

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

Dans la perspective du passage au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, pour l'établissement des comptes consolidés de l'exercice 2005, les comptes semestriels consolidés ont été préparés pour la première fois en appliquant, d'une part, les principes de comptabilisation et d'évaluation des normes IFRS adoptées dans l'Union européenne tels que décrits dans les notes annexes et, d'autre part, les règles de présentation et d'information applicables aux comptes intermédiaires, telles que définies dans le règlement général de l'AMF. Ils comprennent à titre comparatif des données relatives à l'exercice 2004 et au premier semestre 2004 retraitées selon les mêmes règles.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences limitées conduisant à une assurance, moins élevée que celle résultant d'un audit, que les comptes semestriels consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit, mais se limite à mettre en œuvre des procédures analytiques et à obtenir des dirigeants et de toute personne compétente les informations que nous avons estimées nécessaires.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité, dans tous leurs aspects significatifs, des comptes semestriels consolidés au regard d'une part, des principes de comptabilisation et d'évaluation des normes IFRS adoptées dans l'Union européenne, tels que décrits dans les notes annexes et, d'autre part, des règles de présentation et d'information applicables aux comptes intermédiaires, telles que définies dans le règlement général de l'AMF.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur :

— la note 5.1. de l'annexe qui expose les options retenues pour la présentation des comptes semestriels consolidés, qui tout en restant conformes aux règles de présentation et d'information définies dans la recommandation du CNC 00-R-01 et le Règlement général de l'AMF, n'incluent pas toutes les informations de l'annexe exigées par le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ;

— le fait que l'information comparative qui sera présentée dans les comptes consolidés au 31 décembre 2005 et dans les comptes consolidés semestriels au 30 juin 2006 pourrait être différente des comptes joints au présent rapport, en raison des faits précisés aux points 5.1. et 7.9(d) de l'annexe relatifs notamment aux avantages consentis au personnel, aux dépréciations des instruments financiers et aux ristournes de primes ;

— la note 5.1 de l'annexe qui expose que, conformément à la possibilité offerte par l'AMF aux Compagnies d'assurance qui ont choisi d'appliquer la recommandation 99-R-01 du Conseil National de la Comptabilité, Euler Hermes n'a pas produit de tableau de flux de trésorerie.

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport semestriel commentant les comptes semestriels consolidés 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.

Paris et Paris La-Défense, le 5 septembre 2005.

PricewaterhouseCoopers	ACE - Auditeurs et	KPMG Audit
Audit :	Conseils d'Entreprise ;	Département de KPMG
CHRISTINE BOUVRY ;	ALAIN AUVRAY ;	S.A. :
		XAVIER DUPUY.

98265

EURAZEO

Société anonyme au capital de 154 236 503 €.
Siège social : 3, rue Jacques Bingen, 75017 Paris.
692 030 992 R.C.S. Paris.
Exercice social : du 1^{er} janvier au 31 décembre.

A. — Rapport sur les comptes semestriels consolidés IFRS au 30 juin 2005.

Les comptes au 30 juin 2005 sont présentés pour la première fois en conformité avec les normes IFRS. Les comptes du premier semestre 2004 ont été retraités, conformément à ces mêmes normes, à fin de comparaison.

Le premier semestre 2005 a été marqué à la fois par une activité d'investissements importante et par la poursuite du développement des sociétés du portefeuille.

En terme d'investissements, Eurazeo a finalisé, au travers d'une OPA réussie, l'acquisition puis le retrait de la cote de la société Rexel. Ces opérations permettent de bénéficier du régime d'intégration fiscale pour cet investissement. Eurazeo a également filialisé son activité immobilière par le biais d'un apport partiel d'actifs à ANF.

Eurazeo a également participé à l'opération de refinancement de la société Eutelsat d'un montant total de 2,4 milliards d'euros et a cédé sa participation directe et indirecte dans Lazard LLC pour un montant de 784 millions de dollars conformément aux accords de décembre 2004.

Mouvements sur le périmètre.

Rxel. — Eurazeo, Clayton, Dubilier & Rice, Inc. et Merrill Lynch Global Private Equity (« Le Consortium ») ont annoncé le 13 décembre 2004 la

signature d'un accord définitif pour l'acquisition de la participation de 73,5 % de Pinault Printemps Redoute (PPR) dans Rexel S.A., leader mondial sur le marché de la distribution de matériels électriques.

Le Consortium via la société Ray Acquisition SCA a proposé un prix de 38,50 € par action Rexel (avant paiement de la distribution exceptionnelle de 7,38 € par action le 4 mars 2005), correspondant à une valeur d'entreprise d'environ 3,7 milliards d'euros. En conformité avec la réglementation boursière, une offre de garantie de cours a été proposée à tous les actionnaires de Rexel, au même prix.

À la suite de la garantie de cours, une offre publique de retrait a été proposée aux mêmes conditions que la garantie de cours. À l'issue de ces opérations, Ray Acquisition SCA détient 95,01 % des actions et des droits de vote de la société Rexel.

La société Ray Acquisition SCA qui est détenue à hauteur de 30,60 % du capital par la société Ray France SAS au travers de la société Ray Investment SARL est consolidée par mise en équivalence. Ray France SAS qui est détenue à 100 % par Eurazeo est consolidée par intégration globale. Le montant total investi par Eurazeo s'établit à 489,4 millions d'euros.

ANF. — Immobilière Bingen, société détenue à plus de 99 % par Eurazeo, a acquis le 24 mars 2005 auprès de Finaxa le contrôle de la société des Ateliers de construction du Nord de la France (ANF), société cotée sur l'Eurolist d'Euronext Paris. Immobilière Bingen détient à la suite de cette acquisition 915 268 actions représentant 95,45 % du capital et 94,57 % des droits de vote d'ANF.

Cette acquisition de l'intégralité de la participation détenue par Finaxa dans ANF a été réalisée au prix de 106,40 € par action ANF. En conformité avec la réglementation boursière, une offre de garantie de cours a été proposée à tous les actionnaires d'ANF, au même prix. L'investissement d'Eurazeo au travers d'Immobilière Bingen s'établit à 97,4 millions d'euros.

En mai 2005, Eurazeo a filialisé son activité immobilière par le biais d'un apport de sa branche d'activité immobilière à la société ANF qui, abstraction faite des immeubles actuellement en cours de cession et qui n'avaient pas de ce fait vocation à être apportés, comprend un patrimoine immobilier de l'ordre de 100 000 m² à Lyon et de 275 000 m² à Marseille ainsi qu'une participation de 63,45 % dans la Société de Gestion Immobilière Lyonnaise « S.G.I.L. ».

Dans une dernière étape de ces opérations de restructuration, Eurazeo a fait apport à sa filiale Immobilière Bingen de la totalité des actions ANF reçues en rémunération de l'apport de la Branche Apportée, de telle sorte que la participation d'Eurazeo au capital d'ANF soit intégralement détenue au travers de sa filiale immobilière. Après prise en compte des opérations sur le capital, Immobilière Bingen détient 16 425 619 actions d'ANF, soit 98,78 % du capital.

Les sociétés Immobilière Bingen et ANF sont consolidées par intégration globale.

Eurazeo Real Estate Lux. — Suite aux investissements réalisés par Colyzeo, Eurazeo Real Estate Lux créée dans le cadre du partenariat stratégique entre Eurazeo et Colony Capital est entrée dans le périmètre de consolidation au 1^{er} janvier 2005. Le montant total investi par Eurazeo est de 61,5 millions d'euros au 30 juin 2005 dont 51,0 millions d'euros ont été appelés sur le premier semestre 2005 soit 20,7 millions d'euros au travers de Colyzeo et 30,3 millions d'euros en co-investissement.

Sortie du périmètre. — La société WhiteBirds qui a été apportée au groupe SatBirds dans le cadre des opérations de « Leverage recap » est sortie du périmètre de consolidation à la date du 1^{er} janvier 2005.

Activité du premier semestre.

Dans le cadre de la mise en œuvre de la stratégie annoncée, Eurazeo a activement participé au développement de ses participations stratégiques :
— soit au travers du contrôle rigoureux des sociétés concernées, jouant ainsi pleinement son rôle d'actionnaire ;

— soit en apportant à ces sociétés des prestations de support, formalisées dans le cadre de contrats de prestations de service.

Ainsi, Eurazeo a notamment accompagné SatBirds/Eutelsat dans la préparation et la mise en place du mécanisme de « Leverage Recap » au mois d'avril 2005 dont les principales caractéristiques sont rappelées ci-après.

Outre les opérations sur le périmètre détaillées ci-dessus dans lesquelles Eurazeo a investi plus de 500 millions d'euros, les principales opérations réalisées sont les suivantes :

— La cession des actions Eutelsat par l'intermédiaire des groupes BlueBirds, RedBirds et WhiteBirds au groupe SatBirds (devenu Eutelsat communications) dégageant une plus-value nette consolidée de 169,7 millions d'euros ;

— La cession de la participation directe et indirecte au travers de la filiale Malesherbes dans Lazard L.L.C. pour un montant de 610,2 millions d'euros dégageant une moins-value consolidée de 157,8 millions d'euros. Cette moins-value est à comparer avec le montant de provisions cumulées au 31 décembre 2004, soit 176,3 millions d'euros. Compte tenu des opérations de couverture de change initiées début 2005, la plus-value nette cumulée dans les comptes sociaux d'Eurazeo et de Malesherbes retraitée des effets liés aux couvertures de change est de 11,4 millions d'euros ;

— La cession de 464 476 titres Pearson plc pour un prix de revient consolidé de 2,2 millions d'euros et un prix de vente de 5,0 millions d'euros dégageant une plus-value consolidée de 2,8 millions d'euros ;

— La cession de la participation dans Sandinvest pour un prix de revient de 6,2 millions d'euros et un prix de vente de 16,2 millions d'euros dégageant une plus-value de 10,0 millions d'euros ;

— La cession de 67 330 titres Gecina pour un prix de revient de 1,9 million d'euros et un prix de vente de 5,4 millions d'euros dégageant une plus-value de 3,5 millions d'euros ;

— Les versements au titre des engagements déjà pris dans les fonds pour 11,9 millions d'euros, notamment aux Etats-Unis et des désinvestissements

pour un prix de revient de 23,3 millions d'euros dégageant 0,6 million d'euros de plus-values nettes.

Résultat consolidé.

Le résultat net comptable consolidé, y compris la part des minoritaires, s'élève à 266,1 millions d'euros au 30 juin 2005 contre 97,3 millions d'euros pour les six premiers mois de 2004, et comprend notamment :

- 313,5 millions d'euros de résultat opérationnel contre 83,4 millions d'euros au 30 juin 2004 ;
- - 55,8 millions d'euros de coût financier net contre - 9,2 millions d'euros au 30 juin 2004 ;
- 30,5 millions d'euros de résultat des sociétés mises en équivalence contre 29,8 millions d'euros au 30 juin 2004 ;
- Une charge d'impôt de - 17,1 millions d'euros contre - 6,9 millions d'euros.

Le résultat net comptable consolidé, part du groupe, s'établit à 207,7 millions d'euros contre 82,9 millions d'euros au 30 juin 2004.

Capitaux propres consolidés.

Les capitaux propres consolidés, intérêts minoritaires et résultat du semestre inclus, s'élèvent au 30 juin 2005 à 3 706,2 millions d'euros, soit 75 € par action contre 3 415,5 millions d'euros au 31 décembre 2004, soit 69 € ajustés par action et 3 550,6 millions d'euros, soit 72 € par action au 30 juin 2004.

La part du groupe dans les capitaux propres consolidés, résultat du semestre inclus, s'élève au 30 juin 2005 à 3 437,5 millions d'euros, soit 70 € par action contre 3 217,0 millions d'euros au 31 décembre 2004, soit 65 € ajustés par action et 3 334,3 millions d'euros, soit 68 € par action au 30 juin 2004.

Données financières des principales sociétés consolidées.

Le résultat net comptable semestriel social de la société-mère Eurazeo ressort à 181,4 millions d'euros au 30 juin 2005 contre 57,0 millions d'euros au 30 juin 2004.

Le résultat net comptable consolidé du groupe Bluebirds (Eutelsat) s'établit à 172,6 millions d'euros pour les six premiers mois de 2005 contre 49,4 millions au 30 juin 2004. Ce résultat intègre une plus-value de 165,0 millions d'euros réalisée à l'occasion des opérations de « Leverage recap » d'avril 2005.

Le résultat net comptable consolidé de Fraikin Groupe s'établit à - 7,7 millions d'euros pour les six premiers mois de l'exercice 2005 contre - 5,2 millions d'euros au 30 juin 2004. Il intègre notamment les effets comptables du rachat de l'Obsa Fiat pour un montant de 125,5 millions d'euros impactant le résultat consolidé de 10,5 millions d'euros.

