



# RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2016

# SOMMAIRE

	Page
I. Comptes résumés du 1 <sup>er</sup> janvier au 30 juin 2016 présentés sous forme consolidée.....	3
II. Rapport semestriel d'activité.....	35
III. Rapport des Commissaires aux Comptes.....	53
IV. Attestation des personnes responsables assumant la responsabilité du rapport financier semestriel.....	56



**COMPTES RÉSUMÉS  
DU 1<sup>ER</sup> JANVIER AU 30 JUIN 2016  
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	13
Note 5- Changements relatifs aux capitaux propres	15
Note 6- Changements relatifs aux provisions pour engagements de retraites	16
Note 7- Changements relatifs à l'endettement financier net, aux risques de marché et aux engagements hors bilan survenus depuis la clôture annuelle	23
Note 8- Classification comptable et valeur de marché des instruments financiers	24
Note 9- Information sectorielle	25
Note 10- Charges par nature	27
Note 11- Dotations et reprises de dépréciations et perte de valeur	28
Note 12- Détail des autres Produits et Charges d'exploitation	28
Note 13- Calcul de l'EBITDA	28
Note 14- Autres Produits et Charges opérationnels	29
Note 15- Résultat Financier	30
Note 16- Impôts sur les Résultats	30
Note 17- Résultats par action	31
Note 18- Transactions avec les parties liées	32
Note 19- Faits exceptionnels et litiges	32
Note 20- Cours des devises	33
Note 21- Périmètre du Groupe	34
Note 22- Evénements post-clôture	34

# 1. BILAN CONSOLIDÉ

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015
<b>ACTIF</b>				
Goodwill		4 197	4 197	4 197
Immobilisations incorporelles		241 978	247 315	247 959
Immobilisations corporelles		282 569	290 578	281 368
Participations dans les entreprises associées		0	0	0
Actifs financiers non courants		22 519	20 866	20 202
Actifs d'impôts différés		42 420	42 486	39 669
<b>Total des Actifs non courants</b>		<b>593 682</b>	<b>605 442</b>	<b>593 395</b>
Stocks et en-cours		224 888	275 024	207 255
Avances et acomptes versés		4 520	5 046	4 909
Créances clients		71 509	75 066	82 032
Autres créances		24 568	26 573	23 220
Actifs d'impôts exigibles		9 863	6 407	8 660
Charges constatées d'avance		23 211	12 968	23 526
Instruments dérivés actifs	6.5.2	2 954	3 653	8 658
Trésorerie et équivalents trésorerie	7	69 182	76 734	65 218
<b>Total des Actifs Courants</b>		<b>430 696</b>	<b>481 471</b>	<b>423 479</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>1 024 379</b>	<b>1 086 913</b>	<b>1 016 874</b>
<b>PASSIF</b>				
Capital social		10 962	10 962	10 962
Ecart de réévaluation		186 673	188 819	186 194
Réserves		123 065	125 786	110 716
<b>Total des Capitaux Propres Part du Groupe</b>		<b>320 699</b>	<b>325 567</b>	<b>307 871</b>
Capitaux propres - Part revenant aux intérêts non contrôlés		39 072	40 503	42 216
<b>Capitaux propres de l'ensemble</b>		<b>359 771</b>	<b>366 070</b>	<b>350 087</b>
Provisions pour risques et charges non courantes	5	25 058	27 573	26 046
Emprunts et dettes financières à long terme	6	160 960	152 623	171 296
Passifs d'impôts différés		83 755	86 718	92 144
<b>Total des Passifs non courants</b>		<b>269 774</b>	<b>266 914</b>	<b>289 487</b>
Provisions pour risques et charges courantes	5	5 419	4 132	9 815
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		194 604	257 401	191 662
Passifs d'impôt exigible		2 142	9 384	3 006
Dettes sociales et fiscales		67 603	70 580	60 185
Autres dettes		44 740	48 121	51 725
Instruments dérivés passifs	6.5.2	8 124	6 674	7 241
Crédits à court terme et banques	6	72 202	57 637	53 667
<b>Total des Passifs courants</b>		<b>394 834</b>	<b>453 929</b>	<b>377 300</b>
<b>TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES</b>		<b>1 024 379</b>	<b>1 086 913</b>	<b>1 016 874</b>

## 2. COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/2016	30/06/2015	31/12/2015
Chiffre d'affaires		633 804	645 417	1 296 580
Coût des ventes		(269 204)	(275 946)	(535 979)
<b>Marge Brute</b>	9	<b>364 600</b>	<b>369 470</b>	<b>760 601</b>
Coûts de distribution		(321 417)	(328 554)	(653 766)
Charges administratives		(29 774)	(28 259)	(56 967)
Autres produits d'exploitation	12	9 143	6 524	11 111
Autres charges d'exploitation	12	(7 372)	(2 727)	(8 582)
<b>Résultat Opérationnel Courant</b>	<b>9</b>	<b>15 180</b>	<b>16 454</b>	<b>52 397</b>
Autres produits opérationnels	14	30	1 421	4 791
Autres charges opérationnelles	14	(1 967)	(1 726)	(11 236)
<b>Résultat Opérationnel</b>		<b>13 243</b>	<b>16 149</b>	<b>45 951</b>
Produits financiers	15	3 665	3 982	9 235
Charges financières	15	(6 459)	(7 901)	(15 882)
<b>Résultat Financier</b>		<b>(2 794)</b>	<b>(3 920)</b>	<b>(6 648)</b>
Charges d'impôt	16	(4 146)	(4 474)	(15 417)
<b>Résultat des activités poursuivies</b>		<b>6 303</b>	<b>7 755</b>	<b>23 887</b>
<b>Résultat Net de l'ensemble consolidé</b>		<b>6 303</b>	<b>7 755</b>	<b>23 887</b>
<i>dont part du résultat net attribuable aux :</i>				
- Propriétaires de la société mère du Groupe		6 714	8 395	25 797
- Intérêts non contrôlés		(411)	(640)	(1 910)
<b>Résultat par action (euros)</b>				
Résultat net, part attribuable au Propriétaire de la société mère du Groupe				
- Résultat de base par action	17	0,81	1,05	3,34
- Résultat dilué par action	17	0,81	1,05	3,34
Résultat des activités poursuivies hors éléments non courant net d'impôt, part attribuable au Propriétaire de la société mère du Groupe				
- Résultat de base par action	17.1	0,98	1,07	3,91
- Résultat dilué par action	17.1	0,98	1,07	3,91

### 3. ÉTAT GLOBAL DES GAINS ET PERTES CONSOLIDÉS

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2016	30/06/2015	31/12/2015
<b>Résultat Net de l'ensemble consolidé</b>	<b>6 303</b>	<b>7 755</b>	<b>23 887</b>
Réévaluation du passif (de l'actif) au titre des régimes à prestations définies	2 171	(2 549)	(334)
Effets d'impôt	(748)	903	114
Réévaluation des immobilisations	(2 147)	(1 264)	2 302
Effets d'Impôt	739	435	(781)
<b>Éléments non recyclables en résultat</b>	<b>16</b>	<b>(2 475)</b>	<b>1 301</b>
Ecart de conversion	(4 683)	9 445	7 397
Réévaluation des instruments dérivés de couverture - variation de juste valeur	(505)	1 544	1 392
Réévaluation des instruments dérivés de couverture - recyclable en résultat	(1 156)	(4 098)	(6 740)
Effets d'impôt	572	971	2 033
<b>Éléments recyclables en résultat</b>	<b>(5 772)</b>	<b>7 861</b>	<b>4 081</b>
Total des gains et pertes comptabilisés en autres éléments du résultat global	(5 756)	5 387	5 382
<b>Résultat global total</b>	<b>548</b>	<b>13 142</b>	<b>29 269</b>
Dont part du Groupe	1 997	11 688	29 528
Dont part des intérêts non contrôlés	(1 450)	1 454	(259)

#### 4. TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/2016	30/06/2015	31/12/2015
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>		<b>6 303</b>	<b>7 755</b>	<b>23 887</b>
Dotations aux amortissements		22 193	22 511	45 210
Dotations aux provisions		3 151	1 468	7 370
Reprises sur provisions		(2 389)	(5 850)	(10 622)
Valeur nette comptable des immobilisations cédées		5 620	3 982	9 071
Produit de cession des éléments d'actif cédés		(4 317)	(1 555)	(3 825)
Autres produits et charges calculés		0	(467)	(466)
<b>Capacité d'autofinancement</b>		<b>30 562</b>	<b>27 843</b>	<b>70 625</b>
Charges et produits d'intérêts financiers		3 637	3 327	6 976
Charge nette d'impôt		4 146	4 474	15 417
<b>Capacité d'autofinancement avant impôts, dividendes et intérêts</b>		<b>38 345</b>	<b>35 645</b>	<b>93 018</b>
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité (**)		(27 206)	(34 062)	(12 685)
Impôts sur le résultat payés		(15 612)	(2 781)	(13 931)
<b>Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles</b>		<b>(4 473)</b>	<b>(1 198)</b>	<b>66 402</b>
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles		(23 611)	(44 043)	(76 452)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		4 317	1 555	3 825
Acquisitions d'autres immobilisations financières		(2 037)	(1 131)	(3 053)
Cessions d'autres immobilisations financières		381	408	999
<b>Flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissements</b>		<b>(20 950)</b>	<b>(43 211)</b>	<b>(74 681)</b>
Dividendes versés aux actionnaires de la société Etam Développement		0	0	(5 319)
Emission d'emprunts		53 669	25 761	35 064
Remboursement d'emprunts		(37 092)	(4 724)	(27 041)
Intérêts versés		(3 637)	(3 327)	(6 976)
<b>Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement</b>		<b>12 940</b>	<b>17 710</b>	<b>(4 272)</b>
Incidence des variations de cours de change		(1 760)	4 620	3 574
<b>Variation nette de la trésorerie</b>		<b>(14 244)</b>	<b>(22 079)</b>	<b>(8 976)</b>
<b>Trésorerie et équivalents trésorerie à l'ouverture de l'exercice</b>	7	<b>75 391</b>	<b>84 368</b>	<b>84 368</b>
<b>Trésorerie et équivalents trésorerie à la clôture de l'exercice</b>	7	<b>61 148</b>	<b>62 288</b>	<b>75 391</b>
<b>(**) Détail de la variation du fonds de roulement lié à l'activité</b>				
Créances clients (actif)		1 505	7 021	13 048
Stocks (actif)		45 781	49 095	(20 613)
Autres créances (actif)		(12 179)	(1 462)	5 560
Dettes fournisseurs (passif)		(57 306)	(78 682)	(10 490)
Dettes sociales et fiscales (passif)		(2 642)	(8 140)	2 339
Autres passifs courants		(2 366)	(1 895)	(2 530)
<b>Variations du besoin en fonds de roulement lié à l'activité</b>		<b>(27 206)</b>	<b>(34 062)</b>	<b>(12 685)</b>



## 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
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2014</b>	<b>7 190 431</b>	<b>10 962</b>	<b>137 801</b>	<b>152 577</b>	<b>301 340</b>	<b>40 780</b>	<b>342 120</b>
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
<b>Résultat global</b>			<b>8 395</b>	<b>3 293</b>	<b>11 688</b>	<b>1 454</b>	<b>13 142</b>
Dividendes distribués			(5 319)		(5 319)		(5 319)
Autres variations			144		144		144
<b>Capitaux propres au 30 juin 2015</b>	<b>7 190 431</b>	<b>10 962</b>	<b>141 021</b>	<b>155 869</b>	<b>307 853</b>	<b>42 234</b>	<b>350 087</b>
Résultat Net et gains et pertes comptabilisés en autres éléments du résultat global du 2nd semestre 2015			17 402	438	17 840	(1 712)	16 128
Autres variations			(144)		(144)		(144)
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2015</b>	<b>7 190 431</b>	<b>10 962</b>	<b>158 279</b>	<b>156 307</b>	<b>325 549</b>	<b>40 521</b>	<b>366 070</b>
Résultat de l'exercice			6 714		6 714	(411)	6 303
Gains et pertes comptabilisés en autres éléments du résultat global				(4 717)	(4 717)	(1 038)	(5 756)
<b>Résultat global</b>			<b>6 714</b>	<b>(4 717)</b>	<b>1 997</b>	<b>(1 450)</b>	<b>548</b>
Dividendes distribués			(6 846)		(6 846)		(6 846)
<b>Capitaux propres au 30 juin 2016</b>	<b>7 190 431</b>	<b>10 962</b>	<b>158 147</b>	<b>151 590</b>	<b>320 699</b>	<b>39 072</b>	<b>359 771</b>

## **6. NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS**

Les états financiers intermédiaires résumés, établis en milliers d'euros, ont été présentés au conseil de surveillance et ont été arrêtés par la gérance le 25 août 2016.

