et les frais administratifs sont en amélioration de 0,5 point de chiffre d'affaires grâce à une gestion rigoureuse des frais magasins à constant en Europe et à l'effet bénéfique des fermetures de corners non rentables en Chine.
- Les autres produits nets d'exploitation comportent les variations de valeur d'actif et les revenus locatifs externes sans évolution majeure par rapport au premier semestre 2014.

1-1. ACTIVITÉ ET RÉSULTAT OPÉRATIONNEL EN EUROPE

(M€)	S1-2015	S1-2014	variation en %/point
Chiffre d'affaires	428,3	411,6	4,0%
<i>à surface comparable et taux de change constant</i>			2,8%
Marge Brute	246,8	241,7	2,1%
Taux de marge	57,6%	58,7%	-1,1
Coûts de distribution	(209,3)	(203,2)	3,0%
<i>en % du CA</i>	<i>-48,9%</i>	<i>-49,4%</i>	<i>0,5</i>
Frais administratifs	(20,1)	(20,3)	-1,2%
<i>en % du CA</i>	<i>-4,7%</i>	<i>-4,9%</i>	<i>0,2</i>
Autres produits (charges) d'exploitation	3,7	4,0	-8,2%
<i>en % du CA</i>	<i>0,9%</i>	<i>1,0%</i>	<i>-0,1</i>
Résultat Opérationnel Courant	21,1	22,2	-5,1%
<i>en % du CA</i>	<i>4,9%</i>	<i>5,4%</i>	<i>-0,5</i>
Autres produits (charges) opérationnels	(0,3)	(0,3)	1,2%
Résultat Opérationnel	20,8	21,9	-5,2%
<i>en % du CA</i>	<i>4,9%</i>	<i>5,3%</i>	<i>-0,5</i>
EBITDA	30,8	28,9	6,5%
<i>en % du CA</i>	<i>7,2%</i>	<i>7,0%</i>	<i>0,2</i>

En Europe, le chiffre d'affaires de 428,3 M€ au 30 juin 2015 est en hausse de 4,0% et de 2,8% à surface comparable et taux de change constant. Au premier semestre, les marques Etam et Undiz ont réalisé une bonne performance commerciale liée au produit, à l'expérience d'achat et aux concepts magasins, ainsi qu'au déploiement réussi du multi canal. La marque 1.2.3 a en revanche souffert du manque d'attractivité de ses collections printemps/été 2015 et d'une forte baisse de fréquentation en magasins.

Le résultat opérationnel courant a été de 21,1 M€, soit -1,1 M€ par rapport au 30 juin 2014.

- Le taux de marge brute, à 57,6% du chiffre d'affaires, a baissé de 1,1 point. Le recul de fréquentation en magasins, et plus particulièrement sur 1.2.3, a conduit à l'augmentation des démarques pour favoriser l'activité commerciale. Par ailleurs, le renforcement de la devise américaine face à l'euro a renchéri les frais d'import des marchandises facturés en dollar.
- Les coûts de distribution ont diminué de 0,5 point de chiffre d'affaires par rapport au 30 juin 2014. La bonne tenue des frais magasins à périmètre constant dans un contexte de croissance d'activité en est l'explication principale. Ce poste comprend également les coûts liés au développement de la marque Undiz et à la transformation du réseau magasins d'Etam, dont les dépenses de déploiement de l'activité cosmétique.
- Les frais administratifs sont stables par rapport au premier semestre 2014
- Les autres produits nets d'exploitation de 3,7 M€ comportent les revenus immobiliers locatifs externes pour 1,7 M€ et un produit de variation de valeurs d'actifs de 2,0 M€, principalement sur l'activité prêt-à-porter d'Etam.