Le résultat net comptable consolidé de France Asie Participations s'établit à 4,3 millions d'euros pour le premier semestre 2005 contre 4,2 millions d'euros au 30 juin 2004.

Le résultat net comptable consolidé du groupe Catroux (Terreal) s'établit à 7,1 millions d'euros au 30 juin 2005 contre 5,4 millions d'euros pour la période de janvier à juin 2004.

Le résultat net social de Malesherbes, s'établit à 16,6 millions d'euros au 30 juin 2005 contre - 28,3 millions d'euros au 30 juin 2004.

Le résultat consolidé de Ray France SAS (Rexel) s'établit à 16,3 millions d'euros pour la période d'avril à juin 2005.

Perspectives.

Eurazeo entend poursuivre la stratégie annoncée mi-2002 et concrétisée dès 2003 avec les acquisitions de Fraikin, Eutelsat et Terreal. Les opérations annoncées pour le second semestre 2005 (acquisition de B & B Hôtel et cession de Terreal) ainsi que les contributions des sociétés consolidées (Fraikin, Eutelsat Communications et Rexel) auront des impacts significatifs sur le résultat consolidé 2005 du groupe Eurazeo.

Par ailleurs, des négociations sont en cours en vue de la cession éventuelle de la participation d'Eurazeo dans IRR capital. En outre les équipes d'Eurazeo poursuivent activement l'étude de nouvelles opportunités d'investissement.

Événements postérieurs à la clôture.

B & B. — Le 1^{er} août 2005, Eurazeo a annoncé la réalisation de l'acquisition de Financière Galaxie SAS, auprès de Duke Street Capital, d'autres investisseurs financiers et du management de la société. Cette annonce fait suite à celle faite le 13 juillet dernier concernant la signature d'un accord définitif pour le rachat de B & B Hôtel.

Financière Galaxie SAS possède la chaîne d'hôtellerie économique B & B Hotel présente en France avec 100 hôtels détenus en propre et 11 hôtels en franchise, et en Allemagne avec 8 hôtels détenus en propre, représentant un total de 8 015 chambres. Créée en 1990, la chaîne B & B Hotel a connu un développement rapide et représente aujourd'hui le troisième acteur sur le marché français de l'hôtellerie économique, qui est l'un des segments les plus dynamiques et robustes du secteur hôtelier.

Terreal. — Le 1^{er} août 2005, Carlyle et Eurazeo ont annoncé la signature d'un contrat portant sur la cession de Terreal à LBO France pour une valeur d'entreprise de 860 millions d'euros. La cession reste soumise à l'obtention des autorisations nécessaires au titre du droit de la concurrence. Cette annonce fait suite à celle faite le 13 juillet dernier concernant le début des négociations sur une base exclusive entre Carlyle, Eurazeo et LBO France.

Terreal est spécialisée dans les matériaux de construction en terre cuite avec une présence dans quatre domaines d'activité : la couverture, le gros œuvre technique, la façade et la décoration. Terreal est le numéro 2 du marché français de la tuile terre cuite avec 35 % de part de marché en 2004.

Carlyle et Eurazeo ont acheté Terreal à Saint-Gobain en octobre 2003. Carlyle détient 60 % de l'entreprise et Eurazeo 40 % au travers de sa filiale Catroux.

Exposition aux risques.

Dans le cadre de ses activités, la société investit ses propres fonds ; elle est donc exposée aux risques inhérents à toute activité d'investissement en capital. La société est soucieuse de respecter les règles de déontologie les plus strictes et a recours, lorsque cela s'avère utile, aux services d'experts et de conseils ad hoc. L'activité de la société ne comporte pas de risque spécifique sur un plan industriel ou sur un plan humain. Lors de l'instruction des projets d'investissement, il est tenu compte des risques spécifiques éventuels liés aux activités des sociétés cibles. En particulier, des due diligence spécifiques sont réalisées à la demande d'Eurazeo si des risques particuliers sont identifiés, y compris en matière d'environnement.

Risque de change. — Une part des revenus des participations d'Eurazeo est encaissée en dollars américains (fonds d'investissement) ainsi qu'en livres sterling (Pearson Plc). Les fluctuations de change peuvent donc modifier les résultats et compliquer les comparaisons d'une année sur l'autre.

Au regard du coût de mise en place et des contraintes d'utilisation d'instruments de couverture sur le change et compte tenu du fait que les revenus en question ont un caractère imprécis sur leur date de paiement et leurs montants, Eurazeo a choisi de ne pas couvrir ce risque transactionnel futur mais dispose d'instruments de mesure et de suivi des fluctuations des risques de change qui lui assurent une grande capacité de réactivité. La détention de participations à l'étranger, dont la valeur de négociation ou la cotation sont exprimées autrement qu'en euro génère un risque de change patrimonial. Ce risque est essentiellement localisé, pour ce qui concerne le dollar US, au niveau des participations dans les fonds d'investissement et, pour ce qui concerne la livre sterling, au niveau de la participation cotée dans Pearson Plc.

Il n'y a aucun risque de change sur les flux opérationnels de groupe Fraikin. L'existence d'une filiale hors zone euro (Fraikin Limited) n'a pas d'incidences comptables significatives au niveau du groupe Eurazeo.

Compte tenu des perspectives de cession de Lazard permises par la signature du Master Transaction Agreement en décembre 2004, Eurazeo a mis en place des couvertures progressives sur le dollar. Ces couvertures ont été débouclées lors de la cession de Lazard.

Risque des marchés actions. — Eurazeo est exposé aux risques des marchés actions à hauteur du prix de revient de son portefeuille de participations cotées, soit 617 235 milliers d'euros au 30 juin 2005. La société, à cette date, n'a pas d'instrument de couverture pour pallier un risque de baisse de la valeur de ses participations cotées. Au 30 juin 2005, les plus-values latentes sur les actifs cotés représentent 98 % de leur valeur comptable avant provisions dans les comptes d'Eurazeo. Le portefeuille d'Eurazeo fait l'objet d'un suivi permanent et des procédures d'évaluation et d'alertes aux fluctuations ont été mises en place.

(En milliers d'euros)	Evaluation au 30/06/05	Effet d'une variation de 10 % sur le cours de bourse
Danone	706 388	70 639
Véolia Environnement	272 352	27 235
Saint-Gobain	65 873	6 587
Pearson Plc	113 145	11 315
Autres titres cotés	64 635	6 463
Titres cotés	1 222 393	122 239

Dans le cadre de la mise en place des obligations échangeables privées Saint-Gobain et Pearson, Eurazeo est exposé aux risques actions au travers des dérivés sous-jacents comptabilisés à la juste valeur dans les comptes consolidés.

Risques de taux et de crédit. — Eurazeo a mis en place des procédures et règles de gestion strictes dans le suivi des risques liés aux marchés de taux. L'ensemble de ces procédures financières de gestion de la trésorerie a été présenté au comité d'audit d'Eurazeo et fait l'objet de présentations régulières au Comité de trésorerie d'Eurazeo. Ce comité est composé de membres du Comité de direction et des collaborateurs chargés des placements de la trésorerie ; il se réunit de façon mensuelle pour contrôler les encours, la mise en œuvre de la politique de gestion et les procédures approuvées par le directoire. Les placements de trésorerie sont encadrés par des limites, revues régulièrement, tant au niveau du risque de crédit que de la volatilité des supports de placement.

Dans la gestion de son encours de trésorerie, Eurazeo effectue un suivi permanent de la diversification de ses risques, au travers d'un outil informatique spécifique. Eurazeo n'utilise pas directement de produits dérivés ou optionnels dans la gestion de ses risques de taux et de crédit. Eurazeo utilise pour ses placements de trésorerie des titres de créances négociables swappés, des parts de Sicav ou Fonds communs de placement (dont l'horizon maximum de placement est en général adapté à la prévision des besoins).

Le groupe Fraikin utilise pour ses placements de trésorerie, des parts de Sicav dont l'horizon de placement est en général d'un mois.

La dette sous forme d'obligations échangeables en actions Pearson Plc et Saint-Gobain a été émise avec un coupon de 0 %. Ces obligations viennent à échéance au quatrième trimestre 2005.

Le groupe Fraikin a mis en place au 1^{er} juillet 2004 une titrisation pour un montant de 420 millions d'euros. Cette dette est couverte par un cap à 4,90 % sur l'Euribor 12 mois postfixé + 1 %. Les autres dettes bancaires sont à taux fixe.

(En milliers d'euros)	Société	30/06/05	Taux fixe	Taux variable	Echéance	Couverture
Obligations échangeables (Pearson)	Eurazeo	72 420	72 420		sept.-oct.-nov. 2005	
Obligations échangeables (Saint-Gobain)	Eurazeo	61 135	61 135		oct.-nov. 2005	
Emprunt à court terme	Eurazeo	300 274		300 274	août 2005	
OC Fraikin-1 %-Août 2013	Fraikin	17 368	17 368		août 2013	
OBSA - Août 2009	Fraikin	36 808	36 808		août 2009	
Titrisation	Fraikin	390 365		390 365	juin 2009	Cap 4,9 %
Endettement GBP	Fraikin	41 102	41 102			
Autres dettes		28 910		28 910		
Total dettes consolidées		948 382	228 833	719 549		

Une remontée sensible des taux d'intérêts pourrait avoir un impact sur la valorisation de certains actifs (Private Equity, titres cotés, immobilier).

Risques de liquidité. — La dette consolidée d'Eurazeo au 30 juin 2005 s'élève à 948,4 millions d'euros.

Les contrats de prêt liés à ces dettes comportent des engagements juridiques et financiers habituels dans ce type de transaction et prévoient une exigibilité anticipée en cas de non respect de ces engagements. Au 30 juin 2005, tous ces engagements sont respectés.

À la même date, la trésorerie disponible du groupe s'élève à 1 479,1 millions d'euros.

Risques sociaux. — La société n'a pas de contentieux social significatif à ce jour.

Risques environnementaux. — Eurazeo n'est pas directement concernée, en raison de la nature de son activité, par des contraintes matérielles de préservation de l'environnement, de pollution ou de recyclage de matériaux. Cependant, au cours de l'analyse des opportunités d'investissements, les équipes procèdent à des diligences approfondies sur ces sujets, et peuvent le cas échéant, décider de ne pas réaliser ces investissements compte tenu du risque appréhendé en matière d'environnement.

Fraikin, de par son activité de réparateur de véhicules industriels dans ses propres locaux, est très sensible aux contraintes environnementales qui en découlent.

Au niveau de ses locaux, toutes les nouvelles succursales sont aux normes pollution, tant au niveau des parkings que pour les lieux de distribution de carburant et pour les portiques de lavage (déboueurs déshuileurs) que pour les cuves y afférant (rétention en double enveloppe).

La mise en conformité des anciennes succursales est parallèlement en cours.

Dans le domaine de la réparation proprement dite et des produits utilisés, Fraikin s'est, soit attaché les services des deux premières entreprises françaises spécialisées dans le domaine du traitement et de l'élimination des déchets industriels dangereux, soit a organisé les recyclages ou retraitements avec ses fournisseurs. L'ensemble de ces mesures est en accord avec les décrets pris dans ce domaine, ou bénéficie des agréments préfectoraux nécessaires.

Afin de circonscrire les risques correspondants, Fraikin a souscrit auprès d'une compagnie d'assurances de premier plan un contrat couvrant sa responsabilité civile pollution.

Risques sanitaires (spécifiques à l'activité immobilière). — Cette catégorie de risques fait l'objet de prescriptions légales et réglementaires spécifiques à l'activité immobilière pour lesquelles Eurazeo a adopté une politique d'anticipation. Du fait de l'apport de sa branche complète d'activité, la gestion de l'ensemble de ces risques est assurée par ANF.

— Amiante : Eurazeo a lancé un diagnostic complet (tous matériaux) sur l'ensemble des parties communes des immeubles (bureaux, commerces et ERP) de Lyon et de Marseille.

— Pour les immeubles de Lyon, la mission a été confiée à Socotec. Les derniers rapports de diagnostic ont été reçus en septembre 2005.

— A Marseille, deux cabinets d'experts ont été chargés de cette mission dont la fin est programmée en décembre 2005.

— Les premiers rapports ont été reçus en juin 2005. D'ici décembre 2005, c'est-à-dire plusieurs mois en avance sur la réglementation, tous les matériaux comprenant de l'amiante auront été identifiés, localisés et leur état de conservation vérifié.

— Par ailleurs, à Lyon et à Marseille, des tests sont systématiquement réalisés, avant travaux, dans les locaux.

— Plomb dans les peintures : Les peintures au plomb sont interdites en France depuis 1948. Elles sont présentes dans la plupart des immeubles construits avant cette date.

— Le CREP (Constant des Risques d'Exposition au Plomb) sera obligatoire pour la mise en location des vacants en 2008 (appartements et parties communes).