### **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 2016 reflètent la situation comptable de la société Etam Développement SCA, ses filiales ainsi que ses intérêts dans les entreprises associées ou sous contrôle conjoint.

Ces comptes présentent en données comparatives le premier semestre de l'exercice 2015 et l'exercice 2015 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 2016. 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 2015 (qui peuvent être consultés sur le site internet du Groupe : [www.etamdeveloppement.com](http://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 2015, à l'exception des avantages au personnel, qui font l'objet de méthodes d'évaluation spécifiques (Note 2.1.)

#### **EVOLUTIONS DU RÉFÉRENTIEL COMPTABLE EN 2016**

De nouveaux textes ou amendements tels qu'adoptés par l'Union Européenne et d'application obligatoire au 1er janvier 2016 sont entrés en vigueur dont certains ont eu un impact significatif sur les états financiers consolidés du Groupe au 30 juin 2016 ou ne s'appliquent pas au Groupe :

#### **Normes, amendements et interprétations dont l'application est obligatoire en 2016.**

- Les amendements de la norme IAS 1 « Disclosure Initiative » sont destinés à clarifier certaines dispositions relatives à la présentation et aux informations à fournir concernant notamment (i) l'application de la notion de matérialité, en précisant qu'elle s'applique aux états financiers y compris les notes annexes et que l'inclusion d'informations non significatives peut être nuisible à leur compréhension, et (ii) l'application du jugement professionnel, en modifiant à la marge certaines formulations considérées comme prescriptives et ne laissant de ce fait pas de place au jugement.
- Les amendements de la norme IAS 38 (et IAS 16 « Clarifications sur les modes d'amortissement acceptable » indique qu'il existe une présomption réfutable qu'une méthode d'amortissement basée sur le revenu généré par l'utilisation de l'actif incorporel n'est pas appropriée. Cette présomption ne peut être réfutée que dans les deux circonstances suivantes : (i) l'actif incorporel

est exprimé sur la base d'une évaluation du revenu, ou (ii) il peut être démontré qu'il existe une forte corrélation entre le revenu et la consommation des avantages économiques liés à l'actif.

- Les amendements de la norme IAS 19 « Régimes à prestations définies : cotisations des membres du personnel » clarifient le traitement comptable des cotisations versées par les employés dans le cadre d'un régime, lorsque ce versement est prévu par les dispositions du régime, et ce, pour participer au financement des avantages. Ces cotisations sont à comptabiliser soit en « service cost » soit en « écart actuariel » selon qu'elles sont liées ou non aux services rendus.

Les effets de l'application de ces amendements de normes n'ont 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 1<sup>er</sup> 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 2018 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.
- La norme IFRS 16 « Contrats de locations » établit le modèle unique de comptabilisation des contrats de location. Pour tous les contrats de location de plus de douze mois, le locataire est tenu de comptabiliser un actif droit d'utilisation représentant son droit d'utiliser l'actif loué sous-jacent et un passif de location représentant son obligation d'effectuer des paiements de location. Cette norme est, selon l'IASB, d'application obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2019 et peut être appliquée de manière anticipée. Cette nouvelle norme viendra se substituer à IAS 17 ainsi qu'aux interprétations correspondantes (IFRIC 4, SIC 15 et SIC 27). Les effets de l'application de la norme IFRS 16, à partir du 1er janvier 2019, sont en cours d'analyse.

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 2016 et n'a pas l'intention, à la date d'établissement des états financiers semestriels, de les appliquer dans ses comptes annuels 2016.

### **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 2015.

## **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 2016, sur la base des données et hypothèses actuarielles utilisées au 31 décembre 2015.

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 2015.

Les engagements de retraite ont été ajustés à la baisse de 2,2 M€ au 30 juin 2016 afin de tenir compte de la suppression de la taxe de 45% sur les rentes supérieures à huit fois les plafonds de la sécurité sociale de 6,3 M€ et du changement du taux d'actualisation qui passe de 2% au 31 décembre 2015 à 1,25% au 30 juin 2016 soit un effet de -4,1 M€. 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 2-3. TRAITEMENT DE LA TAXE SUR LES SURFACES COMMERCIALES**

Dans son article 66, la loi de finances rectificative pour 2015 est venue compléter l'article 6 de la Loi du 13 juillet 1972 relative à la taxe sur les surfaces commerciales en France, en y ajoutant un nouveau fait générateur à compter du 1er janvier 2016. L'ajout d'un 2ème fait générateur a conduit à réexaminer le traitement comptable retenu sur la base d'IFRIC 21. S'agissant d'un changement dans la législation fiscale, il s'applique de façon prospective à compter du 1er janvier 2016. Cela conduit, en pratique, à comptabiliser deux taxes en 2016 : celle due au 1er janvier 2016 sur le chiffre d'affaires 2015, et celle qui se constituera de façon progressive à compter du franchissement du seuil de chiffre d'affaires en 2016. Dans les comptes du 1er semestre 2016, la taxe due au 1er janvier 2016 apparaît dans les Autres Produits et Charges opérationnels.

### **NOTE 3 - ÉVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION**

Le Groupe a enregistré l'entrée dans son périmètre au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2016 des sociétés EIS Turqey Tekstil Limited Sirkety et Etam Group Strategy Hong-Kong Limited.

### **NOTE 4 - CHANGEMENTS RELATIFS AUX CAPITAUX PROPRES**

#### **NOTE 4-1. PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS 2016**

La Gérance a été autorisée par l'Assemblée Générale du 27 mai 2016 (cinquième résolution à caractère ordinaire), pour une période de 18 mois, conformément aux articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, à procéder à l'achat, en une ou plusieurs fois et aux époques qu'il déterminera, d'actions de la Société, sans jamais pouvoir détenir plus de 10% du nombre total des actions composant le capital social de la Société. Le prix maximum d'achat a été fixé à 75 euros par actions et le montant maximal des fonds destinés à la réalisation du programme à 53 928 232 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 27 mai 2015 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 4-2. 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 2016)**

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 2016.

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

#### « Options 2016 »

L'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires du 27 mai 2016 (sixième résolution) a autorisé la gérance à consentir, en une ou plusieurs fois, pour une durée de 38 mois à compter du 27 mai 2016 au profit des bénéficiaires ci-après indiqués, (i) des options donnant droit à la souscription d'actions nouvelles de la société à émettre à titre d'augmentation de son capital, ainsi que (ii) des options donnant droit à l'achat d'actions existantes de la société provenant de rachats effectués par la société dans les conditions prévues par la loi.

Les bénéficiaires de ces options ne pourront être que :

- 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,

Le nombre total des options pouvant être octroyées par la Gérance au titre de la présente autorisation ne pourra donner droit à souscrire ou à acheter un nombre d'actions supérieur à 2% du capital social existant au jour de la première attribution, étant précisé que sur ce plafond, s'imputera le nombre total d'actions pouvant être attribuées gratuitement par la Gérance au titre de l'autorisation ci-après « Actions gratuites 2016 ».

Les options attribuées aux bénéficiaires ne pourront être exercées avant un délai minimal de 4 (quatre) ans à compter de la date de leur attribution par la Gérance.

L'autorisation « Option 2016 » met fin à celle des « Options 2014 » antérieurement autorisée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 28 mai 2014.

La gérance n'a pas fait usage de l'autorisation « Option 2016 » au cours du premier semestre 2016.

#### « Actions gratuites 2016 »

L'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires du 27 mai 2016 (septième résolution) a autorisé la gérance à attribuer des actions gratuites de la Société, existantes ou à émettre, en une ou plusieurs fois, pour une durée de 38 mois à compter du 27 mai 2016, au profit (i) des membres du personnel salarié de la Société ou de certaines catégories d'entre eux, et/ou (ii) des dirigeants visés à l'article L. 225-197-1 II du Code de commerce, ainsi qu'au profit (iii) des membres du personnel salarié et des dirigeants des sociétés ou des groupements d'intérêt économique liés à la société dans les conditions prévues à l'article L. 225-197-2 du Code de commerce.

Le nombre total d'actions ainsi attribuées gratuitement ne pourra dépasser 2% du capital social à la date de la décision de leur attribution par la Gérance, étant précisé que sur ce plafond s'imputera le nombre total d'actions auxquelles pourront donner droit les options pouvant être octroyées par la Gérance au titre de l'autorisation « Options 2016 »

La période minimale d'acquisition au terme de laquelle ces droits seront définitivement acquis à leurs bénéficiaires est de 12 mois à compter de la date d'attribution. La durée minimale de conservation des actions par leurs bénéficiaires est fixée à 12 mois à compter de date de leur attribution définitive.

L'autorisation « Actions gratuites 2016 » met fin à celle des « Actions gratuites 2014 » antérieurement autorisée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 28 mai 2014.

La gérance n'a pas fait usage de l'autorisation « Actions gratuites 2016 » au cours du premier semestre 2016.

#### NOTE 4-3. 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 4-4. DIVIDENDES

La société paie un seul dividende par exercice financier et ne paie pas de dividende intérimaire. L'Assemblée générale ordinaire du 27 mai 2016 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015 a décidé de distribuer un dividende de 0,70€ par action aux actionnaires soit un montant total de 5 033 301,70€ et de verser un préciput aux associés commandités pour un montant de 1 813 094,94€ en application de l'article 23 des statuts.

Les dividendes sont mis en paiement à partir du 7 juillet 2016.

### **NOTE 5 - CHANGEMENTS RELATIFS AUX PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES**

#### **Provisions pour risques et charges non courantes**

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2015	Mouv. de Péri-mètre	Dotation	Reprise Utilisée	Reprise non-utilisée	Autres Variations	Ecart de conversion	30/06/2016
Provisions litiges commerciaux	1778							1 778
Provisions pour pensions, retraites et médailles du travail	25750		534	0	0	(3 011)	0	23 273
Provisions pour autres risques	44		0	38	0	0	0	6
<b>Total</b>	<b>27 573</b>	<b>0</b>	<b>534</b>	<b>38</b>	<b>0</b>	<b>(3 011)</b>	<b>0</b>	<b>25 058</b>

**Provisions pour risques et charges courantes**

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2015	Mouv. de Périètre	Dotation	Reprise Utilisée	Reprise non-utilisée	Autres Variations	Ecart de conversion	30/06/2016
Provisions pour litiges salariés et organismes sociaux	1 155	0	264	36	11	16	0	1 388
Provisions pour litiges commerciaux	1 498	0	31	50	111	0	0	1 368
Provisions pour pensions, retraites et médailles du travail	720		380	35	0	840	(0)	1 905
Provisions autres risques et charges	758	0	12	5	7	0	(1)	758
<b>Total</b>	<b>4 132</b>	<b>0</b>	<b>687</b>	<b>125</b>	<b>130</b>	<b>856</b>	<b>(1)</b>	<b>5 419</b>

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
<b>Provision / (Actif) à l'ouverture</b>	<b>18 058</b>	<b>7 086</b>	<b>796</b>	<b>531</b>	<b>26 470</b>
Charge de l'exercice	448	338	98	24	908
Prestations payées par l'employeur	0	(28)	(71)	0	(98)
Réévaluation des régimes à prestations définies en autres éléments du résultat global non recyclable en résultat	(3 011)	840	0	0	(2 171)
<b>Provision / (Actif) de fin d'exercice</b>	<b>15 495</b>	<b>8 235</b>	<b>823</b>	<b>555</b>	<b>25 108</b>

Les engagements de retraite ont été ajustés à la baisse de 2,2 M€ au 30 juin 2016 afin de tenir compte de la suppression de la taxe de 45% sur les rentes supérieures à huit fois les plafonds de la sécurité sociale de 6,3 M€ et du changement du taux d'actualisation qui passe de 2% au 31 décembre 2015 à 1,25% au 30 juin 2016 soit un effet de -4,1 M€. Les effets de cet ajustement ont été comptabilisés parmi les autres éléments du résultat global (OCI).