Le Groupe a poursuivi la transformation de son parc magasins durant le semestre, 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€)	S1-2015	S1-2014	variation en %/point
Chiffre d'affaires	347,4	328,4	5,8%
<i>à surface comparable et taux de change constant</i>			5,0%
Marge Brute	198,5	190,5	4,2%
Taux de marge	57,1%	58,0%	-0,9
Coûts de distribution	(170,8)	(165,0)	3,5%
<i>en % du CA</i>	<i>-49,2%</i>	<i>-50,3%</i>	<i>1,1</i>
Frais administratifs	(13,3)	(13,2)	1,0%
<i>en % du CA</i>	<i>-3,8%</i>	<i>-4,0%</i>	<i>0,2</i>
Autres produits (charges) d'exploitation	1,8	2,1	-14,3%
<i>en % du CA</i>	<i>0,5%</i>	<i>0,6%</i>	<i>-0,1</i>
Résultat Opérationnel Courant	16,2	14,4	12,0%
<i>en % du CA</i>	<i>4,7%</i>	<i>4,4%</i>	<i>0,3</i>
Autres produits (charges) opérationnels	(0,3)	(0,3)	10,8%
Résultat Opérationnel	15,8	14,1	12,1%
<i>en % du CA</i>	<i>4,6%</i>	<i>4,3%</i>	<i>0,3</i>
EBITDA	21,5	17,1	25,2%
<i>en % du CA</i>	<i>6,2%</i>	<i>5,2%</i>	<i>1,0</i>

Le chiffre d'affaires d'Etam de 347,4 M€ au premier semestre 2015 a progressé de 5,8% et de 5,0% à surface comparable et taux de change constant. L'activité d'Etam a été dynamique durant la période grâce à l'attractivité de ses collections et aux efforts continus sur la modernisation des concepts magasins et de l'expérience d'achat. L'accélération des partenariats à l'export a également été un facteur de croissance pour les marques Etam et Undiz, toutefois tempérée par la baisse sensible des volumes traités avec la Russie du fait de la chute du rouble contre euro.

Le résultat opérationnel courant a représenté 16,2 M€, en hausse de 1,8 M€ par rapport au 30 juin 2014.

- Le taux de marge brute est passé de 58,0% à 57,1% compte tenu des démarques plus importantes et d'un coût des stocks résiduels en augmentation du fait de la perte de volume d'affaires avec la Russie. La hausse du dollar américain face à l'euro a sensiblement renchéri les frais d'import des marchandises.
- Les coûts de distribution ont progressé de 3,5% mais diminué de 1,1 point de chiffre d'affaires. Ils sont en économie à surface comparable et taux de change constant. En revanche la nouvelle activité cosmétique et la transformation du parc des magasins Etam ont occasionné des coûts additionnels de développement, des dépenses en magasins et en communication.
- Les frais administratifs sont stables.

- Les autres produits nets d'exploitation de 1,8 M€ comportent principalement des variations positives de valeurs d'actifs, notamment sur l'activité prêt-à-porter d'Etam, équivalents au 30 juin 2014.

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€)	S1-2015	S1-2014	variation en %/point
Chiffre d'affaires	80,9	83,3	-2,8%
<i>à surface comparable et taux de change constant</i>			-4,9%
Marge Brute	46,8	49,9	-6,3%
Taux de marge	57,8%	60,0%	-2,1
Coûts de distribution	(43,3)	(42,9)	1,0%
<i>en % du CA</i>	<i>-53,6%</i>	<i>-51,5%</i>	<i>-2,0</i>
Frais administratifs	(3,1)	(2,8)	9,2%
<i>en % du CA</i>	<i>-3,8%</i>	<i>-3,4%</i>	<i>-0,4</i>
Autres produits (charges) d'exploitation	0,2	0,1	32,2%
<i>en % du CA</i>	<i>0,2%</i>	<i>0,2%</i>	<i>0,1</i>
Résultat Opérationnel Courant	0,6	4,4	-86,9%
<i>en % du CA</i>	<i>0,7%</i>	<i>5,2%</i>	<i>-4,5</i>
Autres produits (charges) opérationnels	0,0	(0,0)	-199,3%
Résultat Opérationnel	0,6	4,3	-86,2%
<i>en % du CA</i>	<i>0,7%</i>	<i>5,2%</i>	<i>-4,5</i>
EBITDA	1,5	4,8	-68,9%
<i>en % du CA</i>	<i>1,8%</i>	<i>5,7%</i>	<i>-3,9</i>

Le chiffre d'affaires d'1.2.3 au premier semestre 2015 s'est établi à 80,9 M€, en recul de 2,8% et de 4,9% à surface comparable et taux de change constant. L'activité de la marque 1.2.3 a été doublement impactée par la forte baisse de fréquentation en magasins et le manque d'attractivité des collections printemps/été.