— Par anticipation et compte tenu de l'important programme de travaux de rénovation à Marseille, ce diagnostic a été groupé avec la mission confiée aux experts pour l'amiante. A Lyon et à Marseille, des diagnostics ponctuels, avant travaux, sont déjà en vigueur.

— Aucun cas de saturnisme, ni aucune plainte ne sont à signaler.

— Légionellose : A Marseille et à Lyon, des tests préventifs ont été réalisés et n'ont montré aucune anomalie.

— Termites et autres parasites : A ce jour, aucun immeuble n'est concerné par la présence éventuelle de termites. Pour ce qui concerne les autres mesures relatives à l'hygiène, des sociétés agréées sont en charge de la dératisation, de la désinsectisation et de la désinfection des vide-ordures.

— Autres risques liés aux actifs immobiliers :

— Audit technique global du patrimoine : Afin de bénéficier d'une radiographie complète de son patrimoine, ANF a confié une mission d'audit à la société Adyal, premier gestionnaire de parcs immobiliers pour compte de tiers en France ;

— Lutte contre l'incendie : Cette mission est intégrée dans la mission générale confiée à Adyal ;

— Ascenseurs : Une mise aux normes du parc des ascenseurs suivant la loi SAE sera réalisée par les ascensoristes en anticipation des délais légaux.

— A Lyon, la mission est prévue d'être terminée durant l'été 2006, et à Marseille, en décembre 2006.

— Ainsi une réponse globale sera donnée à la loi SAE fin 2006, bien en amont des délais légaux qui s'échelonnent entre 2008 et 2013 ;

— Electricité : Un audit des parties communes de l'ensemble des installations électriques des immeubles a été confié à Socotec.

— Les anomalies signalées sur colonnes montantes électriques ont été corrigées par EDF ;

— Gaz : A Lyon, une mission portant sur les installations gaz des parties communes a été confiée à Socotec. Aucune anomalie significative n'a été signalée.

— La mission sur les parties privatives des appartements en loi de 1948, réalisée à 95 %, a permis d'identifier des sources de risques qui ont toutes été corrigées.

— A Marseille, la mission, tant sur les parties communes que sur les parties privatives, a été réalisée par un bureau de contrôle missionné par GDF. Douze sources de risques ont été identifiées et sont en cours de résolution.

Assurances et couverture de risques d'entreprises. — ANF a souscrit des polices d'assurances auprès de compagnies de premier plan. La société a principalement couvert les risques suivants : dommages aux biens (bâtiments et risques locatifs) ainsi que leur contenu, responsabilité générale, les préposés et les mandataires sociaux.

Les risques couverts et les plafonds des garanties sont les mêmes en 2005 qu'en 2004.

En outre, Eurazeo a formalisé des procédures d'urgence (sauvegarde informatique, locaux de substitution...) destinées à préserver son activité en cas de sinistre rendant son implantation et ses équipements indisponibles partiellement ou totalement.

Lors de l'analyse d'éventuels investissements, la couverture assurance est un sujet qui fait l'objet d'une étude particulière.

Concernant Fraikin, dans le cadre du programme de titrisation mis en place le 1^{er} juillet 2004 sur la majeure partie des activités exercées en France, il a été établi et testé un plan de continuité d'exploitation comportant, outre les questions de sécurité, le redémarrage informatique et les aspects purement fonctionnels de l'exploitation.

Fraikin a souscrit auprès de compagnies de premier plan, des polices d'assurance couvrant l'ensemble des risques liés à son activité. Ces couvertures sont de deux natures :

Celles, classiques et couvrant à travers un programme européen, du fait de ses filiales étrangères, les risques suivants : dommages pouvant affecter les locaux, responsabilité civile à l'égard des tiers, responsabilité civile de ses dirigeants et mandataires sociaux, y compris de ses filiales. Comme pour toutes polices d'assurances, celles-ci ont été souscrites avec des plafonds de garantie et des franchises variables selon les polices.

Des couvertures spécifiques liées à son activité de loueur et de réparateur de véhicules industriels de tous types. Outre la RC Automobile obligatoire, ont été couverts l'ensemble des risques liés à son offre commerciale, et principalement :

— sa responsabilité civile du fait de l'entretien de ses propres véhicules ;
— sa responsabilité civile du fait de son activité de vente de véhicules ;
— sa responsabilité civile garagiste du fait de son activité d'entretien de véhicules dont il n'a pas la propriété.

Enfin, son activité de loueur avec chauffeurs l'a conduite à couvrir sa responsabilité civile marchandises transportées.

B. — Comptes semestriels consolidés IFRS.

I. — Bilan consolidé au 30 juin 2005.

(En milliers d'euros.)

Actif	Notes	30/06/05 net	31/12/04 net	30/06/04 net
Ecart d'acquisition	2	76 408	73 603	73 603
Immobilisations incorporelles		2 655	2 951	3 365
Immobilisations corporelles	3	742 672	695 975	690 941
Immeubles de placement	4	393 411	405 018	432 755
Participations dans les entreprises associées	5	636 989	747 041	552 145

Actif	Notes	30/06/05 net	31/12/04 net	30/06/04 net
Actifs disponibles à la vente ..	5	1 743 357	2 164 433	2 329 989
Autres actifs financiers	5			
Actifs d'impôt différé		35 887	48 782	
Total des actifs non courants		3 631 379	4 137 803	4 082 798
Stocks		2 979	2 589	2 634
Clients et autres débiteurs . . .	6	151 460	125 988	237 056
Actifs d'impôt exigibles				4 722
Actifs disponibles à la vente ..	5	3 202	16 410	61 423
Autres actifs	14	7 780	24 414	1 793
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7	1 479 075	622 282	559 736
Total des actifs courants .		1 644 496	791 683	867 364
Actifs non courants détenus en vue de la vente				
Total actif		5 275 875	4 929 486	4 950 162

Passif	Notes	30/06/05	31/12/04	30/06/04
Capital émis		154 237	142 689	142 624
Primes liées au capital		252 183	309 960	309 796
Réserves de juste valeur		538 951	444 348	470 661
Réserves de couverture				
Réserves sur stock-options		2 118	1 412	706
Réserves de conversion				
Titres d'autocontrôle		– 36 034	– 50 872	– 22 413
Résultats accumulés non distribués		2 526 011	2 369 427	2 432 871
Capitaux propres, part du groupe	8	3 437 466	3 216 964	3 334 245
Intérêts minoritaires	8	268 722	198 530	216 369
Fonds propres		3 706 188	3 415 494	3 550 614
Provisions	9	35 497	37 768	41 759
Engagements de retraites et avantages assimilés	10	4 611	3 855	3 855
Emprunts et dettes financières	11	493 811	663 136	372 408
Passifs d'impôt différés		288 987	300 579	345 357
Total des passifs non courants		822 906	1 005 338	763 379
Provisions, part à moins d'un an	9			
Provisions pour retraites et avantages assimilés, à moins d'un an	10			
Dettes d'impôt exigibles		29 396	2 068	2 068
Dettes d'impôt différés				
Fournisseurs et autres créditeurs	13	134 771	112 822	40 353
Autres passifs	14	128 043	99 555	173 748
Concours bancaires courants et part des emprunts à moins d'un an	11	454 571	294 209	420 000
Total des passifs courants		746 781	508 654	636 169
Total passif		5 275 875	4 929 486	4 950 162

II. — Compte de résultat consolidé.

(En milliers d'euros.)

	Notes	30/06/05	31/12/04	30/06/04
Produits de l'activité ordinaire	16	342 720	437 686	130 023
Autres produits de l'activité	16	237 544	– 102 190	30 660
Achats consommés	16	– 38 667	– 53 517	– 11 675
Impôts et taxes	16	– 13 641	– 18 750	– 6 570
Charges de personnel	16-17	– 70 634	– 89 855	– 29 383
Charges externes	16	– 61 589	– 67 822	– 26 609
Dotation aux amortissements	16	– 85 808	– 131 666	– 19 049
Dotations ou reprises de provisions	16	12 122	11 042	1 110
Variation de stocks de produits en cours et de produits finis				
Autres produits et charges d'exploitation		– 98	– 1 235	– 817
Résultat opérationnel courant		321 949	– 16 307	67 690
Autres produits et charges opérationnels	16	– 8 498	28 292	15 750
Résultat opérationnel		313 451	11 985	83 440
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	18	3 894	10 233	2 018
Coût de l'endettement financier brut	18	– 59 663	– 46 422	– 11 211
Coût de l'endettement financier net	18	– 55 769	– 36 189	– 9 193
Autres produits et charges financiers	18	– 4 889	14	122
Quote-part dans le résultat des entreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence		30 449	60 683	29 813
Charge d'impôt	19	– 17 125	16 260	– 6 918
Résultat net avant résultat des activités arrêtées ou en cours de cession		266 117	52 753	97 264
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession				
Résultat net		266 117	52 753	97 264
Intérêts minoritaires	8	58 375	28 161	14 404
Résultat part du groupe		207 742	24 592	82 860
Résultat par action		4,50	0,54	1,81
Résultat dilué par action		4,44	0,53	1,78

III. — Variation des capitaux propres consolidés.

(En millions d'euros.)

[illegible]

	Capital émis	Primes liées au capital	Réserves de réévaluation	Réserves de couverture	Réserves de conversion	Réserves sur stock-options	Titres d'autocontrôle	Résultats accumulés, non distribués	Total
Impact des stocks-options						706		- 706	
Variation de la juste valeur sur immobilisations financières			54 359						54 359
Titres d'autocontrôle							21 719		21 719
Augmentation de capital	24 550	58 281						- 61 845	20 986
Dividendes versés aux actionnaires								- 19 128	- 19 128
Autres mouvements sur les capitaux propres							- 2 382	9 756	7 374
Résultat net de la période								82 860	82 860
Solde au 30 juin 2004, (normes IFRS) ..	142 624	309 796	470 661			706	- 22 413	2 432 871	3 334 245
Variation de la juste valeur sur immobilisations financières			- 26 313						- 26 313
Titres d'autocontrôle							- 28 459		- 28 459
Augmentation de capital	65	164						- 5	224
Dividendes versés aux actionnaires									
Autres mouvements sur les capitaux propres						706		- 5 171	- 4 465
Résultat net de la période								- 58 268	58 268
Solde au 31 décembre 2004 (normes IFRS)	142 689	309 960	444 348			1 412	- 50 872	2 369 427	3 216 964
Augmentation de capital	14 289	- 12 375							1 914
Actions d'auto contrôle	- 2 741	- 45 402					14 838	- 274	- 33 579
Variation de la juste valeur sur immobilisations financières			94 602						94 602
Dividendes								- 44 866	- 44 866
Autres variations						706		- 6 018	- 5 312
Résultat net de la période								207 742	207 742
Solde au 30 juin 2005 (normes IFRS) ..	154 237	252 183	538 951			2 118	- 36 034	2 526 011	3 437 466

Contexte général et modalités d'établissement des comptes semestriels consolidés.

Les comptes du premier semestre 2005 ainsi que les informations comparatives 2004 fournies dans le présent document ont été préparées conformément à la recommandation du CESR (Committee of European Securities Regulators) du 30 décembre 2003 sur l'information à fournir pendant la période de transition aux IFRS, à l'article 221-5 du règlement général et aux possibilités offertes par l'Autorité des marchés financiers (AMF) dans son communiqué du 27 juin 2005 sur la base :

— des principes de comptabilisation et d'évaluation des normes et interprétations IFRS applicables de manière obligatoire au 31 décembre 2005 telles qu'elles sont publiées au 30 juin 2005 (normes et interprétations existantes adoptées par l'Union européenne) ;

— des règles en terme de présentation et d'information applicables aux comptes intermédiaires, conformes aux règles nationales, telles que définies dans la recommandation 99-R-01 du conseil national de la comptabilité (CNC) relative aux comptes intermédiaires et dans la recommandation CNC 2004 R.02 en matière de présentation du compte de résultat, du tableau de flux de trésorerie et du tableau de variation des capitaux propres des entreprises sous référentiel comptable international. En conséquence, l'annexe aux comptes semestriels consolidés au 30 juin 2005 ne correspond pas à une annexe complète telle que prévue par les normes IFRS. Le format du compte de résultat a par ailleurs été adapté pour tenir compte des spécificités de l'activité d'Eurazeo.

IV. — Annexe aux comptes semestriels consolidés.

Méthodes comptables et notes explicatives.

Les comptes consolidés du groupe publiés avant l'exercice 2005 étaient établis depuis le 1^{er} janvier 1999 en conformité avec les règles et méthodes comptables relatives aux comptes consolidés approuvées par arrêté du 22 juin 1999 portant homologation du règlement 99-02 du Comité de la réglementation comptable.