**NOTE 6 - CHANGEMENTS RELATIFS A L'ENDETTEMENT FINANCIER NET, AUX RISQUES DE MARCHÉ ET AUX ENGAGEMENTS HORS BILAN SURVENUS DEPUIS LA CLÔTURE ANNUELLE**

NOTE 6-1. ENDETTEMENT FINANCIER NET

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



<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015
Emprunts moyen-long terme souscrits auprès des établissements de crédit	171 500	163 500	175 250
Contrats de location financement	41 260	43 408	45 568
Crédits à court terme et découverts bancaires	7 340	893	2 349
Autres dettes à caractère financier	16 988	7 231	7 039
Intérêts courus	694	450	581
Moins coûts de mise en place de financement	(4 620)	(5 222)	(5 824)
<b>Total dette financière brute</b>	<b>233 162</b>	<b>210 260</b>	<b>224 962</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(69 182)	(76 734)	(65 218)
<b>Endettement financier net</b>	<b>163 980</b>	<b>133 525</b>	<b>159 744</b>

#### NOTE 6-2. ANALYSE DE LA DETTE FINANCIÈRE BRUTE PAR DEVISE DE REMBOURSEMENT

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015
Euros	218 306	204 725	219 317
Yuan	14 855	5 534	5 646
<b>Total dette financière brute</b>	<b>233 162</b>	<b>210 260</b>	<b>224 963</b>

#### NOTE 6-3. PRINCIPAUX EMPRUNTS ET LIGNES DE CRÉDIT

Au 30 juin 2016, 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 2016, la Tranche A est tirée pour 70 M€. La Tranche B est tirée pour 33 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.

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

Tous les ratios financiers et engagements juridiques usuels étaient respectés au 31 décembre 2015.

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 29 janvier 2016, le Groupe a souscrit auprès de BPI France Financement 2 prêts à taux fixe sur 7 ans, de 5 M€ chacun. Ces prêts sont amortissables trimestriellement sur 5 ans après un différé d'amortissement de 2 années et ont pour échéance le 30 janvier 2023.

Le Groupe dispose également de financements dans le cadre de contrats de location financement dont l'encours au 30 juin 2016 s'élève à 41,3 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 2016, l'essentiel de la dette financière brute du Groupe était libellé en euros.

#### NOTE 6-4. 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 30/06/2016</i>			
	Moins de 1 an	1 à 3 ans	Au-delà	
Lignes bancaires moyen-long terme	288 500	17 250	20 000	251 250
Contrats de location-financement	41 260	4 370	9 045	27 844
Crédits à court terme Chine	24 405	24 405		
Découverts et lignes non confirmées	22 500	22 500		
<b>Total</b>	<b>376 665</b>	<b>68 525</b>	<b>29 045</b>	<b>279 094</b>

#### NOTE 6-5. EXPOSITION DU GROUPE AUX RISQUES DE LIQUIDITÉ ET DE MARCHÉ

##### NOTE 6-5.1. 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 6.3.

Les 2 prêts BPI de janvier 2016, comportent un différé d'amortissement jusqu'en janvier 2018 puis seront amortis trimestriellement sur 5 ans jusqu'à leur échéance le 30 janvier 2023.

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 2016 est la suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>Encours au 30/06/2016</i>	Moins de 1 an	1 à 3 ans	3 à 5 ans	au-delà
Emprunts moyen-long terme souscrits auprès des établissements de crédit	171 500	50 250	70 000	47 750	3 500
Contrats de location financement	41 260	4 370	9 045	9 466	18 378
Crédits court terme et découverts	7 340	7 340	0	0	0
Autres dettes à caractère financier	16 988	10 729	1 255	3 042	1 962
Intérêts courus	694	694	0	0	0
Coûts de mise en place de financement	(4 620)	(1 182)	(2 359)	(812)	(267)
<b>Total dette financière brute</b>	<b>233 162</b>	<b>72 202</b>	<b>77 941</b>	<b>59 446</b>	<b>23 573</b>

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 2016 s'analysent comme suit (y compris les paiements d'intérêts estimés) :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Valeur comptable au 30/06/2016	flux de trésorerie associés	< 1an	1 à 3 ans	3 à 5 ans	au-delà
<b>Passifs Financiers non dérivés</b>						
Emprunts moyen-long terme souscrits auprès des établissements de crédit	171 500	(177 368)	(52 241)	(73 439)	(48 146)	(3 542)
Contrats de location-financement	41 260	(43 447)	(4 849)	(9 842)	(10 043)	(18 713)
Crédits à court terme et découverts bancaires	7 340	(7 340)	(7 340)	0	0	0
Autres dettes à caractère financier et intérêts courus	17 682	(17 682)	(11 423)	(1 255)	(3 042)	(1 962)
Coûts de mise en place de financement	(4 620)	4 620	1 182	2 359	812	267
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	194 604	(194 604)	(194 604)			
<b>Total Passifs Financiers non dérivés</b>	<b>427 766</b>	<b>(435 821)</b>	<b>(269 275)</b>	<b>(82 177)</b>	<b>(60 419)</b>	<b>(23 950)</b>
<b>Passifs Financiers dérivés</b>						
Swaps de taux d'intérêts utilisé comme couverture	4 193	(4 193)	(2 091)	(1 383)	(607)	(112)
Contrats de change utilisés comme couverture :						
- Sortie de trésorerie (-)	3 546	(3 546)	(3 546)			
-Entrées de trésorerie (+)						
<b>Total Passifs Financiers dérivés</b>	<b>7 739</b>	<b>(7 739)</b>	<b>(5 637)</b>	<b>(1 383)</b>	<b>(607)</b>	<b>(112)</b>

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

#### NOTE 6-5.2. 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 2016, 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 ».

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2016	Dont		30/06/2015	Dont	
		Taux d'intérêt	Change		Taux d'intérêt	Change
<b>Dérivés actifs</b>	<b>2 954</b>	<b>0</b>	<b>2 954</b>	<b>8 658</b>	<b>-</b>	<b>8 658</b>
Dérivés actifs - à la juste valeur par le résultat	0		0	88	0	88
Dérivés actifs - couverture de flux de trésorerie	2 330	0	2 330	5 306	-	5 306
Dérivés actifs - couverture de juste valeur	624		624	3 265	0	3 265
<b>Dérivés passifs</b>	<b>8 124</b>	<b>4 193</b>	<b>3 932</b>	<b>7 241</b>	<b>4 772</b>	<b>2 469</b>
Dérivés passifs - à la juste valeur par le résultat	440		440	200	0	200
Dérivés passifs - couverture de flux de trésorerie	6 065	4 193	1 872	6 656	4 772	1 884
Dérivés passifs - couverture de juste valeur	1 620		1 620	385	0	385
<b>Total</b>	<b>(5 170)</b>	<b>(4 193)</b>	<b>(978)</b>	<b>1 417</b>	<b>(4 772)</b>	<b>6 189</b>

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 2016, les ajustements comptabilisés au titre du risque de contrepartie et du risque de crédit propre ne sont pas matériels.

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

L'impact résultant des accords de compensation n'est pas matériel pour le Groupe au 30 juin 2016.

#### NOTE 6-5.2.1. 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 et en yuans chinois 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 2016 est de 99,7 MUSD afin de couvrir des budgets d'achats et des commandes en cours en dollar américain. Ces 99,7 MUSD se décomposent en 34,7 MUSD d'achats à terme et 65,0 MUSD d'options éligibles à la comptabilité de couverture. Compte tenu de 32,5 MUSD d'instruments optionnels non éligibles à la comptabilité de couverture, l'engagement total en USD s'élève à 132,2 MUSD.

Cet encours s'élevait à 83,2 MUSD au 31 décembre 2015 et à 171,4 MUSD au 30 juin 2015.

L'encours des contrats de couverture du risque de change libellés en yuans chinois au 30 juin 2016 est de 676,5 M CNH afin de couvrir des budgets d'achats et des commandes en cours yuans chinois.

Cet encours s'élevait à 287 M CNH au 31 décembre 2015. Il n'y avait pas d'engagements dans cette devise au 30 juin 2015.

Le Groupe est par conséquent exposé aux futures fluctuations des parités euro/dollar américain et euro/yuan chinois 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>	30/06/2016	30/06/2015
Créances clients	1 526	3 518
Trésorerie et équivalents trésorerie	9 414	2 256
Dettes fournisseurs	(52 507)	(46 111)
<b>Exposition brute sur l'état de la situation financière</b>	<b>(41 566)</b>	<b>(40 338)</b>
Instruments dérivés de couverture	43 250	46 010
<b>Exposition nette sur l'état de la situation financière</b>	<b>1 684</b>	<b>5 842</b>

##### **Analyse de la sensibilité**

Une augmentation (diminution) de l'euro, par rapport au Dollar US et au Yuan 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 des devises traitées de +/- 10% aura les impacts suivants :

en millions d'euros	30/06/2016		30/06/2015(*)	
	Augmentation	Diminution	Augmentation	Diminution
Élément du résultat global	12 881	(12 881)	15 310	(15 310)
Résultat	5 534	(7 095)	4 671	(4 862)

(\*) Les données comparatives au 30/06/2015 publiées ont été ajustées pour refléter l'impact de la sensibilité en remplacement des soldes cumulés obtenus par une variation des devises traitées de +/- 10%.

#### NOTE 6.5.2.2. 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 éligibles à la comptabilité de couverture.

Au 30 juin 2016, 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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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 31 décembre 2015 s'élevait à 8 748 169,38€.
- 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 2016, une variation des taux d'intérêt de 50 points de base aurait les conséquences suivantes :

(en milliers d'euros)	Autres éléments du résultat global		Résultat	
	Hausse de 50 pb	Baisse de 50 pb	Hausse de 50 pb	Baisse de 50 pb
Instrument à taux variable	0	0	(833)	833
Swap de taux d'intérêt	876	(896)	752	(752)
<b>sensibilité au flux de trésorerie net</b>	<b>876</b>	<b>(896)</b>	<b>(81)</b>	<b>81</b>

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 2015, une variation des taux d'intérêt de 50 points de base aurait les conséquences suivantes :

	Autres éléments du résultat global		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	1 472	(1 506)	818	(818)
<b>sensibilité au flux de trésorerie net</b>	<b>1 472</b>	<b>(1 506)</b>	<b>(101)</b>	<b>101</b>

(\*) Les données comparatives au 30/06/2015 publiées ont été ajustées pour refléter l'impact de la sensibilité en remplacement des soldes cumulés obtenus par une variation du taux d'intérêt de +/- 50 bp.

## NOTE 6-6. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Aucun changement significatif n'est à noter depuis le 31 décembre 2015.

## NOTE 7 - TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

(en milliers d'euros)	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015
FCP Monétaires	11 224	13 427	17 163
Comptes bancaires	57 958	63 308	48 055
<b>Total</b>	<b>69 182</b>	<b>76 734</b>	<b>65 218</b>

Le rapprochement entre le montant de la trésorerie et équivalents de trésorerie apparaissant au bilan et le montant de la trésorerie nette figurant dans le tableau de variation de trésorerie s'établit comme suit :

(en milliers d'euros)	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015
Trésorerie et équivalents de trésorerie du bilan actif	69 182	76 734	65 218
Découverts bancaires et intérêts courus	(8 034)	(1 343)	(2 930)
<b>Total</b>	<b>61 148</b>	<b>75 391</b>	<b>62 288</b>

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

### **Justes valeurs versus valeurs comptables**

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

	30/06/2016			ventilation par classification comptable				
	Valeur comptable	Valeur de marché	Juste valeur par résultat	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Passifs au Coût amorti	Instruments dérivés avec comptabilité de couverture	instruments dérivés sans comptabilité de couverture
<i>(En milliers d'euros)</i>								
<b>Actif non courant</b>								
Actifs financiers non courants	22 519	22 519		2 728	19 791			
<b>Actif courant</b>								
Avances et acomptes versés	4 520	4 520			4 520			
Créances clients	71 509	71 509			71 509			
Autres créances	24 568	24 568			24 568			
Instruments dérivés actifs	2 954	2 954					2 954	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	69 182	69 182	11 224		57 958			
<b>Passif non courant</b>								
Emprunts et dettes financières à long terme	160 960	160 960				160 960		
<b>Passif courant</b>								
Dettes fournisseurs	194 604	194 604				194 604		
Dettes sociales et fiscales	67 603	67 603				67 603		
Autres dettes	44 740	44 740				44 740		
Instruments dérivés passifs	8 124	8 124				-	7 684	440
Crédits à court terme et banques	72 202	72 202				72 202		

	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
<i>(En milliers d'euros)</i>								
<b>Actif non courant</b>								
Actifs financiers non courants	20 202	20 202		780	19 422			
<b>Actif courant</b>								
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			
<b>Passif non courant</b>								
Emprunts et dettes financières à long terme	171 296	171 296				171 296		
<b>Passif courant</b>								
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		

### **Méthode de valorisation des instruments financiers**

Au 30 juin 2016, 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 2016 ;
- 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.