Dans ces conditions, le résultat opérationnel courant de 0,6 M€ a diminué de 3,8 M€ par rapport au premier semestre 2014.

- Le taux de marge brute a diminué de 2,1 points pour s'établir à 57,8% du chiffre d'affaires. Les démarques plus importantes et le coût du résiduel à fin juin 2015 en sont les principales raisons.
- Les coûts de distribution sont restés globalement stables, à l'exception des dépenses générées par le renforcement de l'équipe marketing pour accompagner l'évolution de l'image de la marque. A surface comparable et taux de change constant, les frais magasins sont en économie par rapport au 30 juin 2014.
- Les frais administratifs sont en augmentation de 0,3 M€.
- Les autres produits d'exploitation de 0,2 M€ sont constitués de variations de valeurs d'actifs de même nature que celles comptabilisées au 30 juin 2014.

1-1.2. ACTIVITÉ PAR PAYS EN EUROPE

CA en M€	S1-2015	S1-2014	Var. réelle	Var. I-f-I¹
France	379,4	363,8	4,3%	3,5%
Espagne/Portugal	14,5	15,1	-3,9%	2,9%
Belgique/Luxembourg	18,0	17,1	5,2%	-2,5%
Allemagne	10,5	10,8	-3,1%	-8,1%
Pologne	2,5	2,1	19,1%	16,6%
Suisse	3,4	2,6	27,2%	-11,4%
Total autres pays d'Europe	48,8	47,8	2,2%	-2,1%
Total Europe	428,2	411,6	4,0%	2,8%

(1) I-f-I : à surface comparable et taux de change constant

En France

Le chiffre d'affaires à surface comparable et taux de change constant est en progression de 3,5% par rapport au 30 juin 2014.

Le Groupe réalise une performance supérieure à celle du 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 repli de 1,6% (dont +2,7% en lingerie et -2,2% en prêt-à-porter).

Le chiffre d'affaires de l'activité export, soit 26,2 M€, compris dans le chiffre d'affaires de la France, a progressé de 7,5% par rapport au 30 juin 2014 suite aux ouvertures de nouveaux points de vente dans l'activité lingerie d'Etam (notamment au Mexique et au Chili) et sur Undiz en Belgique, en Espagne et en Arabie Saoudite.

Par ailleurs, l'activité internet est en forte progression, portée par l'ouverture du site marchand de la marque Undiz sur un mode permanent 7j/7 depuis le 2^e trimestre 2014. Les sites des marques Etam et 1.2.3 voient également leur trafic et taux de transformation augmenter de manière continue.

Dans les autres pays

Le chiffre d'affaires à surface comparable et taux de change constant a reculé de 2,1% au 30 juin 2015.

Dans le détail :

- en Espagne/Portugal, l'activité est en hausse de 2,9% à surface comparable et taux de change constant. Sur le segment du bain de la marque Etam, qui représente un poids significatif dans le chiffre d'affaires, la collection plus travaillée au niveau de fitting et des imprimés a fortement favorisé cette tendance ;
- en Allemagne, le chiffre d'affaires baisse de 8,1% à surface comparable et taux de change constant, doublement pénalisé par la chute de fréquentation en Grands Magasins où les corners 1.2.3 sont implantés et la contreperformance de l'offre ;
- en Belgique/Luxembourg, l'activité like-for-like est en baisse de 2,5%, pénalisée par la contreperformance de la marque 1.2.3 ;

- en Pologne : l'activité est restée très dynamique avec une performance à +16,6% à surface comparable et taux de change constant, dont +23,6% au second trimestre 2015 ;
- en Suisse : l'évolution du chiffre d'affaires est négative de 11,4% à surface comparable et taux de change constant compte tenue de la mauvaise performance d'1.2.3 et d'une mauvaise fréquentation des Grands Magasins dans lesquels l'activité lingerie d'Etam est installée.