Compte tenu du fait que les comptes consolidés annuels 2005, ainsi que l'information comparative 2004 qui leur sera jointe, devront être arrêtés sur la base des principes applicables au 31 décembre 2005, il ne peut être exclu que Eurazeo doive, le cas échéant, modifier les informations du présent document relatives au 31 décembre 2004 et au 30 juin 2005 qui seraient présentées en comparatif des comptes annuels au 31 décembre 2005 et semestriels au 30 juin 2006 pour tenir compte des évolutions éventuelles des normes et interprétations IFRS et de leur adoption par la commission européenne.

Le bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2004 ainsi que les tableaux de passage entre les comptes consolidés établis dans le référentiel français et IFRS au 31 décembre 2004 figurent dans ce document et dans le document de référence 2004 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers en date du 4 avril 2005.

1. — Périmètre de consolidation.

	Pourcentage d'intérêt	Activité	Méthode de consolidation
Eurazeo, 3, rue Jacques Bingen, 75017 Paris, siren : 692 030 992		Société consolidante	
Malesherbes, 3, rue Jacques Bingen, 75017 Paris, siren : 428 245 740	100,00	Société de portefeuille	IG
France Asie Participations, 3, rue Jacques Bingen, 75017 Paris et sa filiale consolidée, siren : 403 094 121	96,51	Société de portefeuille	IG
BlueBirds Participations S.A. 11, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg et ses filiales consolidées RC Luxembourg : B.92866	65,58	Société de portefeuille	IG
RedBirds France, 3, rue Jacques Bingen, 75017 Paris et ses filiales consolidées, siren : 451 229 272	91,96	Société de portefeuille	IG
Ray France SAS, 3, rue Jacques Bingen, 75017 Paris et ses filiales consolidées, siren : 479 898 124	95,01	Société de portefeuille	IG
Fraikin Groupe, 80-82, quai Michelet, 92532 Levallois Perret et ses filiales consolidées, siren : 437 690 142 ..	55,11	Société de services	IG
Catroux SAS, 3, rue Jacques Bingen, 75017 Paris et ses filiales consolidées, siren : 450 540 653	100,00	Société de portefeuille	IG
Immobilière Bingen, 3, rue Jacques Bingen, 75017 Paris et sa filiale consolidée, siren : 451 235 063	99,99	Société immobilière	IG
Eurazeo Real Estate Lux, 11, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg RC Luxembourg : B.94709 ..	100,00	Société immobilière	IG

IG : Intégration globale.

Les mouvements sur le périmètre sont décrits dans le rapport semestriel d'activité.

La liste des sociétés consolidées est présentée à la fin de la présente annexe. Les informations concernant les sociétés entrées dans le périmètre de consolidation au premier semestre 2005 sont les suivantes :

Rexel :

— Principales informations sur la transaction :

Montant de l'acquisition	489,4 M€
Incidence de l'acquisition sur le poste titres mis en équivalence au bilan consolidé	503,8 M€
Incidence de l'acquisition sur le résultat des sociétés mises en équivalence	13,1 M€

— Données consolidées de Ray Investment SARL :

(En millions d'euros)	30/06/05
Bilan :	
Ecart d'acquisition	2 305,7
Autres immobilisations	872,4
Impôts différés	83,8
Actifs circulants	2 571,5
Trésorerie et équivalents	299,1
Actif	6 132,4
Capitaux propres (hors résultat)	1 623,0
Résultat net (part du groupe)	42,8
Intérêts minoritaires	6,1
Dettes financières	2 368,4
Provisions et autres dettes	2 092,1
Passif	6 132,4
Chiffre d'affaires	2 146,1
Résultat d'exploitation	112,0
Résultat financier	- 63,0
Impôts sur les bénéfices	- 6,1
Intérêts des minoritaires dans le résultat	- 0,2
Résultat net	42,8

SatBirds (Eutelsat Communications) :

— Principales informations sur la transaction :

Montant de l'acquisition	109,1 M€
Incidence de l'acquisition sur le poste titres mis en équivalence au bilan consolidé	102,3 M€
Incidence de l'acquisition sur le résultat des sociétés mises en équivalence	- 6,8 M€

— Données consolidées de SatBirds (Eutelsat Communications) :

(En millions d'euros)	30/06/05
Bilan :	
Ecart d'acquisition	791,0
Satellites et autres immobilisations corporelles nettes	2 064,2
Autres immobilisations	1 031,7
Impôts différés	72,8
Actifs circulants	244,9
Trésorerie et équivalents	37,0
Actif	4 241,7
Capitaux propres (hors résultat)	278,7
Résultat net (part du groupe)	- 26,3
Intérêts minoritaires	120,4
Dettes financières	2 999,4
Provisions et autres dettes	869,5
Passif	4 241,7
Chiffre d'affaires	188,8
Résultat d'exploitation	62,4
Résultat financier	- 56,6
Impôts sur les bénéfices	- 14,3
Intérêts des minoritaires dans le résultat	- 5,1
Résultat net	- 13,5

ANF. — Les opérations de restructurations internes (apport partiel d'actifs de l'activité immobilière à ANF suivi du réapport des titres ANF reçus en rémunération à Immobilière Bingen) n'ont pas d'impacts dans les comptes consolidés.

Sociétés non consolidées. — La société d'investissement IRR Capital est sortie du périmètre de consolidation au 1^{er} janvier 2003, les conditions de consolidation d'IRR Capital par mise en équivalence n'étant plus réunies.

Les fonds limited partnership ou fonds communs de placement à risques ne sont pas consolidés par Eurazeo. En effet, ces fonds ne sont pas contrôlés par Eurazeo et ne remplissent pas les conditions requises pour être consolidés.

Les autres participations non consolidées par Eurazeo, ne présentent pas un caractère significatif par rapport aux comptes consolidés de l'ensemble des entreprises incluses dans le périmètre de consolidation.

2. — Méthodes comptables.

Bases d'évaluation utilisées pour l'établissement des comptes consolidés. — Les comptes consolidés sont établis selon la convention du coût historique à l'exception de certaines catégories d'actifs et passifs conformément aux règles édictées par les IFRS. Les catégories concernées sont mentionnées dans les notes suivantes.

Les comptes consolidés annuels sont établis à la date du 31 décembre. En ce qui concerne les filiales qui clôturent leur exercice à une autre date que le 31 décembre, l'établissement des comptes consolidés est effectué d'après une situation comptable couvrant la période du 1^{er} janvier au 31 décembre revue par les commissaires aux comptes. Il en est de même au 30 juin.

Périmètre et méthodes de consolidation. — Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de la société-mère ainsi que ceux des entreprises contrôlées par la mère. La liste des sociétés du groupe figure en note 25 de la présente annexe.

Sociétés consolidées. — Les sociétés sont intégralement consolidées lorsque le groupe a une participation généralement majoritaire et en détient le contrôle. Cette règle s'applique indépendamment du pourcentage de détention en action. La notion de contrôle représente le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles d'une société affiliée afin d'obtenir des avantages de ses activités. Les intérêts des actionnaires minoritaires sont présentés au bilan dans une catégorie distincte des capitaux propres. La part des actionnaires minoritaires au bénéfice est présentée distinctement dans le compte de résultat.

Le groupe applique la méthode de l'acquisition pour tous les regroupements d'entreprise. Le coût du regroupement correspond à la juste valeur, à la date d'échange, des actifs remis, des passifs encourus ou assumés, et des instruments de capitaux propres émis par l'acquéreur, en échange du contrôle de l'entreprise acquise, majoré de tous les coûts directement attribuables au regroupement d'entreprises. Les intérêts minoritaires sont évalués pour leur part dans les justes valeurs des actifs et passifs comptabilisés.

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

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

Coentreprises. — Les sociétés sur lesquelles le groupe exerce un contrôle conjoint avec des partenaires sont consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle ou de la méthode de la mise en équivalence. Les Actifs, passifs, revenus et charges sont consolidés au prorata de la participation du groupe.

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

Lors de la consolidation, les actifs et passifs des sociétés du groupe exprimés en monnaie étrangère sont convertis au cours de change à la date de clôture. Les postes du compte de résultat sont convertis au cours moyen.

Les différences de change sont imputées en fonds propres et présentées sur une ligne spécifique au bilan.

Information sectorielle. — L'information sectorielle est établie selon le seul critère lié à l'activité qui est représentatif de la structure de gestion du groupe et de l'évolution de ses activités, l'autre secondaire — par zone géographique étant peu significatif et donc non présenté en annexe.

Regroupements d'entreprise. — Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition. Ainsi, lors de la première consolidation d'une entreprise contrôlée exclusivement, les actifs, passifs et passifs éventuels de l'entreprise acquise sont évalués à leur juste valeur conformément aux prescriptions des IFRS. Les écarts d'évaluation dégagés à cette occasion sont comptabilisés dans les actifs et passifs concernés, y compris pour la part des minoritaires et non seulement pour la quote-part des titres acquis. L'écart résiduel représentatif de la différence entre le coût d'acquisition et la quote-part de l'acquéreur dans des actifs nets évalués à leur juste valeur, est comptabilisé en écart d'acquisition.

L'écart négatif est comptabilisé immédiatement en résultat sauf lorsqu'il s'agit de transactions avec les minoritaires. Dans ce cas, l'écart négatif est porté en capitaux propres. Lors de la cession d'une filiale, le montant de l'écart d'acquisition net est inclus dans le calcul du résultat de cession.

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

Immobilisations incorporelles. — Les immobilisations incorporelles sont inscrites au coût d'acquisition diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur. L'ensemble des immobilisations incorporelles ont une durée de vie finie et leur amortissement est comptabilisé en charge, selon le mode linéaire, en fonction des durées d'utilité estimées :

— Brevets et licences : 12 mois ;

— Logiciels : 12 mois ;

— Portefeuille de contrats de location longue durée : amortissement sur la durée de vie résiduelle des contrats soit environ 6 ans.

La date de départ des amortissements est la date de mise en service du bien.

Dépenses de recherche et développement. — Les dépenses de recherche sont comptabilisées en charges dans l'exercice au cours duquel elles sont encourues.

Les dépenses de développement sont immobilisées à la condition que les éléments suivants puissent être démontrés :

- Faisabilité technique du projet ;
- Intention d'achever l'immobilisation en vue de l'utiliser ou de la vendre ;
- Capacité à utiliser ou à vendre l'immobilisation ;
- Probabilité de générer des avantages économiques futurs ;
- Disponibilité de ressources techniques et financières pour achever le développement du projet ;
- Capacité à évaluer de façon fiable les dépenses attribuables à l'immobilisation au cours de son développement.

Son amortissement est calculé selon le mode linéaire sur sa durée d'utilité.

Immobilisations corporelles. — Les immobilisations corporelles, à l'exception de certains immeubles détenus directement par Eurazeo qui sont évalués à la juste valeur, figurent au bilan à leur coût historique d'acquisition pour le groupe diminué des amortissements cumulés et des pertes de valeurs constatées.

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

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

- Constructions : 10 à 20 ans ;
- Agencements et installations : 5 à 10 ans ;
- Matériel et outillage : 5 à 10 ans ;
- Matériel de transport : valeur investie – valeur résiduelle sur la durée d'utilité estimée des véhicules soit :
 - Véhicules < ou = à 3T5 : 10 ans ;
 - Véhicules > à 3T5 : 12 ans ;
 - Tracteurs : 10 ans ;
 - Semi-remorques, remorques et caisses mobiles : 14 ans ;
 - Dans le cas des véhicules faisant l'objet d'engagement de rachat par les constructeurs (Angleterre) : durée des contrats.

La date de départ des amortissements est la date de mise en service du bien. Les terrains ne sont pas amortis.

Immobilisations données en location. — Les contrats de location sont classés et traités comme des contrats de location-financement lorsque les termes du contrat de location transfèrent en substance la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété au preneur. Tous les autres contrats sont classés en location simple.

Les coûts des contrats de location simple sont comptabilisés directement au compte de résultat.

Immobilisations en location financement. — Les biens financés par un contrat de crédit-bail ou de location de longue durée, qui en substance transfèrent tous les risques et avantages liés à la propriété de l'actif au locataire, sont comptabilisés dans l'actif immobilisé et sont amortis en accord avec les principes du groupe concernant l'évaluation des immobilisations corporelles. Les engagements financiers qui en découlent figurent dans les dettes financières.

Immeubles de placement. — Les immeubles de placement sont évalués chaque année sur la base d'une expertise externe à la juste valeur, réalisée par des experts indépendants, avec comptabilisation des variations de cette juste valeur en résultat.

Si des événements de nature à impacter la valeur des immeubles de façon significative apparaissent au cours du semestre, ceux-ci sont pris en compte dans la valeur des actifs au 30 juin.

Au cours du premier semestre, les plans d'activité annoncés à Lyon et à Marseille se sont poursuivis conformément au planning prévu. Par ailleurs, dans le contexte d'incertitude actuel, nous n'avons pas anticipé de baisse des taux dans la valorisation de nos actifs.