### Hiérarchie 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.

	30/06/2016 Valeur comptable	Hiérarchie des justes valeurs		
		Catégorie de niveau 1	Catégorie de niveau 2	Catégorie de niveau 3
<i>(En milliers d'euros)</i>				
<b>Actif non courant</b>				
Actifs financiers non courants	2 728			2 728
<b>Actif courant</b>				
Instruments dérivés actifs	2 954		2 954	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11 224	11 224		
<b>Passif courant</b>				
Instruments dérivés passifs	8 124		8 124	

	30/06/2015 Valeur comptable	Hiérarchie des justes valeurs		
		Catégorie de niveau 1	Catégorie de niveau 2	Catégorie de niveau 3
<i>(En milliers d'euros)</i>				
<b>Actif non courant</b>				
Actifs financiers non courants	780			780
<b>Actif courant</b>				
Avances et acomptes versés				
Créances clients	-			
Autres créances	-			
Instruments dérivés actifs	8 658		8 658	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17 164	17 164		
<b>Passif non courant</b>				
Emprunts et dettes financières à long terme	-			
<b>Passif courant</b>				
Dettes fournisseurs	-			
Dettes sociales et fiscales	-			
Autres dettes	-			
Instruments dérivés passifs	7 241		7 241	
Crédits à court terme et banques	-			

### NOTE 9 - INFORMATION SECTORIELLE

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

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

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	Europe		Chine		Consolidé	
	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2016	30/06/2015
Chiffre d'affaires externe	443 795	428 265	190 009	217 151	633 804	645 417
Chiffre d'affaires inter secteurs						
<b>Chiffre d'affaires total</b>	<b>443 795</b>	<b>428 265</b>	<b>190 009</b>	<b>217 151</b>	<b>633 804</b>	<b>645 417</b>
<b>Marge Brute</b>	<b>250 710</b>	<b>246 830</b>	<b>113 890</b>	<b>122 640</b>	<b>364 600</b>	<b>369 470</b>
Coûts de distribution	(212 657)	(209 304)	(108 760)	(119 250)	(321 417)	(328 554)
Charges administratives	(22 109)	(20 108)	(7 665)	(8 151)	(29 774)	(28 259)
Autres produits d'exploitation	8 640	5 618	502	906	9 143	6 524
Autres charges d'exploitation	(6 800)	(1 935)	(572)	(792)	(7 372)	(2 727)
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>17 785</b>	<b>21 101</b>	<b>(2 605)</b>	<b>(4 647)</b>	<b>15 180</b>	<b>16 454</b>
<b>EBITDA</b>	<b>36 285</b>	<b>30 782</b>	<b>337</b>	<b>(3 808)</b>	<b>36 622</b>	<b>26 974</b>
Autres produits opérationnels	30	1 421	0	0	30	1 421
Autres charges opérationnelles	(1 967)	(1 726)	0	0	(1 967)	(1 726)
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>15 848</b>	<b>20 796</b>	<b>(2 605)</b>	<b>(4 647)</b>	<b>13 243</b>	<b>16 149</b>
Résultat financier	(2 961)	(4 924)	167	1 004	(2 794)	(3 920)
Charge d'impôt	(4 851)	(5 419)	705	945	(4 146)	(4 474)
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>	<b>8 036</b>	<b>10 453</b>	<b>(1 733)</b>	<b>(2 698)</b>	<b>6 303</b>	<b>7 755</b>
	0	0	0	0	0	0
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>8 036</b>	<b>10 453</b>	<b>(1 733)</b>	<b>(2 698)</b>	<b>6 303</b>	<b>7 755</b>
<b>AUTRES INFORMATIONS</b>						
Actifs sectoriels	837 542	814 375	186 836	202 499	1 024 379	1 016 874
Passifs sectoriels	594 881	594 530	69 726	72 257	664 607	666 787
Investissements incorporels	3 476	9 431	(51)	(489)	3 425	8 941
Investissements corporels	11 259	18 237	2 963	4 405	14 222	22 642
Amortissements	(14 417)	(13 531)	(7 776)	(8 980)	(22 193)	(22 511)
Pertes de valeur comptabilisées en résultat	169	3 220	0	0	169	3 220
Charges sans contrepartie en trésorerie autres que l'amortissement	(6 095)	(2 028)	(572)	(753)	(6 667)	(2 782)

## 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).

<i>(en milliers d'euros)</i>	Marque ETAM Europe		Marque 123		Fonctions centrales, immobilières et éliminations interco(1)		Total Europe	
	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2016	30/06/2015
Chiffre d'affaires externe	360 110	347 363	83 685	80 903	0	0	443 795	428 265
Chiffre d'affaires inter secteurs							0	0
<b>Chiffre d'affaires total</b>	<b>360 110</b>	<b>347 363</b>	<b>83 685</b>	<b>80 903</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>443 795</b>	<b>428 265</b>
<b>Marge Brute</b>	<b>201 264</b>	<b>198 560</b>	<b>48 559</b>	<b>46 788</b>	<b>888</b>	<b>1 482</b>	<b>250 710</b>	<b>246 830</b>
Coûts de distribution	(171 612)	(171 046)	(46 306)	(43 327)	5 261	5 069	(212 657)	(209 304)
Charges administratives	(13 146)	(13 054)	(2 858)	(3 057)	(6 105)	(3 997)	(22 109)	(20 108)
Autres produits d'exploitation	2 586	2 129	295	184	5 760	3 305	8 640	5 618
Autres charges d'exploitation	(3 225)	(357)	(63)	(16)	(3 512)	(1 561)	(6 800)	(1 935)
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>15 868</b>	<b>16 232</b>	<b>(375)</b>	<b>571</b>	<b>2 292</b>	<b>4 298</b>	<b>17 785</b>	<b>21 101</b>
<b>EBITDA</b>	<b>29 529</b>	<b>21 548</b>	<b>796</b>	<b>1 478</b>	<b>5 960</b>	<b>7 756</b>	<b>36 285</b>	<b>30 782</b>
Autres produits opérationnels	30	1 304	0	108	0	9	30	1 421
Autres charges opérationnelles	(1 686)	(1 611)	(190)	(81)	(90)	(34)	(1 967)	(1 726)
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>14 211</b>	<b>15 924</b>	<b>(565)</b>	<b>598</b>	<b>2 202</b>	<b>4 274</b>	<b>15 848</b>	<b>20 796</b>
Résultat financier							(2 961)	(4 924)
Charge d'impôt							(4 851)	(5 419)
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>							<b>8 036</b>	<b>10 453</b>

## NOTE 10 - CHARGES PAR NATURE

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30/06/2016</b>	30/06/2015	31/12/2015
Loyers et charges locatives	105 114	109 945	221 594
Impôts et taxes	8 284	9 640	15 747
Charges de personnel	135 552	136 826	270 981
Autres charges	105 737	102 118	204 294
<b>TOTAL</b>	<b>354 686</b>	<b>358 528</b>	<b>712 615</b>

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	Dotations			Reprises		
	30/06/2016	30/06/2015	31/12/2015	30/06/2016	30/06/2015	31/12/2015
Immobilisations incorporelles – amortissements	2 005	2 013	4 088	0	0	0
Immobilisations incorporelles – pertes de valeur	34	16	870	0	610	763
Immobilisations corporelles – amortissements	20 187	20 498	41 122	0	0	0
Immobilisation corporelles – pertes de valeur	1 893	217	3 041	2 095	2 843	5 111
Actif financiers non courants	0	0	310			0
Stocks	22 374	20 860	21 033	25 252	30 787	24 953
Autres actifs courants	1 265	576	7 139	659	372	704
Autres risques et charges	1 222	1 235	3 149	293	2 398	6 228
<b>Total</b>	<b>48 978</b>	<b>45 414</b>	<b>80 752</b>	<b>28 300</b>	<b>37 009</b>	<b>37 759</b>

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2016			30/06/2015			31/12/2015		
	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net
Revenus immobiliers locatifs externes	2 239		2 239	1 750		1 750	3 871		3 871
Plus ou (moins) values sur cessions d'actifs non courants	4 317	5 445	(1 128)	1 555	2 494	(939)	3 025	5 160	(2 135)
Pertes de valeur sur immobilisations corporelles et incorporelles	2 066	1 927	139	2 313	233	2 080	3 021	3 421	(400)
Autres produits (charges) nets	521	1	521	905	0	905	1 194	1	1 193
<b>Total</b>	<b>9 143</b>	<b>7 372</b>	<b>1 771</b>	<b>6 524</b>	<b>2 727</b>	<b>3 797</b>	<b>11 111</b>	<b>8 582</b>	<b>2 529</b>

## NOTE 13 - CALCUL DE L'EBITDA

<i>(en milliers d'euros)</i>		30/06/2016		30/06/2015		31/12/2015	
		Dotations	Reprises	Dotations	Reprises	Dotations	Reprises
<b>Résultat opérationnel Courant</b>	(a)	<b>15 180</b>		<b>16 454</b>		<b>52 397</b>	
Goodwill		0		0		0	
Immobilisations incorporelles -amortissements		2 005		2 013		4 088	
Immobilisations incorporelles - pertes de valeur		34	0	16	610	870	763
Immobilisations corporelles - amortissements		20 187		20 498		41 122	
Immobilisations corporelles - pertes de valeur		1 893	2 095	217	2 843	3 041	5 111
Perte de valeur (P&L opérationnel)		0	(29)	0	(1 140)	(781)	(3 146)
Sous total amortissements et pertes de valeur	(b)		22 053		20 431		45 610
Dépréciation des stocks		22 374	25 252	20 860	30 787	21 033	24 953
Autres actifs circulants		1 265	659	576	372	7 139	704
Autres actifs circulants (P&L non courants)		(141)				(5 952)	
Sous total dotations nettes pour dépréciation	(c)		(2 414)		(9 724)		(3 436)
Provisions pour risques et charges		1 222	293	1 235	2 398	3 149	6 228
Provisions pour risques et charges (résultat opérationnel)		(4)	(2)	(3)	(281)	(915)	(1 715)
Provisions pour risques et charges (résultat financier)		(249)	0	(241)	0	(483)	0
Provisions pour impôt (comptabilisées en charge d'impôt)		0	0	0		0	(1 480)
Sous total Provisions pour Risques et Charges	(d)		677		(1 126)		(1 281)
Plus ou (moins) values de cession des actifs non courants	(e)		(1 126)		(939)		(2 107)
<b>EBITDA = (a) + (b) + (c) + (d) - (e)</b>	<b>(f)</b>	<b>36 622</b>		<b>26 974</b>		<b>95 396</b>	

**NOTE 14 - AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS**

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2016			30/06/2015			31/12/2015		
	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net
Coûts de restructuration	0	0	0	1 100	1 130	(30)	3 123	3 054	69
coût de transformation du Parc Chine	0	0	0	0	0	0	0	2 965	(2 965)
Dépréciation des créances		141	(141)	0	0	0		3 704	(3 704)
Tascom exigible en 2016		1 217	(1 217)						
Coûts de transformation du parc Etam	30	609	(580)	321	596	(275)	1 668	1 513	155
<b>Total</b>	<b>30</b>	<b>1 967</b>	<b>(1 937)</b>	<b>1 421</b>	<b>1 726</b>	<b>(305)</b>	<b>4 791</b>	<b>11 236</b>	<b>(6 445)</b>

Les autres produits et charges opérationnels du Groupe regroupent les éléments inhabituels et significatifs de nature à affecter la pertinence du suivi de la performance économique du Groupe.