1-2. ACTIVITÉ ET RÉSULTAT OPÉRATIONNEL EN CHINE

(M€)	S1-2015	S1-2014	variation en %/point
Chiffre d'affaires	217,2	186,8	16,3%
<i>à surface comparable et taux de change constant</i>			0,9%
Marge Brute	122,6	109,8	11,7%
Taux de marge	56,5%	58,8%	-2,3
Coûts de distribution	(119,3)	(104,4)	14,2%
<i>en % du CA</i>	<i>-54,9%</i>	<i>-55,9%</i>	<i>1,0</i>
Frais administratifs	(8,2)	(6,3)	29,3%
<i>en % du CA</i>	<i>-3,8%</i>	<i>-3,4%</i>	<i>-0,4</i>
Autres produits (charges) d'exploitation	0,1	(0,0)	-862,2%
<i>en % du CA</i>	<i>0,1%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,1</i>
Résultat Opérationnel Courant	(4,6)	(0,9)	391,2%
<i>en % du CA</i>	<i>-2,1%</i>	<i>-0,5%</i>	<i>-1,6</i>
Autres produits (charges) opérationnels	-	-	-
Résultat Opérationnel	(4,6)	(0,9)	391,2%
<i>en % du CA</i>	<i>-2,1%</i>	<i>-0,5%</i>	<i>-1,6</i>
EBITDA	(3,8)	(1,5)	153,1%
<i>en % du CA</i>	<i>-1,8%</i>	<i>-0,8%</i>	<i>-0,9</i>

Après un début d'année difficile, l'activité en Chine s'est redressée progressivement et a crû de 0,9% à surface comparable et taux de change constant sur l'ensemble du premier semestre. Le raccourcissement de la chaîne d'approvisionnement et une meilleure allocation des stocks en magasins ont été les principales clés de l'amélioration de la performance. Le chiffre d'affaires s'est élevé à 217,2 M€, en hausse de 16,3% par rapport au premier semestre 2014, et inclut un effet de change lié à l'appréciation du Yuan face à l'euro qui représente 20,5% de croissance.

- Le résultat opérationnel courant est une perte de 4,6 M€, contre une perte de 0,9 M€ au 30 juin 2014. Hors impact de l'écoulement des stocks résiduels, ce résultat est en amélioration par rapport au premier semestre 2014.
- Le taux de marge brute de 56,5% est en baisse de 2,3 points de chiffre d'affaires. Il a connu un impact moins favorable qu'au premier semestre 2014 lié à l'écoulement des stocks provisionnés des saisons antérieures. Hors effet des stocks résiduels, le taux de marge commerciale a été globalement stable.
- Les coûts de distribution sont en amélioration de 1,0 point de chiffre d'affaires. Ils bénéficient de l'effet positif de fermetures des corners non rentables et de la réorganisation des équipes commerciales et de gestion des achats.

- Les frais administratifs se dégradent de 0,4 point de chiffre d'affaires. Cette évolution est essentiellement due à un effet de base défavorable sur les frais de personnel.

1-3. AUTRES COMPOSANTES DU COMPTE DE RÉSULTAT

- Le résultat financier est une charge de 3,9 M€ contre 4,6 M€ au 30 juin 2014, dont la diminution est principalement liée au coût de la dette qui a bénéficié de la baisse des taux d'intérêts.
- La charge d'impôt du semestre est de 4,5 M€, supportée en totalité par l'Europe. La baisse des résultats est à l'origine de la diminution de cette charge.
- Après prise en compte des intérêts non contrôlés de -0,7 M€ au premier semestre 2015 contre -0,2 M€ au premier semestre 2014 – représentant en majeure partie la quote-part des 24% d'actionnaires hors Groupe en Chine – le résultat net quote-part Groupe est en retrait de 1,8 M€, à 8,4 M€ au 30 juin 2015.

1-4. ANALYSE DES FLUX FINANCIERS

Le Groupe a généré un EBITDA quasi stable par rapport au premier semestre 2014, soit 27,0 M€ contre 27,4 M€. Alors que le Résultat Opérationnel Courant a été défavorisé au 30 juin 2015 par des reprises de provisions sur stocks moins importantes qu'au 30 juin 2014, ces composantes sont sans effet sur l'EBITDA.

Après variation du Besoin en Fonds de Roulement, le Cash Flow Opérationnel a représenté une ressource de trésorerie de 1,6 M€, contre une consommation de 1,7 M€ au premier semestre 2014.