Dans ces conditions, la valeur telle qu'estimée à l'occasion des apports d'actifs à ANF au début de l'année 2005 a été maintenue dans nos comptes.

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

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

Actifs et passifs financiers :

— **Comptabilisation initiale :** L'entrée dans les comptes d'actifs ou de passifs financiers est effective à la date de conclusion du contrat. Un écart entre la date d'engagement et la date de règlement conduit à constater un instrument dérivé, évalué à sa juste valeur pendant la période de différé.

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

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

— **Evaluation ultérieure du portefeuille titres :** Le portefeuille de titres est réparti en quatre catégories :

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

Les actifs à la juste valeur en résultat sont désignés comme tels s'ils ont été acquis avec l'intention de les revendre à brève échéance. Ils sont classés en actifs courants. A chaque arrêté comptable, ils sont évalués à leur juste valeur dont la variation est portée au compte de résultat.

Les actifs disponibles à la vente sont conservés pour une période non déterminée et peuvent être vendus pour répondre à un besoin de liquidité. Ils sont classés en actifs non courants, à moins que la société n'ait l'intention de les garder moins de douze mois (comptabilisés en actifs courants). Pour les titres cotés, cette juste valeur correspond au cours de bourse. Si la juste valeur n'est pas déterminable de façon fiable, les titres sont comptabilisés à leur coût. Les variations de juste valeur sont comptabilisées directement en capitaux propres.

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

En cas d'indication objective d'une dépréciation de l'actif financier (notamment baisse significative et durable de la valeur de l'actif), une provision pour dépréciation irréversible est constatée par résultat. La reprise de cette provision par le résultat n'interviendra qu'au moment de la cession des titres.

— **Instruments dérivés :** Les instruments dérivés sont évalués à leur juste valeur. Les variations de juste valeur de ces instruments sont traitées selon les modalités suivantes :

- Les variations de juste valeur des instruments non éligibles au traitement comptable de couverture sont comptabilisées en résultat financier ;
- Les variations de juste valeur des instruments éligibles à la couverture de flux futurs sont comptabilisées directement dans les capitaux propres pour la partie efficace de la couverture. La partie inefficace est enregistrée en résultat financier ;
- Les variations de juste valeur des instruments éligibles à la couverture de juste valeur sont enregistrées en résultat où elles compensent les variations de juste valeur des actifs, passifs ou engagements fermes couverts.

— **Transferts d'actifs et de passifs financiers :** La société décomptabilise un actif financier lorsque les droits contractuels constituant l'actif financier arrivent à expiration, lorsque la société renonce à ses droits, ou bien lorsque la société transfère ses droits et qu'il n'a plus la plupart des risques et bénéfices attachés.

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

Trésorerie et équivalents. — Du fait de son activité, la trésorerie du groupe Eurazeo peut varier dans des proportions importantes. Cette trésorerie est détenue dans le but de faire face aux besoins de trésorerie en ce compris les opportunités d'acquisition. Dans un souci de bonne gestion, cette trésorerie est placée sur des supports court terme sans remettre en cause sa nature de trésorerie disponible.

Engagements envers le personnel. — Avantages postérieurs à l'emploi : Eurazeo a souscrit un contrat d'assurances collectives visant à couvrir les indemnités qu'il devra verser lors du départ en retraite de ses salariés, au titre des obligations découlant de la convention collective des banques. Ces avantages sont fournis dans le cadre d'un régime à cotisations définies. Les cotisations sont directement inscrites en charge.

Le groupe Fraikin assume en France les engagements postérieurs à l'emploi attachés à deux régimes à prestations définies. L'un d'entre eux, dont le champ d'application est restreint à une population limitée d'une des filiales, offre un complément de retraite ; l'autre bénéficiant à l'ensemble des salariés français du groupe concerne le versement des indemnités de départ en retraite prévues par les conventions collectives et/ou les accords d'entreprise. En Angleterre au 30 juin 2005, il ne subsiste que des plans de retraite à cotisations définies.

Par contre, dans le cadre de la restructuration des activités en Belgique, il a été procédé à divers ajustements des effectifs qui ont donné lieu en particulier à la mise en pré-pension de certains membres du personnel. Les engagements postérieurs à l'emploi correspondants font l'objet de provisions, sur base de calculs actuariels.

Les engagements du groupe sont couverts par des fonds extérieurs et des provisions inscrites au bilan.

Pour la détermination des provisions détaillées ci-dessous, la valeur vénale des fonds vient en déduction du montant de l'engagement total actualisé.

En 2005, le taux retenu pour l'actualisation de la valeur des engagements futurs a été de 4,50 % l'an. Ce taux retenu a pour référence le marché obligataire.

Sur ces bases, ainsi que sur les hypothèses traditionnelles ou propres à l'entreprise, selon le cas, d'espérance de vie, de turnover, d'âge moyen d'entrée dans la vie active et de taux d'actualisation, ces engagements font l'objet d'une provision.

De plus, le groupe Fraikin est engagé par les termes des accords d'entreprise relatifs à l'attribution des médailles du travail, qui fixent pour chaque millésime de médailles les droits acquis par les salariés.

Le groupe Fraikin enregistre sur des bases analogues le coût actuariel de ces droits à médaille du travail.

Impôts. — La rubrique impôt sur le résultat comprend les impôts sur les bénéfices, les ajustements d'impôts d'années précédentes et les variations d'impôts différés. Les différences temporelles entre les valeurs comptables des actifs et des passifs et leurs bases fiscales donnent lieu à la constatation d'un impôt différé selon la méthode du report variable en utilisant les taux d'impôt adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture. Des impôts différés sont enregistrés sur toutes les différences temporelles imposables à l'exception de l'écart d'acquisition non déductible. Un actif d'impôt différé est comptabilisé pour le report en avant de pertes fiscales et de crédits d'impôt non utilisés, dans la mesure où il est probable que de futurs bénéfices imposables seront disponibles.

Provisions. — Cette rubrique comprend les engagements dont l'échéance ou le montant est incertain, découlant de restructuration, de risques environnementaux, de litiges et d'autres risques. Une provision est constituée lorsque le groupe a une obligation juridique ou implicite résultant d'un événement passé et que les sorties futures de liquidités peuvent être estimées de manière fiable. Les engagements résultant de plan de restructuration sont comptabilisés lorsque les plans détaillés ont été établis et que leur mise en œuvre repose sur une attente fondée.

Concernant les provisions pour assurances de Fraikin, voir la note 9 de la présente annexe.

Contrat de « carried interest ». — Aux termes du programme de « carried interest » mis en place par analogie avec la pratique habituelle des fonds d'investissement, Eurazeo comptabilisera les droits consentis aux co-investisseurs (Investo 1 Bingen et Investco 2 Bingen) comme une rétrocession du pourcentage de détention à des minoritaires. Ainsi lors de la cession effective d'un actif, et sous réserve que le « hurdle » contractuel prévu de 6 % soit atteint, la plus-value comptabilisée sera réduite de la part correspondant au rachat des minoritaires.

Résultat net par action. — Le résultat net par action se calcule en divisant le résultat net part du groupe, par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice. Le résultat net dilué par action s'obtient en divisant le résultat net part du groupe par le nombre moyen pondéré d'actions ajusté de l'impact maximal de la conversion des instruments dilutifs en actions.

Parités contre devise euro :

Taux moyen de la devise US Dollar sur le semestre 2005	1,2847
Taux de la devise US Dollar à la clôture du 30 juin 2005	1,2092
Taux de la devise US Dollar à la clôture du 31 décembre 2004	1,3621
Taux moyen de la devise Livre Sterling (GBP) sur le semestre 2005	0,6859
Taux de la devise Livre Sterling (GBP) à la clôture du 30 juin 2005	0,6742
Taux de la devise Livre Sterling (GBP) à la clôture du 31 décembre 2004	0,7075

2.2. – Première application des normes IFRS.

Les méthodes et choix possibles pour le passage aux normes IFRS à la date du 1^{er} janvier 2004 sont décrits ci-après.

Selon les dispositions prévues par la norme IFRS 1, le groupe Eurazeo a retenu les choix suivants quant au retraitement rétrospectif des actifs et des passifs selon les normes IFRS :

Regroupements d'entreprises. — Le groupe a choisi de ne pas retraiter selon les dispositions prévues par la norme IFRS 3 les regroupements d'entreprises antérieurs à la date de la transition.

Ecart actuariel sur engagements de retraite. — Le groupe a décidé d'adopter l'option offerte par la norme IFRS 1 consistant à comptabiliser à la date de transition les écarts actuariels non encore constatés en contrepartie des capitaux propres. Eurazeo a opté pour la comptabilisation intégrale des gains et pertes actuariels dans le bilan d'ouverture, pour l'intégralité des plans et régimes, ceci pour des montants non significatifs concernant les sociétés intégrées globalement. Cette option n'interdit pas d'appliquer l'approche du corridor pour les gains et pertes actuariels futurs.

Ecart de conversion. — Le groupe a transféré en « Réserves consolidées » les écarts de conversion relatifs à la conversion des comptes des filiales étran-

gères au 1^{er} janvier 2004 après prise en compte des retraitements IFRS sur la situation d'ouverture. Cet ajustement est sans impact sur le total des capitaux propres d'ouverture au 1^{er} janvier 2004. La nouvelle valeur IFRS des écarts de conversion est donc ramenée à zéro au 1^{er} janvier 2004. En cas de cession ultérieure de ces filiales, le résultat de cession n'incorporera pas la reprise des écarts de conversion antérieurs au 1^{er} janvier mais comprendra en revanche les écarts de conversion constatés postérieurement au 1^{er} janvier 2004.

Evaluation de certains actifs incorporels/corporels à la juste valeur. — À l'exception d'immeubles détenus directement par Eurazeo, le groupe Eurazeo n'a pas choisi d'utiliser l'option consistant à évaluer à la date de transition les immobilisations incorporelles et corporelles à la juste valeur conformément à l'option offerte par la norme IFRS 1.

Paielements sur la base d'actions. — Pour les plans dénoués en actions, le groupe a choisi d'appliquer la norme IFRS 2 pour les plans octroyés après le 7 novembre 2002 dont les droits ne sont pas encore acquis au 1^{er} janvier 2005.

Autres normes. — Pour toutes les autres normes IAS/IFRS, le retraitement des valeurs d'entrée des actifs et des passifs au 1^{er} janvier 2004 a été effectué de façon rétrospective comme si ces normes avaient toujours été appliquées.

Eurazeo a également décidé, compte tenu de son activité de société d'investissement, d'appliquer par anticipation les normes 32/39 relatives aux instruments financiers. Les principaux changements de la première application des normes IFRS par rapport aux normes françaises sont les suivants :

Ecart d'acquisition. — Méthode de l'impairment test pour les écarts d'acquisition résiduels non affectés. A ce titre, l'écart d'acquisition relatif à Azeo sera entièrement repris en situation nette du fait de la comptabilisation à la juste valeur des titres du portefeuille détenus par Azeo.

Immobilisations corporelles. — Application de la méthode du coût historique amorti (sans impact significatif) à l'exception des immeubles reçus de la rue Impériale lors des opérations de fusion en 2004. Pour son patrimoine immobilier relevant du secteur d'activité immobilière, Eurazeo a décidé d'appliquer la norme IAS 40 relative aux immeubles de placement (option juste valeur).

Instruments financiers :

— **Immobilisations financière :** Adoption au 1^{er} janvier 2004 des normes IAS 32/39 ;

— **Titres de participation, TIAP et autres titres immobilisés :** Classification des titres du portefeuille en actifs disponibles à la vente. La principale modification par rapport aux normes françaises est la comptabilisation à la juste valeur des titres détenus par Eurazeo. Les variations futures de juste valeur impacteront la situation nette. Les actifs financiers non cotés dont la juste valeur ne peut être évaluée de manière certaine en l'absence de marché actif sont évalués à leur coût et font l'objet, le cas échéant, d'un test de dépréciation. Dans ce cadre, pour l'établissement du bilan au 1^{er} janvier 2004, la participation dans Lazard a été maintenue à la valeur figurant dans les comptes consolidés établis en normes françaises ;

— **Créances, prêts et dettes financières :** Coût historique amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Les instruments financiers composés font l'objet d'une séparation entre une composante capitaux propres, d'une part, et dette, d'autre part.

Dettes financières. — Dissociation obligatoire des instruments dérivés si les risques du dérivé et du contrat hôte ne sont pas étroitement liés. Les dérivés ont été valorisés à la juste valeur. Les principales modifications sont la prise en compte dans le bilan des dérivés sous-jacents aux obligations échangeables privées Pearson et Saint-Gobain, ainsi que les dérivés (swap) au travers de Fraikin groupe.

Impôts différés. — Les principaux impacts sont liés à la comptabilisation des impôts différés liés aux plus-values latentes sur les titres du portefeuille, conséquence de la comptabilisation des actifs financiers à la juste valeur et la comptabilisation de la taxe libératoire « Exit Tax » assise sur la plus-value latente de nature immobilière.