Au 30 juin 2016, ils constituent une charge nette de 1,9 millions d'euros et incluent notamment :

- une charge de 0,6 millions d'euros de coûts engagés dans le cadre de la transformation du parc Etam et,
- une charge nette de 1,2 millions d'euros liée à la taxe 2015 sur les surfaces commerciales : Dans son article 66, la loi de finances rectificative pour 2015 est venue compléter l'article 6 de la Loi du 13 juillet 1972 relative à la taxe sur les surfaces commerciales en France, en y ajoutant un nouveau fait générateur à compter du 1er janvier 2016. L'ajout d'un 2ème fait générateur a conduit à réexaminer le traitement comptable retenu sur la base d'IFRIC 21. S'agissant d'un changement dans la législation fiscale, il s'applique de façon prospective à compter du 1er janvier 2016. Cela conduit, en pratique, à comptabiliser deux taxes en 2016 : celle due au 1er janvier 2016 sur le chiffre d'affaires 2015, et celle qui se constituera de façon progressive à compter du franchissement du seuil de chiffre d'affaires en 2016.

Dans les comptes du 1er semestre 2016 :

- la taxe due au 1er janvier 2016 apparaît dans les Autres Produits et Charges opérationnels,
- la taxe qui se constituera de façon progressive apparaît dans le résultat opérationnel courant.

Ainsi, au 1er semestre 2016, l'impact de ce changement de législation se traduit, par une amélioration temporaire du résultat opérationnel courant de 0,6 millions d'euros, par rapport au 1er semestre 2015.

Au 30 juin 2015, les autres produits et charges opérationnels constituent une charge nette de 0,3 millions d'euros et incluent principalement des charges de restructuration liées à la transformation du parc Etam.

**NOTE 15 - RÉSULTAT FINANCIER**

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2016	30/06/2015	31/12/2015
Intérêts sur emprunts bancaires	(3 411)	(3 247)	(6 618)
Intérêts sur location financement	(357)	(430)	(827)
Produits sur cession des VMP et autres revenus des placements à CT	132	357	477
Charges sur cession des VMP	(0)	(7)	(8)
<b>Coût de la dette</b>	<b>(3 637)</b>	<b>(3 327)</b>	<b>(6 976)</b>
Gains de change	2 868	3 223	8 112
Juste valeur des instruments dérivés	655	396	638
Produits de cession d'immobilisations financières	1	0	0
Autres produits financiers	10	6	8
<b>Total autres produits financiers</b>	<b>3 533</b>	<b>3 625</b>	<b>8 758</b>
Pertes de change	(1 436)	(2 078)	(3 695)
Juste valeur des instruments dérivés	(1 093)	(1 773)	(3 635)
Charges d'intérêts liées aux engagements de retraite	(249)	(241)	(482)
Valeur comptable des autres actifs financiers cédés	(1)	0	0
Autres charges financières	88	(126)	(618)
<b>Total autres charges financières</b>	<b>(2 690)</b>	<b>(4 218)</b>	<b>(8 430)</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>(2 794)</b>	<b>(3 920)</b>	<b>(6 648)</b>
<i>Dont total Produits financiers</i>	<i>3 665</i>	<i>3 982</i>	<i>9 235</i>
<i>Dont total Charges financières</i>	<i>(6 458)</i>	<i>(7 901)</i>	<i>(15 883)</i>

**NOTE 16 - IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS**

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2016	30/06/2015	31/12/2015
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>	<b>6 303</b>	<b>7 755</b>	<b>23 887</b>
Impôt exigible	(4 246)	(3 397)	(22 884)
Impôts différés	2 702	1 363	11 070
CVAE	(2 602)	(2 441)	(5 083)
Ajustement sur impôt exigible au titre des exercices antérieurs	0	0	1 480
<b>Résultat des activités poursuivies avant impôt</b>	<b>10 449</b>	<b>12 230</b>	<b>39 303</b>
Elimination des résultats internes	(1 082)	(1 307)	584
Autres	(2 138)	(2 522)	(3 874)
<b>Total des différences permanentes (charges non déductibles)</b>	<b>(3 220)</b>	<b>(3 829)</b>	<b>(3 290)</b>
Résultat non taxé ou taxé à taux réduit			
Résultat taxable des activités poursuivies au taux courant	7 229	8 400	36 013
Taux courant d'impôt en France	34,43%	38,00%	38,00%
<b>Impôt (théorique) au taux courant français</b>	<b>(2 489)</b>	<b>(3 192)</b>	<b>(13 685)</b>
Effets sur l'impôt théorique :			
- du différentiel de taux courant des pays étrangers	(128)	(246)	(585)
- de l'utilisation des pertes fiscales des exercices antérieurs	716	698	1 460
- CVAE nette d'impôt	(1 706)	(1 514)	(3 117)
- impôts sans base	(150)	(350)	554
- autres	2	133	(11)
<b>Total</b>	<b>(1 657)</b>	<b>(1 283)</b>	<b>(1 732)</b>
Impôt au taux normal	(4 146)	(4 474)	(15 417)
<b>Charge d'impôt du Groupe</b>	<b>(4 146)</b>	<b>(4 474)</b>	<b>(15 417)</b>
Résultat Opérationnel	13 243	16 149	45 951
Résultat financier	(2 794)	(3 920)	(6 648)
<b>Résultat des activités poursuivies avant impôt</b>	<b>10 449</b>	<b>12 230</b>	<b>39 303</b>
Charge d'impôt au taux courant	(2 617)	(3 438)	(14 270)
<b>Taux courant d'impôt du Groupe</b>	<b>25,0%</b>	<b>28,1%</b>	<b>36,3%</b>

**NOTE 17 - RÉSULTAT PAR ACTION**

<i>(en milliers d'euros)</i>		<b>30/06/2016</b>	<b>30/06/2015</b>	<b>31/12/2015</b>
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
<b>Nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice</b>	<b>(c)=(a)-(b)</b>	<b>7 190 431</b>	<b>7 190 431</b>	<b>7 190 431</b>
Nombre moyen pondéré d'actions dilutives	(d)	-	-	-
<b>Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires (dilué)</b>	<b>(e)=(c)+(d)</b>	<b>7 190 431</b>	<b>7 190 431</b>	<b>7 190 431</b>
<b>Résultat net - part du groupe</b>		<b>6 714</b>	<b>8 395</b>	<b>25 797</b>
Propositions d'attributions aux associés commandités		(907)	(862)	(1 813)
<b>Résultat net part du groupe utilisé pour le calcul des résultats de base et dilué par action</b>		<b>5 808</b>	<b>7 533</b>	<b>23 984</b>
- Résultat de base par action (en euros)		0,81	1,05	3,34
- Résultat dilué par action (en euros)		0,81	1,05	3,34
<b>Résultat net des activités poursuivies hors non courant</b>		<b>7 985</b>	<b>8 581</b>	<b>29 926</b>
Propositions d'attributions aux associés commandités		(907)	(862)	(1 813)
<b>Résultat net des activités poursuivies hors non courant utilisé pour le calcul des résultats de base et dilué par action</b>		<b>7 078</b>	<b>7 719</b>	<b>28 113</b>
- Résultat de base par action (en euros)		0,98	1,07	3,91
- Résultat dilué par action (en euros)		0,98	1,07	3,91

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30/06/2016</b>	<b>30/06/2015</b>	<b>31/12/2015</b>
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>	<b>6 303</b>	<b>7 755</b>	<b>23 887</b>
<i>dont part du résultat net des activités poursuivies attribuable aux :</i>			
- Propriétaires de la société Mère du Groupe (a)	6 714	8 395	25 797
- Intérêts non contrôlés	( 411)	( 640)	( 1 910)
<b>Éléments non courants nets d'impôt - part du groupe</b>			
Autres produits opérationnels	30	1 421	4 791
Autres charges opérationnelles	( 1 967)	( 1 726)	( 11 236)
Éléments non courants nets avant impôt	( 1 937)	( 305)	( 6 445)
Effet d'impôt sur éléments non courants	667	119	1 782
<b>Éléments non courants nets d'impôt</b>	<b>( 1 270)</b>	<b>( 186)</b>	<b>( 4 663)</b>
<i>dont part des éléments non courants attribuable aux :</i>			
- Propriétaires de la société Mère du Groupe (b)	( 1 270)	( 186)	( 4 129)
- Intérêts non contrôlés	-	-	( 534)
<b>Résultat net part du groupe des activités poursuivies hors éléments non courants '(c) = (a)+(b)</b>	<b>7 985</b>	<b>8 581</b>	<b>29 926</b>

## **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<sup>er</sup> semestre 2016 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<sup>er</sup> semestre 2016 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<sup>er</sup> semestre 2016 les transactions avec la société MOA ont été :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015
Achats de marchandises	1 330	3 312	1 688
Avance de trésorerie (Prêt)	0	200	200
Créances clients	320	320	320
Dettes fournisseurs	(348)	0	0

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**

	30/06/2016		30/06/2015		31/12/2015	
	Moyen	Clôture	Moyen	Clôture	Moyen	Clôture
CNY	0,137380	0,135558	0,143917	0,144163	0,143337	0,141627
HKD	0,114100	0,116097	0,116803	0,115287	0,117879	0,118517
RON	0,222317	0,221073	0,225056	0,223589	0,224374	0,221043
INR	0,013237	0,013340	0,014271	0,014047	0,013856	0,013885
SGD	0,652114	0,668583	0,674135	0,663658	0,649035	0,648635
PLN	0,228891	0,225418	0,241614	0,238601	0,238501	0,234527
TRY	0,305862	0,311915	-	-	-	-
CHF	0,912401	0,920217	0,948444	0,960338	0,936967	0,922935

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

Sociétés	Siège	N° SIREN	% de contrôle	% d'intérêt
<b><i>Sociétés Françaises</i></b>				
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%
PATRIMOINE REAL ESTATE SAS	92 - CLICHY	808 067 243	100,00%	100,00%
<b><i>Sociétés étrangères</i></b>				
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%
ETAM GROUP STRATEGY HONG KONG LIMITED	Hongkong - Chine		100,00%	100,00%
EISTURKEY TEKSTIL LIMITED SIRKETY	Istanbul - Turquie		100,00%	100,00%

**SOCIÉTÉS MISES EN EQUIVALENCE**

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

**NOTE 22 - ÉVÉNEMENTS POST CLÔTURE**

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



## RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ

## 1- ACTIVITÉS ET RÉSULTATS DU GROUPE

(M€)	S1-2016	S1-2015	variation en %/point
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>633,8</b>	<b>645,4</b>	<b>-1,8%</b>
<i>à surface comparable et taux de change constant</i>			<i>-1,8%</i>
Marge Brute	364,6	369,5	-1,3%
<i>Taux de marge</i>	<i>57,5%</i>	<i>57,2%</i>	<i>+0,3pt</i>
Coûts de distribution	(321,4)	(328,6)	-2,2%
<i>en % du CA</i>	<i>-50,7%</i>	<i>-50,9%</i>	<i>+0,2pt</i>
Frais administratifs	(29,8)	(28,3)	5,4%
<i>en % du CA</i>	<i>-4,7%</i>	<i>-4,4%</i>	<i>-0,3pt</i>
Autres produits (charges) d'exploitation	1,8	3,8	-53,4%
<i>en % du CA</i>	<i>0,3%</i>	<i>0,6%</i>	<i>-0,3pt</i>
<b>Résultat Opérationnel Courant</b>	<b>15,2</b>	<b>16,5</b>	<b>-8,0%</b>
<i>en % du CA</i>	<i>2,4%</i>	<i>2,5%</i>	<i>-0,2pt</i>
Autres produits (charges) opérationnels	(1,9)	(0,3)	535,3%
<b>Résultat Opérationnel</b>	<b>13,2</b>	<b>16,1</b>	<b>-17,8%</b>
<i>en % du CA</i>	<i>2,1%</i>	<i>2,5%</i>	<i>-0,4pt</i>
EBITDA	36,6	27,0	35,5%
<i>en % du CA</i>	<i>5,8%</i>	<i>4,2%</i>	<i>+1,6pt</i>

Au premier semestre 2016, le Groupe Etam a réalisé un chiffre d'affaires de 633,8 M€ qui intègre un impact de change négatif de 9,4 M€ principalement dû à la dépréciation du Yuan face à l'Euro. L'activité est en baisse de 1,8 % par rapport au 30 juin 2015, à périmètre réel ainsi qu'à surface comparable et taux de change constant.