Après prise en compte :

- des investissements opérationnels nets de 43,2 M€ contre 33,5 M€ au 30 juin 2014, essentiellement destinés à la transformation et au développement du parc de magasins Etam, aux magasins du Groupe en Chine, et à une acquisition immobilière ;
- des intérêts de la dette à hauteur de 3,3 M€ contre 4,4 M€ au 30 juin 2014 ;
- des impôts pour 2,8 M€ contre 9,6 M€ au 30 juin 2014 ;

le Cash Flow Libre du Groupe a donc été négatif de 47,7 M€ au 30 juin 2015, contre un montant négatif de 49,2 M€ au 30 juin 2014.

Après comptabilisation des autres variations positives de 4,6 M€, le flux de trésorerie net est négatif de 43,1 M€ contre un flux de trésorerie net négatif de 49,7 M€ au 30 juin 2014.

Cette consommation de trésorerie a dégradé la dette financière nette du Groupe qui s'établit à 159,7 M€ au 30 juin 2015 contre 154,0 M€ au 30 juin 2014.

2- LE RÉSEAU DE MAGASINS AU 30 JUIN 2015

	30/06/15	31/12/14	Variation sur le S1	30/06/14	Variation sur 1 an
France	727	724	3	725	2
Espagne/Portugal	69	71	-2	73	-4
Belgique/Luxembourg	53	53	0	53	0
Allemagne	68	69	-1	66	2
Pologne	13	13	0	12	1
Suisse	15	13	2	11	4
Europe (hors franchisés)	945	943	2	940	5
Franchises internationales	255	244	11	223	32
Chine	2 823	2 935	-112	3 083	-260
Total Groupe	4 023	4 122	-99	4 246	-223

Au 30 juin 2015, le Groupe ETAM comptait 4 023 points de vente dont 945 en Europe, 2 823 en Chine et 255 en franchise internationale. Les principaux mouvements sur le semestre ont été les suivants :

- En Europe, le Groupe a réalisé 2 ouvertures nettes dont 3 en France et 2 en Suisse sur la marque 1.2.3. Il a procédé à la fermeture de 2 points de vente non stratégiques en Espagne/Portugal et d'1 point de vente en Allemagne.
- A l'Export, le réseau s'est développé avec 11 magasins supplémentaires sur les activités de lingerie, avec notamment un nouveau partenariat au Chili pour Etam et en Arabie Saoudite pour Undiz.
- En Chine, le Groupe a poursuivi la réduction du réseau en Grands Magasins avec 119 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 2015, la dette du Groupe Etam est principalement constituée d'un crédit multilatéral à moyen terme dit « Club Deal », d'un placement privé de type « Schuldscheindarlehen » et de contrats de location financement.

Le 24 juillet 2014, le Groupe a signé avec ses partenaires bancaires un avenant à son contrat de crédit multilatéral d'une durée initiale de quatre ans, signé en décembre 2012. Cet avenant prévoit le rallongement de la maturité au 12 décembre 2019 et de meilleures conditions de financement.

Le « Club Deal » 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 8,75 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 », le Groupe s'est engagé à respecter :

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

En décembre 2014, le Groupe a procédé à l'émission d'un placement privé pour 50,0 M€ sous la forme d'un « Schuldscheindarlehen » échéance 5 juin 2019. Cet emprunt in-fine de maturité 4,5 ans est à taux variable et vient se substituer à la précédente tranche à taux variable de 31,5 M€ mise en place en juillet 2011 et qui a été remboursée par anticipation. La tranche de 8,5 M€ à taux fixe signée en juillet 2011 reste inchangée et a pour échéance le 25 juillet 2016. Les obligations relatives à cet emprunt sont de même nature que celles en vigueur sur le « Club Deal ».

Le Groupe dispose également de financements dans le cadre de contrats de location financement dont l'encours au 30 juin 2015 s'élève à 45,6 M€.

En 2012, le Groupe 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 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.

Au 30 juin 2015, l'essentiel de la dette financière brute du Groupe était libellé en euros.

3-2.2. RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le Club Deal se compose de deux tranches :

- La Tranche A est un crédit à moyen terme dont le montant en 2012 était de 100,0 M€ avec des amortissements annuels de 12,5 M€ jusqu'au 12 décembre 2016. L'avenant du 24 juillet 2014, prévoit de nouveaux amortissements annuels pour la Tranche A de 8,75 M€ à compter du 12 décembre 2014, afin que le montant final à rembourser le 12 décembre 2019 soit de 43,75 M€, soit 50% de l'encours à la date de renégociation.
- La Tranche B est une ligne de crédit renouvelable d'un montant maximum de 150,0 M€ pendant toute la durée du crédit.