Les informations suivantes viennent compléter celles figurant dans le document de référence 2004 (pages 169 à 171).

Comptes au 30 juin 2004 :

Normes françaises			Impacts		Normes IFRS	
(En M€)	30/06/04	Reclassements	IFRS	30/06/04	(En M€)	
Ecart d'acquisition	193,5		- 119,9	73,6	Ecart d'acquisition	
Immobilisations incorporelles	3,4			3,4	Immobilisations incorporelles	
Immobilisations corporelles	758,1		365,6	690,9	Immobilisations corporelles	
Immobilisations financières	1 808,3		583,1	432,8	Immeubles de placement	
Titres de participation non consolidés	911,6	Actifs disponibles à la vente, non courants				
Créances rattachées aux participations	30,5	Actifs disponibles à la vente, courants			Actifs détenus jusqu'à l'échéance	
T.I.A.P. cotés	433,3	Actifs disponibles à la vente, non courants		2 330,0	Actifs disponibles à la vente	
T.I.A.P. non cotés	281,5	Actifs disponibles à la vente, non courants			Autres actifs financiers	
Créances rattachées aux T.I.A.P.	714,0	Actifs disponibles à la vente, courants			Actifs d'impôts différés	
Autres immobilisations	11,2	Actifs disponibles à la vente, non courants				
Titres mis en équivalence	140,3				Participations dans les entreprises associées	
	552,6		- 0,5	552,1		
Actif immobilisé	3 315,9		828,3	4 082,8	Total des actifs non courants	

Normes françaises			Impacts	Normes IFRS	
(En M€)	30/06/04	Reclassements	IFRS	30/06/04	(En M€)
Autres créances	239,7	Actif d'impôts différés, non courants		239,7	Clients et autres débiteurs
		Clients et autres débiteurs	4,7		
Valeurs mobilières de placement	440,7	Autres actifs financiers, non courants		4,7	Actifs d'impôts exigibles
Disponibilités	121,5	Trésorerie et équivalents de trésorerie	- 2,4		Actifs détenus jusqu'à l'échéance
Comptes de régularisation	1,8	Trésorerie et équivalents de trésorerie		61,4	Actifs disponible à la vente
		Autres actifs financiers, non courants			Actifs à la juste valeur en résultat
				1,8	Autres actifs financiers
				559,7	Trésorerie et équivalents de trésorerie
Actif circulant	803,6		2,3	867,4	Total des actifs courants
Actif	4 119,5		830,6	4 950,2	Actif

Normes françaises			Impacts	Normes IFRS	
(En M€)	30/06/04	Reclassements	IFRS	01/01/04	(En M€)
Capital	142,6			142,6	Capital émis
Primes	309,8			309,8	Primes d'émission
Réserves	2 107,5	Résultats accumulés non distribués	747,7	470,7	Réserves de réévaluation
Ecart de conversion	8,1	Résultats accumulés non distribués			Réserves de couverture
Titres d'autocontrôle	- 20,0		- 2,4	0,7	Réserves de conversion
Résultat, part du groupe	41,0	Résultats accumulés non distribués		- 22,4	Réserves sur stocks options
				2 432,9	Titres d'autocontrôle
					Résultats accumulés non distribués
Capitaux propres	2 588,9		745,3	3 334,2	Capitaux propres
Intérêts minoritaires	209,7		6,7	216,4	Intérêts minoritaires
Ecart d'acquisition passif	62,8			41,8	Provisions
Provisions pour risques et charges	203,7	Passifs d'impôts différés, non courants	124,5	3,9	Provisions pour retraites et avantages
		Provisions, non courants		372,4	Emprunts et dettes financières
				345,4	Passifs d'impôts différés
Provisions pour R & C	266,5		124,5	763,4	Total des passifs non courants
Emprunts et dettes (établissements crédit) ..		Emprunts et dettes financières, non courants			Provisions, part à moins d'un an
Emprunts et dettes financières divers	137,8	Emprunts et dettes financières, non courants	- 45,8	2,1	Provisions pour retraites à moins d'un an
	700,4	Autres passifs financiers, courants			Dettes d'impôt exigibles
Dettes fournisseurs	40,4	Autres passifs financiers, courants			Dettes d'impôts différés
Dettes fiscales et sociales	57,7	Autres passifs financiers, courants		40,4	Fournisseurs et autres créanciers
Autres dettes	118,2	Autres passifs financiers, courants		173,7	Autres passifs financiers
				420,0	Concours bancaires courants
Dettes	1 054,4		- 45,8	636,2	Total des passifs courants
Passif	4 119,5		830,6	4 950,2	Passif

— Rapprochement du bilan IFRS au 30 juin 2004 et les comptes en normes françaises publiés au 30 juin 2004 :

	Norme	Impacts bruts	Impôts différés	Impacts nets
Capitaux propres au 30 juin 2004 en normes françaises ..				2 588,9
Soit par action				55,8
Juste valeur des immobilisations financières	IAS 32/39	524,2	- 107,9	416,3
Variation de la juste valeur des immobilisations financières	IAS 32/39	69,0	- 14,6	54,4
Impair test sur les écarts d'acquisition	IAS 36	- 148,5		- 148,5
Juste des immeubles de placement	IAS 40	398,4	- 65,7	332,7
Retraitement de l'écart d'acquisition dégagé lors de la fusion	BC2	42,0		42,0
Autres retraitements		15,3	- 8,8	6,6
Total des retraitements ..		900,4	- 197,0	703,4
Impact sur le résultat part du groupe				41,9
Capitaux propres au 30 juin 2004 en normes IFRS				3 334,2
Soit par action				71,9

	Impacts nets	Part du groupe	Part des minoritaires
Résultat au 30 juin 2004 en normes françaises	55,9	41,0	14,9
Soit par action	1,2	0,9	0,3
Annulation de la reprise de l'écart d'acquisition brut sur cession Danone	20,3	20,3	
Retraitement de l'écart d'acquisition passif dégagé lors des opérations d'apport ..	20,6	20,6	
Autres retraitements	0,5	1,0	- 0,5
Total des retraitements ..	41,4	41,9	- 0,5
Résultat au 30 juin 2004 en normes IFRS	97,3	82,9	14,4
Soit par action	2,1	1,8	0,3

— Les principaux impacts du passage aux normes IFRS au 30 juin 2004 sont :

— Sur la situation nette :

- Actifs et passifs financiers – Comptabilisation et évaluation – IAS 39 : les capitaux propres du groupe Eurazeo ont été augmentés au 01 janvier 2004 de l'effet de la réévaluation à la juste valeur des titres en portefeuille pour un montant de 524 millions d'euros (dont 455 millions d'euros pour les seuls titres cotés). Un impôt différé passif

de 107,9 millions d'euros a été constaté suite à la réévaluation des titres en portefeuille. Au 30 juin 2004, la variation de la juste valeur des titres en portefeuille entre le 1^{er} janvier et le 30 juin 2004 présente un impact net de 54,4 millions d'euros ;

- Dépréciation d'actifs – IAS 36 : Les écarts d'acquisition au 30 juin 2004 d'un montant de 193,5 millions d'euros concernaient essentiellement, d'une part l'écart d'acquisition dégage par Eurafrance lors de la fusion d'Azeo en 2001 pour un montant brut de 148,5 millions d'euros et d'autre part pour 73,6 millions d'euros de l'écart d'acquisition brut dégage lors de l'acquisition du groupe Fraikin par Fraikin Groupe.

- L'écart d'acquisition relatif à Azeo a été intégralement déprécié avec une contrepartie directe en capitaux propres. En effet, lors de l'OPA/Fusion d'Eurafrance sur Azeo, l'écart d'acquisition dégage sur le lot complémentaire acquis, qui correspondait pour la majeure partie de son montant aux plus-values latentes sur le portefeuille titres d'Azeo, n'est plus justifié du fait de la comptabilisation de ces titres à la juste valeur.

- Immeubles de placement – IAS 40 : Les immeubles reçus de Rue Impériale lors de la fusion en mai 2004 ont été évalués à la juste valeur retenue lors de la fusion Eurazeo – Rue Impériale et comptabilisés en immeubles de placement. Le taux d'imposition différé

retenu est de 16,5 % qui correspond à la taxe libératoire exigible lors de l'option au régime fiscal des Sociétés d'investissements Immobiliers Cotées ;

- Ecart d'acquisition dégage lors des opérations de fusion : Un écart d'acquisition passif de 42,0 millions d'euros a été constaté dans les comptes consolidés en normes françaises. Considérant qu'il s'agit d'une opération avec les minoritaires, cet écart d'acquisition a été comptabilisé immédiatement en situation nette.

– Sur le résultat :

- Ecart d'acquisition dégage lors des opérations d'apport – IFRS 3. 56 : Un écart d'acquisition passif de 20,6 millions d'euros a été constaté dans les comptes consolidés en normes françaises. Conformément à la norme IFRS 3. 56, cet écart d'acquisition a été comptabilisé immédiatement en résultat ;

- Retraitement des amortissements sur l'écart d'acquisition retraité au 1^{er} janvier 2004 en IFRS. La reprise de l'écart d'acquisition brut de 20,3 millions d'euros liée à la cession de titres Danone dans les comptes consolidés en normes françaises au 30 juin 2004 a également été retraitée dans les comptes au 30 juin 2004 en normes IFRS.

– Sur le tableau de flux de trésorerie : La nature des retraitements au titre du premier semestre 2004 n'a pas d'impact majeur sur la présentation du tableau de flux de trésorerie consolidée qui figure en dernière page de la présente annexe.

Comptes au 31 décembre 2004 :

Normes françaises			Impacts IFRS	Normes IFRS	
(En M€)	31/12/04	Reclassements		31/12/04	(En M€)
Ecart d'acquisition	353,5		- 279,9	73,6	Ecart d'acquisition
Immobilisations incorporelles	3,1			3,0	Immobilisations incorporelles
Immobilisations corporelles	751,1		349,9	696,0	Immobilisations corporelles
Immobilisations financières	1 666,0		514,8	405,0	Immeubles de placement
Titres de participation non consolidés	796,7	Actifs disponibles à la vente, non courants			
Créances rattachées aux participations	13,2	Actifs disponibles à la vente, courants			Actifs détenus jusqu'à l'échéance
T.I.A.P. cotés	496,3	Actifs disponibles à la vente, non courants		2 164,4	Actifs disponibles à la vente
T.I.A.P. non cotés	223,1	Actifs disponibles à la vente, non courants			Autres actifs financiers
Créances rattachées aux T.I.A.P.	3,2	Actifs disponibles à la vente, courants		48,8	Actifs d'impôts différés
Autres immobilisations	133,5	Actifs disponibles à la vente, non courants			
Titres mis en équivalence	588,0		159,0	747,0	Participations dans les entreprises associées
Actif immobilisé	3 361,7		743,8	4 137,8	Total des actifs non courants
				128,6	Clients et autres débiteurs
Autres créances	189,0	Actifs d'impôts différés, non courants	- 11,7		Actifs d'impôts exigibles
	517,9	clients et autres débiteurs	- 2,4		Actifs détenus jusqu'à l'échéance
Valeurs mobilières de placement		Autres actifs financiers non courants			
Disponibilités	106,8	Trésorerie et équivalents de trésorerie		16,4	Actifs disponibles à la vente
Comptes de régularisation	24,4	Trésorerie et équivalents de trésorerie		24 4	Actifs à la juste valeur en résultat
		Autres actifs financiers non courants		622,3	Autres actifs financiers
Actif circulant	838,2		- 14,1	791,7	Trésorerie et équivalents de trésorerie
Actif	4 199,9		729,6	4 929,5	Total des actifs courants
					Actif

Normes Françaises			Impacts IFRS	Normes IFRS	
(En M€)	31/12/04	Reclassements		31/12/04	(En M€)
Capital	142,7			142,7	Capital émis
Primes	310,0			310,0	Primes d'émission
Réserves	2 107,5	Résultats accumulés non distribués	687,9	444,3	Réserves de réévaluation
Ecart de conversion	6,4	Résultats accumulés non distribués			Réserves de couverture
Titres d'autocontrôle	- 48,4		- 2,5	1,4	Réserves de conversion
Résultat, part du groupe	13,5	Résultats accumulés non distribués		- 50,9	Réserves sur stocks options
				2 369,4	Titres d'autocontrôle
Capitaux propres	2 531,6				Résultats accumulés non distribués
Intérêts minoritaires	188,4		685,4	3 217,0	Capitaux propres
			10,2	198,5	Intérêts minoritaires
Ecart d'acquisition passif	61,7			37,8	Provisions
Provisions pour risques et charges	202,4	Passifs d'impôts différés non courants-provisions non courants	84,5	3,9	Provisions pour retraites et avantages
				656,8	Emprunts et dettes financières
				306,9	Passifs d'impôts différés
Provisions pour R & Charges	264,1		84, 5	1 005,3	Total des passifs non courants

Normes Françaises		Impacts IFRS	Normes IFRS	
(En M€)	31/12/04		31/12/04	(En M€)
Emprunts et dettes (Ets crédit)	130,0	- 50,4	2,1	Provisions, part à moins d'un an
Emprunts et dettes financières divers	871,5		99,6	Provisions pour retraites à moins d'un an
Dettes fournisseurs	35,2		112,8	Dettes d'impôts exigibles
Dettes fiscales et sociales	73,3		99,6	Dettes d'impôts différés
Autres dettes	105,9		294,2	Fournisseurs et autres créditeurs
				Autres passifs financiers
				Concours bancaires courants
Dettes	1 215,9	- 50,4	508,7	Total des passifs courants
Passif	4 199,9	729,6	4 929,5	Passif

3. – Notes explicatives.