Le résultat opérationnel courant du Groupe s'est établi à 15,2 M€, en baisse de 1,3 M€ ou de 0,2 point de chiffre d'affaires par rapport au premier semestre 2015. Ce résultat est la combinaison des principaux facteurs suivants :

- Le taux de marge brute de 57,5% progresse de 0,3 point de chiffre d'affaires. En Europe, cette évolution est toutefois négative de 1,1 point du fait du renchérissement du coût de revient des marchandises lié au renforcement du dollar américain. Cet effet a été partiellement compensé par des négociations avec les fournisseurs du Groupe et par des hausses de prix d'entrée, notamment dans les activités de lingerie. Par ailleurs, les difficultés rencontrées sur l'activité prêt-à-porter d'Etam ont eu des répercussions négatives sur la marge brute en termes de démarques et de coût du résiduel. En Chine, le travail sur la réduction des promotions au 1<sup>er</sup> trimestre a permis d'augmenter le taux de marge brute de 3,4 points. Le ralentissement de la fréquentation et la forte intensité promotionnelle du marché au printemps ont cependant empêché la poursuite de ces actions au 2<sup>e</sup> trimestre.
- Les coûts de distribution et les frais administratifs sont quasiment stables en points de chiffre d'affaires grâce à des économies réalisées sur les frais magasins à constant et à des décalages de dépenses media temporairement favorables en Europe.
- Les autres produits nets d'exploitation comportent les variations de valeur d'actif et les revenus locatifs externes. Les dépréciations d'actifs en Europe au 30 juin 2016 se soldent par une charge de 0,4 M€ contre un produit de 1,7 M€ au 30 juin 2015.

1-1. ACTIVITÉ ET RÉSULTAT OPÉRATIONNEL EN EUROPE

<b>(M€)</b>	<b>S1-2016</b>	<b>S1-2015</b>	<b>variation en %/point</b>
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>443,8</b>	<b>428,3</b>	<b>3,6%</b>
<i>à surface comparable et taux de change constant</i>			<i>-0,1%</i>
Marge Brute	250,7	246,8	1,6%
<i>Taux de marge</i>	<i>56,5%</i>	<i>57,6%</i>	<i>-1,1pt</i>
Coûts de distribution	(212,7)	(209,3)	1,6%
<i>en % du CA</i>	<i>-47,9%</i>	<i>-48,9%</i>	<i>+0,9pt</i>
Frais administratifs	(22,1)	(20,1)	9,9%
<i>en % du CA</i>	<i>-5,0%</i>	<i>-4,7%</i>	<i>-0,3pt</i>
Autres produits (charges) d'exploitation	1,8	3,7	-50,0%
<i>en % du CA</i>	<i>0,4%</i>	<i>0,9%</i>	<i>-0,4pt</i>
<b>Résultat Opérationnel Courant</b>	<b>17,8</b>	<b>21,1</b>	<b>-15,9%</b>
<i>en % du CA</i>	<i>4,0%</i>	<i>4,9%</i>	<i>-0,9pt</i>
Autres produits (charges) opérationnels	(1,9)	(0,3)	535,3%
<b>Résultat Opérationnel</b>	<b>15,8</b>	<b>20,8</b>	<b>-24,0%</b>
<i>en % du CA</i>	<i>3,6%</i>	<i>4,9%</i>	<i>-1,3pt</i>
EBITDA	36,3	30,8	17,7%
<i>en % du CA</i>	<i>8,2%</i>	<i>7,2%</i>	<i>+1,0pt</i>

Le chiffre d'affaires de 443,8 M€ au 30 juin 2016 est en hausse de 3,6% et quasi stable à surface comparable et taux de change constant. Au premier semestre, l'évolution des activités de lingerie Etam et Undiz, et de 1.2.3, a été meilleure que celle des marchés du Groupe en Europe. En revanche, l'activité prêt-à-porter d'Etam est en baisse sensible du fait - notamment - d'une réduction trop prononcée de la largeur d'offre.

Le résultat opérationnel courant a été de 17,8 M€, soit -3,3 M€ par rapport au 30 juin 2015.

- Le taux de marge brute a baissé de 1,1 point, à 56,5% du chiffre d'affaires. Les marques ont souffert de conditions d'achats dégradées liées au renforcement de la devise américaine face à l'euro, ce qui représente l'essentiel de la baisse du taux de marge. La forte baisse de fréquentation constatée depuis la fin de l'hiver, influencée entre autres par une météo particulièrement mauvaise au printemps et des mouvements sociaux en France, a empêché la poursuite de la réduction de la démarque engagée en début d'année.
- Les coûts de distribution ont diminué de 0,9 point de chiffre d'affaires par rapport au 30 juin 2015. La bonne tenue des frais magasins à périmètre constant et la diminution des rémunérations variables en expliquent l'essentiel. Par ailleurs, l'absence de défilé équivalent à celui organisé en mars 2015 à la piscine Molitor à Paris a eu un impact favorable sur les coûts.
- Les frais administratifs sont en augmentation de 2,0 M€ par rapport au premier semestre 2015. Cette augmentation est liée pour moitié à des coûts de célébration des 100 ans de la marque Etam et au renforcement du pôle digital, et pour moitié à des effets de base défavorables liés à des rémunérations variables et effets de change.
- Les autres produits nets d'exploitation de 1,8 M€ comportent les revenus immobiliers locatifs externes pour 2,2 M€ et une charge de variation de valeurs d'actifs de 0,4 M€, principalement sur

l'activité lingerie d'Etam. La variation à la baisse s'explique par l'existence d'un produit de variation de valeurs d'actifs de 1,7 M€ sur l'activité prêt-à-porter d'Etam au 30 juin 2015.

Les autres charges opérationnelles comportent notamment 0,5 M€ de coûts de transformation du parc et la charge de 1,2 M€ de Tascom due et payée en 2016. La Tascom due en 2017 est quant à elle provisionnée prorata temporis dans le résultat opérationnel courant. Ce traitement est consécutif à la mise en application de la Loi de Finance rectificative pour 2015 relative au fait générateur de la Tascom.

### 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.

<b>(M€)</b>	<b>S1-2016</b>	<b>S1-2015</b>	<b>variation en %/point</b>
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>360,1</b>	<b>347,4</b>	<b>3,7%</b>
<i>à surface comparable et taux de change constant</i>			<b>-0,2%</b>
Marge Brute	201,3	198,5	1,4%
<i>Taux de marge</i>	<i>55,9%</i>	<i>57,1%</i>	<i>-1,3pt</i>
Coûts de distribution	(171,6)	(170,8)	0,5%
<i>en % du CA</i>	<i>-47,7%</i>	<i>-49,2%</i>	<i>+1,5pt</i>
Frais administratifs	(13,1)	(13,3)	-1,1%
<i>en % du CA</i>	<i>-3,7%</i>	<i>-3,8%</i>	<i>+0,2pt</i>
Autres produits (charges) d'exploitation	(0,6)	1,8	-136,0%
<i>en % du CA</i>	<i>-0,2%</i>	<i>0,5%</i>	<i>-0,7pt</i>
<b>Résultat Opérationnel Courant</b>	<b>15,9</b>	<b>16,2</b>	<b>-2,3%</b>
<i>en % du CA</i>	<i>4,4%</i>	<i>4,7%</i>	<i>-0,3pt</i>
Autres produits (charges) opérationnels	(1,7)	(0,3)	439,2%
<b>Résultat Opérationnel</b>	<b>14,2</b>	<b>15,8</b>	<b>-10,8%</b>
<i>en % du CA</i>	<i>3,9%</i>	<i>4,6%</i>	<i>-0,6pt</i>
EBITDA	29,5	21,5	37,0%
<i>en % du CA</i>	<i>8,2%</i>	<i>6,2%</i>	<i>+2,0pt</i>

Le chiffre d'affaires d'Etam de 360,1 M€ a progressé de 3,7% et reculé de 0,2% à surface comparable et taux de change constant. Les activités lingerie d'Etam et d'Undiz ont bien résisté dans un contexte de baisse de fréquentation. Les marques ont répercuté partiellement l'impact défavorable du dollar américain sur le prix de revient des marchandises et ont adapté certaines méthodes de vente à l'image de l'externalisation des soldes web d'Undiz en partenariat avec le spécialiste de la vente en ligne Vente-Privée.com. L'activité prêt-à-porter d'Etam, en revanche, a souffert significativement de la réduction de son offre et sous-performé le marché.

Le résultat opérationnel courant de 15,9 M€ est en diminution de 0,3 M€ par rapport au 30 juin 2015 :

- Le taux de marge brute est passé de 57,1% à 55,9% compte tenu d'une marge d'entrée dégradée sur toutes les activités par la hausse du dollar américain et de l'augmentation des démarques et du stock résiduel sur l'activité prêt-à-porter d'Etam.
- Les coûts de distribution ont progressé de 0,5% mais diminué de 1,5 point de chiffre d'affaires. Ils sont en économie à surface comparable et taux de change constant. Ils bénéficient pour la marque Etam de l'absence de défilé équivalent à celui organisé en mars 2015. En revanche, pour Undiz, la poursuite de la croissance du parc en France et le renforcement des dépenses commerciales, digitales et de style ont contribué de manière significative à l'évolution des coûts.
- Les frais administratifs sont stables.
- Les autres charges nettes d'exploitation de 0,6 M€ comportent des variations négatives de valeurs d'actifs sur l'activité lingerie d'Etam, à comparer à des variations positives de valeurs d'actifs sur l'activité prêt-à-porter d'Etam au 30 juin 2015.

### 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€)	S1-2016	S1-2015	variation en %/point
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>83,7</b>	<b>80,9</b>	<b>3,4%</b>
<i>à surface comparable et taux de change constant</i>			<b>0,5%</b>
Marge Brute	48,6	46,8	3,8%
Taux de marge	58,0%	57,8%	+0,2pt
Coûts de distribution	(46,3)	(43,3)	6,8%
<i>en % du CA</i>	-55,3%	-53,6%	-1,8pt
Frais administratifs	(2,9)	(3,1)	-6,5%
<i>en % du CA</i>	-3,4%	-3,8%	+0,4pt
Autres produits (charges) d'exploitation	0,2	0,2	38,2%
<i>en % du CA</i>	0,3%	0,2%	+0,1pt
<b>Résultat Opérationnel Courant</b>	<b>(0,4)</b>	<b>0,6</b>	<b>-167,2%</b>
<i>en % du CA</i>	<b>-0,4%</b>	<b>0,7%</b>	<b>-1,1pt</b>
Autres produits (charges) opérationnels	(0,2)	0,0	NS
<b>Résultat Opérationnel</b>	<b>(0,6)</b>	<b>0,6</b>	<b>-196,7%</b>
<i>en % du CA</i>	<b>-0,7%</b>	<b>0,7%</b>	<b>-1,4pt</b>
EBITDA	0,8	1,5	-45,7%
<i>en % du CA</i>	1,0%	1,8%	-0,9pt

Le chiffre d'affaires de la marque 1.2.3 au premier semestre 2016 s'est établi à 83,7 M€, en progression de 3,4% et de 0,5% à surface comparable et taux de change constant. L'activité d'1.2.3 a également été impactée par la forte baisse de fréquentation en magasins mais elle est parvenue à cette croissance grâce à l'amélioration du taux de transformation et à une bonne performance sur internet.

Le résultat opérationnel courant est négatif de 0,4 M€, en diminution de 1,0 M€ par rapport au premier semestre 2015 :

- Le taux de marge brute a légèrement progressé de 0,2 point pour s'établir à 58,0% du chiffre d'affaires, principalement grâce à une réduction des démarques. Signalons que le sourcing d'1.2.3 est moins impacté que celui des autres marques par l'évolution du cours du dollar américain.
- Les coûts de distribution sont en augmentation de 6,8% et de 1,8 point de chiffre d'affaires. Les ouvertures nettes de magasins ont contribué pour moitié à cette évolution. Le reste de l'augmentation est lié à des actions marketing, image et digital d'accompagnement de la croissance et à des coûts de personnel exceptionnels. A surface comparable et taux de change constant, les frais magasins sont stables par rapport au 30 juin 2015.
- Les frais administratifs sont en économie de 0,2 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 2015.