Le financement en placement privé Schuldscheindarlehen, est quant à lui remboursable in fine en juillet 2016 pour la tranche à taux fixe de 8,5 M€ et en juin 2019 pour la nouvelle tranche à taux variable de 50,0 M€.

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 constitués 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.

3-2.3. RISQUE DE CHANGE

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 2015 est de 171,4 MUSD afin de couvrir des budgets d'achats et des commandes en cours en dollar américain. Cet encours s'élevait à 196,0 MUSD au 30 juin 2014.

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.

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. Elle s'appuie sur la mise en place de produits simples, swaps et/ou options, éligibles à la comptabilité de couverture.

Au 30 juin 2015, 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 1er décembre 2011, échéances décembre 2017 et décembre 2020 pour un notionnel total de 20 M€.
- Swap amortissable payeur de taux fixe contre Euribor 3 mois en départ 1er juillet 2014 et échéance décembre 2024 avec un encours initial de 9 694 239,98 €, adossé au crédit-bail de Compans et dont l'encours au 30 juin 2015 s'élevait à 9 129 199,81 €.
- Swaps payeurs de taux fixe contre Euribor 3 mois pour un notionnel total de 35 M€ du 4 juillet 2016 jusqu'au 3 juillet 2017.
- Swaps payeurs de taux fixe contre Euribor 3 mois pour un notionnel total de 30 M€ du 4 juillet 2016 jusqu'au 4 juillet 2018.

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 328 milliers d'euros de la charge d'intérêt annuelle sur la dette brute et de 173 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, de prêt-à-porter féminin et, en Europe, de cosmétiques.

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 2015 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 2015, 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⁾	5 773 432	80,29%	11 086 749	81,10%
INTECO ⁽²⁾	583 037	8,11%	1 166 074	8,53%
LINTO ⁽²⁾	564 275	7,85%	1 128 550	8,26%
Sous-groupe INTECO + LINTO	1 147 312	15,96%	2 294 624	16,78%
G. Lindemann	2 424	0,03%	4 848	0,04%
Famille Lindemann	1 149 736	15,99%	2 299 472	16,82%
Auto détention	0	0,00%	0	0,00%
Autres	267 263	3,72%	284 477	2,08%
TOTAL	7 190 431	100,00%	13 670 698	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

Groupe de contrôle	Nb titres	% capital	Droits de vote	% droits de vote
Sous total famille Milchior	1 448 932	20,15%	2 872 864	21,01%
Finora ³	3 199 295	44,49%	5 972 975	43,69%
Total Famille Milchior	4 648 227	64,64%	8 845 839	64,71%
Famille Tarica	1 125 205	15,65%	2 240 910	16,39%
Total Concert	5 773 432	80,29%	11 086 749	81,10%

⁽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. RACHAT D' ACTIONS

Néant.

4-3. FRANCHISSEMENT DE SEUIL DÉCLARÉ SUR LE PREMIER SEMESTRE 2015

Néant.

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

En Europe, le Groupe opère dans un marché et une conjoncture économique difficiles. Son objectif principal est la poursuite de la croissance d'activité à magasins constants grâce au travail de fond effectué sur ses marques.

En Chine, les difficultés structurelles liées au positionnement des marques du Groupe et à l'évolution des canaux de distribution, pourraient continuer de peser sur l'activité et donc sur la marge opérationnelle.

6- PRINCIPALES TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Se reporter à l'annexe aux comptes consolidés, Note 18 page 34 du présent document.

7- ÉVÈNEMENTS POST CLÔTURE

Néant.



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 2015**

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2015

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 2015 au 30 juin 2015, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité 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, le 27 août 2015

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Hervé CHOPIN
Associé

Neuilly-sur-Seine, le 27 août 2015

Constantin Associés
*Member of Deloitte Touche Tohmatsu
Limited*

Jean-Paul SEGURET
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 36 à la page 53, 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 27 août 2015

La Gérance

M. Pierre Milchior

M. Laurent Milchior

Mme Marie-Claire Tarica