Note 1. Opérations majeures :

— « Refinancement » d'Eutelsat : Le 4 avril 2005, les principaux actionnaires directs et indirects d'Eutelsat S.A. ont cédé à la société SatBirds devenue Eutelsat communications, des participations représentant 85,7 % du capital d'Eutelsat S.A. Il a ensuite été proposé aux autres actionnaires d'Eutelsat S.A. de céder leur participation dans Eutelsat contre une participation dans Eutelsat Communications et un paiement en numéraire, ou contre un paiement exclusivement en numéraire.

— Au 30 juin 2005, Eutelsat communications détenait 93,2 % du capital d'Eutelsat S.A. Le regroupement d'entreprise ainsi réalisé au niveau d'Eutelsat communications a été traité selon la méthode de l'acquisition en raison de la modification substantielle intervenue dans le contrôle du groupe Eutelsat. Corrélativement, la cession des titres Eutelsat par le groupe Eurazeo s'est traduite par la constatation d'une plus-value de cession de 169,7 millions d'euros au travers des sociétés du groupe BlueBirds, du groupe RedBirds et WhiteBirds. La société Eutelsat communications détenue indirectement à hauteur de 26,40 % par Eurazeo au 30 juin 2005 est consolidée par mise en équivalence.

— La description des opérations intervenues le 4 avril 2005 figurent dans le document de base d'Eutelsat communications enregistré auprès de l'Autorité des marchés financiers sous le numéro I-05-117 en date du 7 septembre 2005.

— Acquisition de Rexel : Les impacts de l'acquisition de Rexel au travers de Ray France SAS pour un montant de 489,4 millions d'euros figure dans la partie « Périmètre de consolidation » de la présente annexe.

Note 2. Ecart d'acquisition :

(En milliers d'euros)	30/06/05	31/12/04
Valeur brute	73 603	
Cumul des amortissements et pertes de valeur		
Valeur nette comptable à l'ouverture	73 603	
Acquisitions	2 805	
Ajustement résultant de l'identification ou de changement de la valeur des actifs et passifs identifiables postérieurement à l'acquisition		
Cessions		
Différences de conversion		73 603
Autres		
Variations sur montant brut	2 805	73 603
Amortissements		
Ajustement résultant de l'identification ou de changement de la valeur des actifs et passifs identifiables postérieurement à l'acquisition		

(En milliers d'euros)	30/06/05	31/12/04
Pertes de valeur		
Différences de conversion		
Autres		
Variations amortissements et perte de valeur		0
Valeur nette comptable à la clôture	76 408	73 603
Valeur brute	76 408	73 603
Cumul des amortissements et des pertes de valeur		

— Fraikin Groupe : Un écart d'acquisition d'un montant brut de 143,2 millions d'euros a été constaté lors de l'acquisition de Fraikin par Fraikin groupe au 28 février 2003. Cet écart a été corrigé de la valeur des OBSA pour un montant de - 48,4 millions d'euros et partiellement affecté, pour un montant global de 68,7 millions d'euros, à la réévaluation des actifs immobiliers, à la valorisation du portefeuille contrats.

— Concernant les OBSA émises lors de l'acquisition, celles-ci ont été évaluées à leur valeur de marché sur la base d'un rendement attendu correspondant aux caractéristiques de ces titres, en application du principe d'évaluation du prix d'acquisition des titres Fraikin à la juste valeur de la contrepartie remise au vendeur. En conséquence le coût d'acquisition des titres Fraikin a été corrigé de l'écart net de l'effet d'impôt différé, entre la valeur de marché des OBSA et leur valeur nominale. La différence entre la juste valeur de l'OBSA et la valeur nominale de la dette est constatée en charges financières sur la durée prévue au contrat, soit 7 ans.

— L'écart d'acquisition brut dans Fraikin après affectation s'établit à 73,6 millions d'euros.

— L'écart d'acquisition résiduel de Fraikin groupe a été alloué à quatre unités génératrices de trésorerie représentées par les pays où le groupe Fraikin a des activités : France, UK, Espagne et Benelux.

— Le test de dépréciation de ces écarts d'acquisition est réalisé en déterminant pour chaque unité génératrice de trésorerie une valeur d'utilité selon la méthode suivante de calcul des valeurs recouvrables :

- Estimation des cash-flows futurs attendus basés sur les business plans à quatre ans, établis par la direction de chaque UGT et validés par le management de la société mère Fraikin groupe. Les projections des cash-flows sont faites avec des hypothèses raisonnables de maintien du niveau du parc de véhicules ;
- Les cash-flows sont calculés selon la méthode des discounted cash-flows (EBITDA +/- variation de BFR, impôt normatif, investissement) ;
- L'actualisation des cash-flows se fait sur la base du coût moyen pondéré du capital, déterminé à partir d'un échantillon composé de sociétés cotées du même secteur d'activité. Le taux retenu est de 5,80 % ;
- Le taux de croissance retenu pour les extrapolations de projections de flux de trésorerie au-delà de la 4^e année du business plan est de 2 %.

(En milliers d'euros)	France	UK	Espagne	Benelux	Total
Valeur comptable des actifs utilisés (1)	341 721	29 394	6 396	12 470	389 981
Valeur recouvrable des actifs utilisés (2)	805 472	144 648	48 688	18 279	1 017 087
(Perte) ou excédent (1) – (2)	463 751	115 254	42 292	5 809	627 106
Ecart d'acquisition alloué	53 166	14 419	5 291	727	73 603

Une hausse de 1 % du taux d'actualisation fait baisser la valeur de l'excédent de la valeur recouvrable sur la valeur comptable de 36 %, une baisse du taux de 1 % entraîne une hausse de 63 %.

— Immobilière Bingen / ANF : Un écart d'acquisition brut de 2,8 millions d'euros a été constaté lors de l'acquisition d'ANF par immobilière Bingen au 24 mars 2005.

Note 3. Immobilisations corporelles :

(En milliers d'euros)	30/06/05	31/12/04
Immobilisations corporelles en propres . . .	742 672	695 975
Immobilisations corporelles détenues dans le cadre d'un contrat de location		
Total immobilisations corporelles	742 672	695 975

(En milliers d'euros)	Terrains et constructions	Véhicules	Autres	Total
Valeur nette comptable au 1 ^{er} janvier 2004	3 782		483	4 265
Investissements	30	134 418	906	135 354
Immobilisations générées en interne				
Variation du périmètre de consolidation	65 042	599 310	30 641	694 993
Mises hors service et cessions		- 95 919		- 95 919
Amortissements de l'exercice	- 2 073	- 29 265	- 10 586	- 41 924
Perte de valeur (nettes des reprises)				
Réévaluation				
Différences de conversion ..				
Autres mouvements	- 794			- 794
Valeur nette comptable au 31 décembre 2004	65 987	608 544	21 444	695 975
Valeur brute	102 019	1 218 655	33 132	1 353 806
Cumul des amortissements et des pertes de valeur ..	- 36 031	- 610 111	- 11 688	- 657 830
Investissements	2 950	124 129	13 659	140 738

(En milliers d'euros)	Terrains et constructions	Véhicules	Autres	Total
Immobilisations générées en interne				
Variation du périmètre de consolidation				
Mises hors service et cessions	- 3 204	- 93 550	- 9 892	- 106 646
Amortissements de l'exercice	- 199		- 35	- 234
Perte de valeur (nettes des reprises)				
Différences de conversion ..				
Autres mouvements	12 839			12 839
Valeur nette comptable au 30 juin 2005	78 373	639 123	25 176	742 672
Valeur brute	114 862	1 267 529	43 830	1 426 221
Cumul des amortissements et des pertes de valeur ..	- 36 488	- 628 406	- 18 654	- 683 548

Dans le cadre de l'affectation de l'écart d'acquisition constaté par Fraikin Groupe lors de l'achat du groupe Fraikin, les terrains et constructions ont été réévalués à leur valeur de marché. Ces évaluations ont été faites sur la base d'études internes, confortées par des expertises externes réalisées sur les principales propriétés. S'agissant des constructions, la réévaluation est amortie sur la durée restant à courir, soit 8 ans (en moyenne).

Note 4. Immeubles de placement. — Les immeubles détenus par le groupe Immobilière Bingen/ANF ont été évalués au 30 juin 2005 à la juste valeur sur la base de la valeur d'expertise ayant servi à l'évaluation de la branche immobilière apportée par Eurazeo à ANF le 4 mai 2005. La description de la branche apportée figure dans le document E n° 05-222 enregistré auprès de l'Autorité des marchés financiers le 7 avril 2005.

(En milliers d'euros)	Date de réévaluation	Valeur comptable réévaluée au 30/06/05	Valeur comptable selon la méthode du coût au 30/06/05	Ecart de réévaluation au 01/01/05	Ecart de réévaluation au 30/06/05
Immeubles de placement	01/01/05	393 411	30 969	362 442	362 442

— Description des expertises :
— 1. Méthodologie d'évaluation du patrimoine immobilier de Lyon : Deux méthodes d'évaluation ont été retenues par CB Richard Ellis Bourdais pour le patrimoine lyonnais :

— Evaluation selon le niveau locatif actuel : Les locaux commerciaux sont évalués par capitalisation des loyers effectifs, les bureaux par capitalisation de la valeur locative de marché ajustée pour tenir compte de la durée des baux existants, et les logements libres sont évalués selon une double approche incluant une capitalisation des loyers effectifs et une comparaison à des références de marché. Les logements soumis à la loi de 1948 sont valorisés sur la base d'une approche par comparaison à des références de marché de laquelle sont déduits l'actualisation sur huit ans du sous-loyer effectivement perçu et le montant des travaux à provisionner pour une remise en l'état.

— Evaluation selon les cash-flow : Concernant l'évolution de l'état locatif sur la période de 10 ans. Logements dits libres, loyers effectifs indexés sur la période, logement en loi 48, loyers effectifs indexés sur la période, bureaux, à l'échéance du bail, le nouveau loyer pris en compte est de 90 % de la valeur locative de marché indexé, locaux commerciaux, à l'échéance du bail, le nouveau loyer pris en compte est de 90 % de la valeur locative de marché indexé. Cette valeur locative de marché des locaux commerciaux étant elle-même considérée à + 30 % par rapport au loyer net en cours. Il n'a pas été considéré de vacance structurelle étant donné le taux d'occupation du patrimoine.

— Concernant le taux d'actualisation, un taux de 7 % a été retenu pour les immeubles implantés sur la rue de la république et la rue de la charité et de 8 % pour les immeubles des rues perpendiculaires à la rue de la république. Ces taux d'actualisation retenus tiennent compte d'un faible risque sur la période du cash-flow et d'une volonté d'Eurazeo de détention sur longue période.

— Concernant le prix de revente en fin de période de chaque immeuble, il a été retenu un taux de rendement potentiel de l'évaluation par le revenu net au 31 décembre 2004. Aucune prime de risque a été intégrée étant donné l'important suivi de travaux mis en œuvre et la maturité du marché immobilier de la Presqu'île de Lyon.

2. Méthodologie d'évaluation du patrimoine immobilier de Marseille : L'ensemble du patrimoine immobilier détenu en direct par Eurazeo à Marseille a

été valorisé par le cabinet Jones Lang LaSalle SAS. Trois méthodes d'évaluation ont été retenues :

— Méthode par capitalisation des revenus locatifs pour les immeubles de rapport : Dans un premier temps, les revenus locatifs actuels sont capitalisés jusqu'au terme du bail en vigueur. Pour chaque îlot, l'ensemble des baux par usage et par année de fin de bail a été regroupé. Les lots à usage de commerce ont été expertisés au cas par cas. Puis à chaque échéance de fin de bail, il a été capitalisé, soit l'estimation de valeur locative de marché dans l'hypothèse d'une libération des locaux, soit l'estimation de loyer de renouvellement. Eu égard à l'historique des changements locatifs, un ratio moyen a été retenu entre les « Libérations » et les « Renouvellements ». Selon le nombre de lots vacants par îlot, il a été supposé un délai de un à deux ans nécessaires à la commercialisation de l'ensemble des lots vacants sur chaque immeuble.