### 1-1.2. ACTIVITÉ PAR PAYS EN EUROPE

<b>CA en M€</b>	<b>S1-2016</b>	<b>Var. réelle</b>	<b>Var. I-f-I<sup>1</sup></b>
France	394,2	3,9%	-0,1%
Espagne	14,4	-1,1%	2,9%
Belgique/Luxembourg	17,9	-0,7%	-3,4%
Allemagne	10,4	-0,7%	3,4%
Pologne	3,3	33,9%	10,5%
Suisse	3,4	2,4%	-3,8%
Italie	0,2		
Total autres pays d'Europe	49,6	1,5%	0,6%
<b>Total Europe</b>	<b>443,8</b>	<b>3,6%</b>	<b>-0,1%</b>

(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 stable par rapport au 30 juin 2015. L'évolution des ventes du Groupe est supérieure à celle du marché français de la consommation d'habillement et de textile féminin en chaînes spécialisées puisque – selon l'IFM – les chaînes spécialisées sont en repli de -3,4% (dont -3,9% sur le prêt-à-porter et +0,1% sur la lingerie).

Le chiffre d'affaires de l'activité export, soit 29,6 M€, compris dans le chiffre d'affaires de la France, a progressé de 12,9% par rapport au 30 juin 2015 suite aux ouvertures de nouveaux points de vente en activité lingerie d'Etam (notamment Mexique, Corée du Sud, Tunisie) et chez Undiz (Réunion, Arabie Saoudite). Par ailleurs les volumes d'affaires de lingerie Etam avec la Russie ont repris après une année 2015 perturbée par la chute du rouble contre euro.

L'activité internet est dynamique et bénéficie des évolutions de plateforme et de nouveaux partenariats en cours ou réalisés sur les douze derniers mois.

#### **Dans les autres pays**



Le chiffre d'affaires à surface comparable et taux de change constant est en croissance de 0,6% au 30 juin 2016. Dans le détail :

- en Espagne, l'activité est en hausse de 2,9% à surface comparable et taux de change constant. Cette zone bénéficie d'un regain de consommation et a été moins touchée par les aléas météo rencontrés dans les autres marchés du Groupe en Europe ;
- en Belgique/Luxembourg, l'activité à surface comparable et taux de change constant est en baisse de 3,4%, pénalisée par la forte baisse de trafic en magasins liée à la situation post attentats ;
- en Allemagne, le chiffre d'affaires augmente de 3,4% à surface comparable et taux de change constant, grâce à une bonne performance de l'offre 1.2.3 et d'une base historique favorable (performance à surface comparable et taux de change constant en baisse de 8,1% au 1<sup>er</sup> semestre 2015) ;
- en Pologne : l'activité est toujours dynamique avec une performance à +10,5% à surface comparable et taux de change constant, dont +18,3% au second trimestre 2016 ;
- en Suisse : l'évolution du chiffre d'affaires est négative de 3,8% à surface comparable et taux de change constant, principalement du fait d'une baisse de fréquentation des Grands Magasins dans lesquels nos marques sont implantées.

## 1-2. ACTIVITÉ ET RÉSULTAT OPÉRATIONNEL EN CHINE

(M€)	S1-2016	S1-2015	variation en %/point
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>190,0</b>	<b>217,2</b>	<b>-12,5%</b>
<i>à surface comparable et taux de change constant</i>			<i>-6,9%</i>
Marge Brute	113,9	122,6	-7,1%
<i>Taux de marge</i>	<i>59,9%</i>	<i>56,5%</i>	<i>+3,5pt</i>
Coûts de distribution	(108,8)	(119,3)	-8,8%
<i>en % du CA</i>	<i>-57,2%</i>	<i>-54,9%</i>	<i>-2,3pt</i>
Frais administratifs	(7,7)	(8,2)	-6,0%
<i>en % du CA</i>	<i>-4,0%</i>	<i>-3,8%</i>	<i>-0,3pt</i>
Autres produits (charges) d'exploitation	(0,1)	0,1	-161,2%
<i>en % du CA</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,1%</i>	<i>-0,1pt</i>
<b>Résultat Opérationnel Courant</b>	<b>(2,6)</b>	<b>(4,6)</b>	<b>-44,0%</b>
<i>en % du CA</i>	<i>-1,4%</i>	<i>-2,1%</i>	<i>+0,8pt</i>
Autres produits (charges) opérationnels	-	-	
<b>Résultat Opérationnel</b>	<b>(2,6)</b>	<b>(4,6)</b>	<b>-44,0%</b>
<i>en % du CA</i>	<i>-1,4%</i>	<i>-2,1%</i>	<i>+0,8pt</i>
EBITDA	0,3	(3,8)	-108,9%
<i>en % du CA</i>	<i>0,2%</i>	<i>-1,8%</i>	<i>+1,9pt</i>

Le chiffre d'affaires s'est élevé à 190,0 M€, en baisse de 12,5% par rapport au premier semestre 2015. La période commerciale qui a succédé à Chinese New Year (à compter de mi-février) a été très difficile, avec une forte baisse des ventes en Grands Magasins, pour partie liée à la baisse de trafic. La performance des magasins de centres commerciaux et du canal e-commerce continue d'être en progrès. Un effort important de réduction des promotions a permis d'augmenter le taux de marge de manière substantielle et d'améliorer la rentabilité des magasins.

Le résultat opérationnel courant est une perte de 2,6 M€, contre une perte de 4,6 M€ au 30 juin 2015 :

- Le taux de marge brute de 59,9% est en progression de 3,5 points de chiffre d'affaires grâce à une amélioration de la marge d'entrée et de la démarque, notamment au 1<sup>er</sup> trimestre. La fréquentation plus faible au printemps et l'augmentation de l'intensité promotionnelle sur le marché à l'approche des soldes n'ont pas permis de maintenir cet avantage de marge, dont le taux est revenu à des niveaux comparables à 2015 sur le 2<sup>e</sup> trimestre.
- Les coûts de distribution sont en augmentation de 2,3 points de chiffre d'affaires étant donné la faiblesse des revenus. Ils diminuent toutefois significativement en valeur compte tenu de l'effet favorable de la baisse de chiffre d'affaires des corners en Grands Magasins sur les commissions et de la diminution des rémunérations variables.
- Les frais administratifs se dégradent de 0,3 point de chiffre d'affaires et sont en économie de 0,4 M€ par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2015. Ils sont stables en valeur à change constant.

### 1-3. AUTRES COMPOSANTES DU COMPTE DE RÉSULTAT

- Le résultat financier est une charge de 2,8 M€ contre 3,9 M€ au 30 juin 2015, dont la diminution est principalement liée à la valorisation en valeur de marché du portefeuille de couvertures de change.
- La charge d'impôt du semestre est de 4,1 M€, supportée en totalité par l'Europe. Elle est en léger repli, à l'image du résultat avant impôt.
- Après prise en compte des intérêts non contrôlés de -0,4 M€ au premier semestre 2016 contre -0,6 M€ au premier semestre 2015 – 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 1,7 M€, à 6,7 M€ au 30 juin 2016.

### 1-4. ANALYSE DES FLUX FINANCIERS

Le Groupe a généré un EBITDA de 36,6 M€ contre 27,0 M€ au premier semestre 2015. Alors que le Résultat Opérationnel Courant comprend au 30 juin 2016 des variations de provisions sur stocks et des variations de valeur d'actifs plus défavorables qu'au 30 juin 2015, 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 11,2 M€ contre une ressource de 1,6 M€ au premier semestre 2015.

Après prise en compte :

- des investissements opérationnels nets de 20,9 M€ contre 43,2 M€ au 30 juin 2015,
- des intérêts de la dette à hauteur de 3,6 M€ contre 3,3 M€ au 30 juin 2015,
- des impôts pour 15,6 M€ contre 2,8 M€ au 30 juin 2015,

le Cash Flow Libre du Groupe a été négatif de 29,0 M€ au 30 juin 2016, contre un montant négatif de 47,7 M€ au 30 juin 2015.

Après comptabilisation des autres variations négatives de 1,4 M€, le flux de trésorerie net est négatif de 30,4 M€ contre un flux de trésorerie net négatif de 43,1 M€ au 30 juin 2015.

Cette consommation de trésorerie a dégradé la dette financière nette du Groupe qui s'établit à 164,0 M€ au 30 juin 2016 contre 159,7 M€ au 30 juin 2015.

## 2- LE RÉSEAU DE MAGASINS AU 30 JUIN 2016

	30/06/16	31/12/15	Variation sur le S1	30/06/15	Variation sur 1 an
France	735	725	+10	727	+8
Espagne/Portugal	68	68	-	69	-1
Belgique/Luxembourg	55	54	+1	53	+2
Allemagne	65	67	-2	68	-3
Pologne	17	16	+1	13	+4
Suisse	16	15	+1	15	+1
Italie	4	0	+4	0	+4
<b>Europe (hors franchisés)</b>	<b>960</b>	<b>945</b>	<b>+15</b>	<b>945</b>	<b>+15</b>
<b>Franchises internationales</b>	<b>279</b>	<b>276</b>	<b>+3</b>	<b>255</b>	<b>+24</b>
<b>Chine</b>	<b>2 808</b>	<b>2 877</b>	<b>-69</b>	<b>2 823</b>	<b>-15</b>
<b>Total Groupe</b>	<b>4 047</b>	<b>4 098</b>	<b>-51</b>	<b>4 023</b>	<b>+24</b>

Au 30 juin 2016, le Groupe ETAM comptait 4 047 points de vente dont 960 en Europe, 2 808 en Chine et 279 en franchise internationale. Les principaux mouvements sur l'année glissante ont été les suivants :

- **En Europe** (hors export) : 15 ouvertures nettes avec principalement : 8 ouvertures en France, 4 en Pologne et 4 corners en Italie.
- **A l'Export** : le réseau compte 24 ouvertures nettes sur 1 an avec :
  - en lingerie : 10 ouvertures pour Etam et 8 pour Undiz. Comptant de nouveaux pays comme la Corée du Sud pour Etam, la Russie et la Polynésie pour Undiz,
  - en prêt-à-porter : 8 ouvertures 1.2.3 avec le Chili, la Colombie et le Pérou comme nouveaux pays et 2 fermetures Etam.
- **En Chine** : le Groupe a réduit son réseau de 15 points de vente en 1 an.

### **3- FACTEURS DE RISQUES**

#### **3-1. RISQUES OPÉRATIONNELS**

- **Risques liés à la conjoncture économique** : l'activité du Groupe étant la distribution de produits de lingerie, de bain, de homewear, de chaussant, de cosmétique, 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. Dans le cas d'une évolution défavorable de cet environnement, le Groupe pourrait mettre en place une politique de démarque agressive afin de stimuler les ventes et favoriser l'écoulement des stocks.
- **Risques liés à la saisonnalité et aux conditions climatiques** : 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. Par ailleurs, le secteur de l'habillement féminin dépend particulièrement de l'adéquation des collections avec les conditions météorologiques tout au long de l'année. Les activités du Groupe sont vulnérables aux changements climatiques inattendus et peuvent être sensiblement impactées par des températures en inadéquation avec les produits de la saison. Dans ce cas, le Groupe pourrait mettre en place une politique de démarque agressive afin de stimuler les ventes et favoriser l'écoulement des stocks.
- **Risques liés aux tendances de la mode** : le marché de l'habillement est cyclique et les tendances de la mode et les préférences des consommateurs changent fréquemment. Bien qu'à l'écoute des envies de ses clientes et à la recherche permanente de nouveaux concepts porteurs, l'activité du Groupe, sujette à l'appréciation de ses collections, pourrait en être affectée. Le succès des marques du Groupe dépend donc en grande partie de leur capacité à anticiper les futures tendances de mode et les préférences des consommateurs dans les régions où elles opèrent.
- **Risques liés à la concurrence** : la distribution de produits de lingerie et de prêt-à-porter féminin est un secteur à forte intensité concurrentielle dans chacun des pays où le Groupe est présent. Celle-ci 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 du Groupe. Plus récemment, des acteurs se sont développés dans la lingerie et dans la cosmétique au niveau international et s'ajoutent à la concurrence du Groupe. 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. Maintenir l'attractivité des marques du Groupe auprès de leurs clients est la priorité des équipes qui s'appliquent à innover et à faire évoluer les standards. La maîtrise de ce risque passe également par le renforcement de l'image des marques, la transformation du réseau de magasins et le déploiement de la stratégie de distribution.
- **Risques liés à la notoriété et à l'image de marque** : le Groupe pourrait être confronté à un événement portant atteinte à son image. Un accident relatif à une non-conformité aux normes internationales ou aux pratiques d'un fournisseur pourrait entraîner une campagne de dénigrement des marques du Groupe et ainsi nuire à la confiance des clients. Dans ce contexte, le Groupe renforce sa vigilance dans les pays sensibles afin d'éviter de référencer des fournisseurs qui présentent des risques majeurs et d'aider les fournisseurs en situation insatisfaisante à progresser. Par ailleurs, il a mis en place des procédures de gestion et de communication de crise permettant de répondre à la survenance de ces risques.
- **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.

- **Dépendance du Groupe aux fournisseurs** : étant 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. Depuis deux ans, le Groupe travaille à la montée en puissance des achats en Asie hors Chine et à développer les circuits courts vers le Maghreb et la Turquie.
- **Risques liés à la gestion des ressources humaines** : une des clés de la réussite du Groupe réside dans le talent de ses collaborateurs. Si le Groupe ne parvenait pas à attirer, retenir et former des collaborateurs compétents, au comportement responsable, le développement de ses activités et de ses résultats pourrait être affecté. Avec la création d'un Pôle Talent Développement, le Groupe a développé un environnement professionnel motivant et encourageant l'attachement à ses valeurs.
- **Risques liés aux systèmes d'information** : la gestion quotidienne des activités qui incluent notamment les achats, la distribution, les opérations de facturation, de reporting et de consolidation ainsi que les échanges et l'accès à l'information interne, repose sur un bon fonctionnement de l'ensemble des infrastructures techniques et informatiques. Afin de minimiser l'impact que pourrait avoir le risque de dysfonctionnement ou d'arrêt des systèmes pour des motifs exogènes ou endogènes, la Direction des Systèmes d'Information du Groupe a défini un plan de Continuité de l'Activité en matière de sauvegarde des données, de protection et d'accès aux données confidentielles, de sécurité aussi bien en ce qui concerne les matériels que les applications. Pour faire face aux menaces grandissantes dans le domaine de la cybercriminalité, le Groupe renforce ses moyens dédiés à la sécurité des systèmes d'information, en particulier via des tests d'intrusion et des équipements de protection.
- **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.
- **Risques liés au plan de transformation du parc magasins de la marque Etam** : Depuis 2013, le Groupe a mis en œuvre un plan de transformation de son réseau en modifiant le format et les concepts des magasins de la marque ETAM. Bien qu'ils fassent l'objet d'une attention très spécifique de la part de la Direction de la Marque, les investissements réalisés et à venir pourraient ne pas être porteurs d'une rentabilité additionnelle significative.

## **3.2. ENDETTEMENT ET RISQUES FINANCIERS**

### **3.2.1. ENDETTEMENT**

Au 30 juin 2016, 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 2016, la Tranche A est tirée pour 70 M€. La Tranche B est tirée pour 33 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.

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

Tous les ratios financiers et engagements juridiques usuels étaient respectés au 31 décembre 2015.

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 29 janvier 2016, le Groupe a souscrit auprès de BPI France Financement 2 prêts à taux fixe sur 7 ans, de 5 M€ chacun. Ces prêts sont amortissables trimestriellement sur 5 ans après un différé d'amortissement de 2 années et ont pour échéance le 30 janvier 2023.

Le Groupe dispose également de financements dans le cadre de contrats de location financement dont l'encours au 30 juin 2016 s'élève à 41,3 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 2016, l'essentiel de la dette financière brute du Groupe était libellé en euros.

### 3.2.2. RISQUES 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€.

*Les financements ci-dessus deviendraient exigibles en cas de non respect des ratios financiers décrits au paragraphe 2.1. ci-dessus.*

Ces deux financements deviendraient exigibles en cas de non respect des ratios financiers décrits dans la note 6.3.

Les 2 prêts BPI de janvier 2016, comportent un différé d'amortissement jusqu'en janvier 2018 puis seront amortis trimestriellement sur 5 ans jusqu'à leur échéance le 30 janvier 2023.

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.

*Le tableau des échéances contractuelles résiduelles des passifs financiers est présenté dans la Note 6-5.1 des comptes consolidés ci-dessus.*

### 3.2.3. RISQUES DE CHANGE

Du fait de sa présence à l'international, le Groupe Etam est naturellement exposé aux variations du cours des devises dans les pays où il opère, notamment en Chine. Les fluctuations des devises locales peuvent donc influencer ses résultats.

Par ailleurs, les flux commerciaux d'achats de marchandises pour l'approvisionnement des différentes enseignes, réalisés en dollars américains et en yuans chinois constituent une source d'exposition au risque de change.

La gestion du risque de change est centralisée à la Direction Générale Finances pour l'ensemble des enseignes. Ces dernières lui communiquent leurs budgets d'achats pour chaque saison, dans chaque devise, afin d'appliquer la politique de couverture du Groupe par le biais d'achats à terme ou d'instruments optionnels, sur un horizon pouvant aller jusqu'à 12 mois. Ces besoins sont ensuite actualisés régulièrement pour compléter la couverture.

A compter de l'automne 2015, une partie des commandes a été négociée en yuans pour des décaissements intervenant à partir de la fin du second trimestre 2016 au titre de la saison Automne Hiver 2016.

L'encours des contrats de couverture du risque de change libellés en dollars américains au 30 juin 2016 est de 99,7 MUSD afin de couvrir des budgets d'achats et des commandes en cours en dollar américain. Ces 99,7 MUSD se décomposent en 34,7 MUSD d'achats à terme et 65,0 MUSD d'options éligibles à la comptabilité de couverture. Compte tenu de 32,5 MUSD d'instruments optionnels non éligibles à la comptabilité de couverture, l'engagement total en USD s'élève à 132,2 MUSD.

Cet encours s'élevait à 83,2 MUSD au 31 décembre 2015 et à 171,4 MUSD au 30 juin 2015.

L'encours des contrats de couverture du risque de change libellés en yuans chinois au 30 juin 2016 est de 676,5 M CNH afin de couvrir des budgets d'achats et des commandes en cours yuans chinois pour les saisons Automne Hiver 2016 et Printemps Été 2017.

Cet encours s'élevait à 287 M CNH au 31 décembre 2015. Il n'y avait pas d'engagements dans cette devise au 30 juin 2015.

Le Groupe est par conséquent exposé aux futures fluctuations des parités euro/dollar américain et euro/yuan chinois dont une évolution défavorable à l'euro pourrait avoir un impact négatif sur ses marges.

*Pour plus de détail se reporter à la Note 6-5.2.1 (Risque de change, exposition au risque de change) des comptes consolidés ci-dessus.*

### 3.4. RISQUES 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 éligibles à la comptabilité de couverture.

Au 30 juin 2016, 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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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 31 décembre 2015 s'élevait à 8 748 169,38€.
- 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 2016, une variation des taux d'intérêt de



50 points de base aurait pour conséquence une augmentation de 266 milliers d'euros de la charge d'intérêt annuelle sur la dette brute et de 91 milliers d'euros sur la charge d'intérêt annuelle de la dette nette.

*Pour plus de détail, se reporter à la Note 6-5.2.2. (Risque de taux d'intérêt) des comptes consolidés ci-dessus.*

#### **4. RISQUES JURIDIQUES**

- **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 et réglementaires applicables localement à travers le monde.

Concernant son activité Beauté, la mise sur le marché de produits cosmétiques par le Groupe est strictement encadrée par le règlement européen 1223/2009 CE qui définit les obligations de chaque personne responsable ou distributeur. Le Groupe est particulièrement attentif à la qualité des produits cosmétiques qu'il commercialise, à leur utilisation et à leur tolérance par les clientes. Une fiche de réclamation « Cosmétovigilance » est par ailleurs disponible sur le site internet etam.com pour remonter toute déclaration de réaction cutanée ou allergique. Par mesure de précaution, les produits ayant fait l'objet d'une plainte sérieuse sont immédiatement retirés des magasins.

*Pour plus d'information sur la question, se reporter aux paragraphes 4.1. (Santé et sécurité) et 4.2. (Gestion de la relation client) du chapitre II (Informations environnementales, sociales et sociétales) du Rapport Financier Annuel 2015.*

- **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 (cf. Note 6. provisions pour risques et charges de l'annexe aux comptes consolidés ci-dessus). 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.
- **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 avoir à défendre ses droits partout dans le monde où ses marques sont implantées. Il est précisé que le Groupe n'a aucune relation avec l'entreprise Etam Groep basée aux Pays Bas.
- **Autres risques** : le Groupe 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.

## **5. ASSURANCES**

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 en propre et affiliés en France et en Europe,
- les dommages corporels, matériels et immatériels causés à des tiers dans le cadre de l'exploitation de ses activités en Europe et du fait des produits distribués dans le monde entier
- 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 en provenance du monde entier ou distribuées en Europe à partir des entrepôts

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. Le Groupe dispose également d'une police "Responsabilité Civile Mandataires Sociaux" couvrant ses Dirigeants de droit ou de fait en cas de faute professionnelle pouvant engager leur responsabilité personnelle et solidaire. Cette police est souscrite pour le monde entier.

En Chine, le Groupe dispose d'une police "Dommages" pour ses sites ainsi que d'une police couvrant sa responsabilité civile locale. Pour répondre aux contraintes et usages locaux, le Groupe dispose en outre d'une police d'assurances chinoise couvrant la responsabilité civile des mandataires sociaux des filiales chinoises.

## **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 2016 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 2016, la répartition du capital et des droits de vote s'établissait ainsi :

	Nombre de titres	% capital	Droits de vote	% droits de vote
<b>Groupe de contrôle<sup>(1)</sup></b>	<b>5 773 432</b>	<b>80,29%</b>	<b>11 111 749</b>	<b>81,13%</b>
INTECO <sup>(2)</sup>	583 037	8,11%	1 166 074	8,51%
LINTO <sup>(2)</sup>	564 275	7,85%	1 128 550	8,24%
<i>Sous-groupe INTECO + LINTO</i>	<i>1 147 312</i>	<i>15,96%</i>	<i>2 294 624</i>	<i>16,75%</i>
G. Lindemann	2 544	0,04%	4 968	0,04%
<b>Famille Lindemann</b>	<b>1 149 856</b>	<b>15,99%</b>	<b>2 299 712</b>	<b>16,79%</b>
Auto détention	0	0,00%	0	0,00%
<b>Autres</b>	<b>267 143</b>	<b>3,72%</b>	<b>284 248</b>	<b>2,08%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>7 190 431</b>	<b>100,00%</b>	<b>13 695 709</b>	<b>100,00%</b>

<sup>(1)</sup> 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)

<sup>(2)</sup> Holding financier de droit américain

Groupe de contrôle	Nombre de titres	% capital	Droits de vote	% droits de vote
Sous total famille Milchior	1 448 932	20,15%	2 897 864	21,16%
Finora <sup>3</sup>	3 199 295	44,49%	5 972 975	43,61%
<b>Total Famille Milchior</b>	<b>4 648 227</b>	<b>64,64%</b>	<b>8 870 839</b>	<b>64,77%</b>
<b>Famille Tarica</b>	<b>1 125 205</b>	<b>15,65%</b>	<b>2 240 910</b>	<b>16,36%</b>
<b>Total Concert</b>	<b>5 773 432</b>	<b>80,29%</b>	<b>11 111 749</b>	<b>81,13%</b>

<sup>(3)</sup> 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 2016**

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 aux comptes consolidés résumés, Note 18 page 32 du présent document.

## **7- ÉVÈNEMENTS POST CLÔTURE**

Néant.



## RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES



**KPMG Audit ID**  
Tour EQHO  
2, avenue Gambetta  
CS 600500  
92066 Paris la Défense



Member of  
**Deloitte Touche Tohmatsu  
Constantin Associates**  
185, avenue Charles de Gaulle  
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

## **ETAM DÉVELOPPEMENT**

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

# **RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 2016**

**Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2016**

Mesdames, Messieurs les 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<sup>er</sup> janvier 2016 au 30 juin 2016, 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 25 août 2016

Neuilly-sur-Seine, le 25 août 2016

KPMG Audit ID

Constantin Associés

Hervé CHOPIN  
*Associé*

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 52, 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 25 août 2016

## **La Gérance**

M. Pierre Milchior

M. Laurent Milchior

Mme Marie-Claire Tarica