— Des taux de rendement différents par affectation et également différents entre les revenus locatifs actuels et les loyers de renouvellement ont été retenus.

— Les expertises tiennent compte également de dépenses nécessaires à la commercialisation des lots vacants et des lots « Libérés » aux différentes échéances, des travaux d'entretien du patrimoine et de dépenses récurrentes (vacance structurelle, charges et taxes non récupérables et/ou non récupérées) ;

— Méthode du Discounted cash-flow pour les immeubles de rapport : A la différence de la méthode par capitalisation qui ne prend en compte que des données connues à la date d'expertise, la méthode par DCF permet la prise en compte de variables estimées sur les dix prochaines années.

— C'est le cas, par exemple, de certains taux retenus comme l'inflation à 2 % et une augmentation annuelle des loyers à 2,5 %. Les taux d'actualisation et de revente en fin de cash-flow sont variables selon l'îlot mais évoluent généralement entre 6 et 9 %.

— Les différents flux financiers sont capitalisés et actualisés sur une période de 10 années à l'issue de laquelle un prix théorique de revente de l'actif est calculé. L'addition des flux annuels actualisés et de la valeur de revente détermine la valeur vénale de l'actif.

— Méthode du bilan promoteur pour les terrains à redévelopper : Cette méthode consiste à reconstituer un bilan prévisionnel financier d'un promoteur, en appliquant les recettes des ventes prévisibles et en déduisant les différents coûts pour aboutir par un compte à rebours à la

valeur du terrain. La méthode par le bilan promoteur est fine, car elle permet de déduire ce qu'un promoteur raisonnable serait prêt à verser pour acquérir un terrain. Cette méthode a l'avantage d'être précise, car elle repose sur des hypothèses les plus réalistes possibles.

Note 5. Actifs et passifs financiers :

— Actifs disponibles à la vente :

(En milliers d'euros)	30/06/05	31/12/04
Juste valeur à l'ouverture	2 180 843	2 338 750
Acquisitions	73 465	145 955
Cessions	- 630 456	- 197 395
Variation de juste valeur	122 706	- 106 467
Juste valeur à la clôture	1 746 559	2 180 843
Non courant	1 714 357	2 164 433
Courant	3 202	16 410

(En milliers d'euros)	30/06/05	31/12/04
Danone	706 388	660 235
Véolia Environnement	272 352	233 432
Saint-Gobain	65 873	63 620
Pearson Plc	113 145	107 563
Autres titres cotés	64 635	54 770
Titres cotés	1 222 393	1 119 620
Lazard L.L.C.		575 581
IRR Capital	189 760	189 760
Fonds d'investissement	237 300	222 300
Autres actifs non cotés	97 106	73 582
Titres non cotés	524 166	1 061 223
Actifs disponibles à la vente	1 746 559	2 180 843

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

Les investissements non cotés sont valorisés à la « Fair value » (juste valeur ou valeur à laquelle des acteurs du marché accepteraient d'effectuer une transaction) en conformité avec les recommandations préconisées par l'EVCA, l'AFIC et la BVCA (Publication : « International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines »).

Les méthodes de valorisation sont multiples et intègrent les caractéristiques, la situation actuelle et les perspectives propres des investissements : transaction(s) récente(s), multiples de sociétés comparables, cash-flows actualisés (« DCF »), actif net.

Les valeurs ainsi obtenues sont retraitées pour tenir compte des spécificités juridiques des investissements (subordination, engagements...).

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

- les investissements cotés sont évalués en fonction du cours de clôture constaté le dernier jour du mois de la période, avec une décote éventuelle en cas de faible liquidité ou de lock up ;
- les investissements non cotés sont évalués par les managers des fonds.
- Participations dans les entreprises associées :

(En milliers d'euros)	30/06/05	31/12/04
SatBirds / Eutelsat	102 254	723 382
Terreal	30 950	23 659
Ray investment Sarl / Rexel	503 785	
Participations dans les entreprises associées	636 989	747 041

(En milliers d'euros)	30/06/05	30/06/04
SatBirds / Eutelsat	10 192	29 316
Terreal	7 158	4 468
Fraikin		- 3 971
Ray investment Sarl / Rexel	13 099	-
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	30 449	29 813

— Informations sur les entreprises associées : Les comptes présentés ci-après sont les derniers comptes publiés par les sociétés dont les titres sont mis en équivalence.

- Comptes consolidés résumés de SatBirds (Eutelsat)
- Période 1^{er} avril – 30 juin 2005 (voir périmètre de consolidation) ;
- Comptes consolidés résumés de Clay Tiles Sponsors (Terreal) :

(En millions d'euros)	31/12/04	31/12/03
Bilan :		
Ecart d'acquisition	127,1	186,9
Immobilisations corporelles	198,3	132,5
Autres immobilisations	89,0	91,4

(En millions d'euros)	31/12/04	31/12/03
Trésorerie et équivalents	188,6	199,6
Actif	602,9	610,4
Capitaux propres (hors résultat)	62,5	63,9
Résultat net (part du groupe)	15,5	- 1,0
Dettes financières	340,5	441,9
Provisions et autres dettes	184,4	105,7
Passif	602,9	610,4
Résultat d'exploitation	81,7	5,8
Résultat financier	- 34,4	- 2,8
Autres éléments	- 16,8	- 3,0
Impôts sur les bénéfices	- 14,9	- 1,1
Résultat net	15,5	- 1,0

— Comptes consolidés résumés de Ray Investment SARL (Rexel). Période 1^{er} avril – 30 juin 2005 (voir périmètre de consolidation).

Note 6. Créances et autres débiteurs :

(En milliers d'euros)	30/06/05	31/12/04
Créances de location-financement		
Charges financières futures		
Location-financement (net)		
Clients et effets à recevoir (bruts)	146 623	141 866
Dépréciations des créances	- 25 403	- 25 182
Clients et effets à recevoir (bruts)	121 220	116 684
Autres créances	30 240	9 304
Total des créances et autres débiteurs	151 460	125 988
Dont le recouvrement est attendu entre 1 et 5 ans	151 460	125 988
Dont le recouvrement est attendu à plus de 5 ans		

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

Note 7. Trésorerie et équivalents de trésorerie :

(En milliers d'euros)	30/06/05	31/12/04
Comptes à vue	439 678	106 841
Dépôt à terme et valeurs mobilières de placement	1 039 397	515 441
Trésorerie et équivalents	1 479 075	622 282

La trésorerie du groupe est placée sous forme de Sicav, de dépôt à terme ou de titres de créances négociables.

Les règles prudentielles mises en place pour préserver le capital contre les risques de taux et de contrepartie (défaillance) se situent à 3 niveaux :

- Sélectivité des banques et des Emetteurs (rating minimum A2/P2) ;
- Nature des placements autorisés (Sicav, TCN) ;
- Liquidité des placements (maximum 3 à 6 mois).

Note 8. Capitaux propres :

— Part du groupe :

Nombre d'actions au 1 ^{er} janvier 2005	46 762 045
Augmentations de capital :	
Levées d'options de souscription	87 573
Attribution gratuite 1/15	4 597 213
Annulation d'actions propres	- 898 823
Nombre d'actions au 30 juin 2005	50 548 008
Nombre d'actions autorisées	50 548 008
Nombre d'actions émises et entièrement libérées	50 548 008
Nombre d'actions émises et non entièrement libérées	
Valeur nominale de l'action	3,05
Actions de l'entité détenue par elle-même	1 256 055
Actions réservées pour une émission dans le cadre d'option et de contrat de vente	743 012
Nombre d'actions en circulation (hors actions propres)	49 291 953
Nombre moyen pondéré d'actions	46 178 968
Nombre moyen pondéré d'actions diluées	46 823 796

Au 30 juin 2005, le capital social était de 154 237 millions d'euros, divisé en 50 548 008 actions entièrement libérées, toutes de même catégorie.

Chaque action donne droit à une voix. Toutefois, un droit de vote double de celui conféré aux autres actions est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative, depuis deux (2) ans, au nom d'un même actionnaire. En outre, en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, un droit de vote double est attribué, dès leur émission, aux actions nominatives at-

tribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficiait de ce droit.

Toute action convertie au porteur ou dont la propriété est transférée perd le droit de vote double. Néanmoins, le transfert de propriété par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux, ou de donation entre vifs au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible, ne fait pas perdre le droit acquis et n'interrompt pas le délai prévu à l'alinéa précédent.

(En milliers d'euros)	30/06/05	31/12/04
Primes d'émission	4 581	2 934
Primes de fusion	153 555	212 979
Primes d'apport	94 047	94 047
Primes liées au capital	252 183	309 960
Réserve de réévaluation, actifs disponibles à la vente	538 951	444 348
Réserves de réévaluation	538 951	444 348
Réserve légale	14 135	12 322
Réserves réglementées	1 743 864	1 943 864
Autres réserves	560 270	388 649
Résultat, part du groupe	207 742	24 592
Résultats accumulés non distribués	2 526 011	2 369 427

— Intérêts des minoritaires :

(En milliers d'euros)	30/06/05	31/12/04
SatBirds / Eutelsat	128 967	108 628
Fraikin groupe	46 592	59 304
France Asie Participations	5 234	2 437
Immobilière Bingen / ANF	4 835	
Ray France (Rexel)	24 719	
Minoritaires dans les réserves	210 347	170 369
SatBirds / Eutelsat	59 528	19 809
Fraikin groupe	- 3 462	6 180
France Asie Participations	1 480	2 172
Immobilière Bingen / ANF	44	
Ray France (Rexel)	785	
Minoritaires dans les résultats	58 375	28 161
Intérêts minoritaires	268 722	198 530

Note 9. Provisions :

(En milliers d'euros)	Restructurations	Assurances	Litiges	Autres (1)	30/06/05	31/12/04
A l'ouverture		32 277	461	8 885	41 623	1 014
Dotations de l'exercice		9 881	249	1 086	11 216	843
Ecart de conversion						
Variation de périmètre						42 958
Reprise de provisions consommées		- 8 979	- 75	- 3 009	- 12 063	- 3 192
Reprise de provisions excédentaires ou devenues sans objet ..		- 343		- 325	- 668	
Augmentation du montant actualisé						
A la clôture		32 836	635	6 637	40 108	41 623
Part à moins d'un an		32 836	635	2 790	36 261	37 635
Part à plus d'un an				3 847	3 847	3 988

(1) Y compris engagements de retraites.

Les provisions de la sous-consolidation Fraikin groupe pour 39 699 milliers d'euros concernent essentiellement les provisions pour assurances pour 32 836 milliers d'euros (sinistres) et les provisions pour retraite et médaille du travail pour un montant de 4 355 milliers d'euros.

Note 10. Engagements envers le personnel. — Eurazeo a comptabilisé un montant de 1 065,7 milliers d'euros en charges au cours de l'exercice au titre des régimes à cotisations définies.

Fraikin a comptabilisé un produit de 179 milliers d'euros au cours du premier semestre 2005 au titre des régimes à cotisations définies.

Note 11. — Endettement net :

(En milliers d'euros)	30/06/05	31/12/04
Obligations échangeables privées Saint-Gobain et Pearson	133 555	135 136
Obligations convertibles Fraikin 1 %, août 2013	17 368	16 876
OBSA Fraikin, août 2009	36 808	93 747
Obligations	187 731	245 759
Emprunt Eurazeo	300 274	
Titrisation Fraikin	390 365	388 230
Emprunt Fraikin en GBP	41 102	35 204
Emprunt BlueBirds		115 000
Emprunt WhiteBirds		153 557
Autres emprunts	28 910	19 595
Emprunts	760 651	711 586
Emprunts et dettes financières	948 382	957 345
Dont part des dettes financières à moins d'un an	454 571	294 209
Dont part des dettes financières à plus d'un an	493 811	663 136
Trésorerie et équivalents	1 479 075	622 282
Solde de trésorerie nette	530 694	- 335 063
Répartition par devises :		
EUR	907 280	922 141

(En milliers d'euros)	30/06/05	31/12/04
USD		
GBP	41 102	35 204

L'emprunt d'Eurazeo de 300 millions d'euros a été remboursé en août 2005.

Note 12. Dérivés. — Parmi les dérivés, la juste valeur du swap de taux d'intérêts de Fraikin est négative de 17 420 milliers d'euros au 30 juin 2005 contre 15 346 milliers d'euros au 31 décembre 2004.

Note 13. Fournisseurs et autres créiteurs :

(En milliers d'euros)	30/06/05	31/12/04
Dettes fournisseurs	127 893	104 575
Avances reçues des clients	6 878	132
Passifs envers les parties liées		80
Intérêts courus		
Autres créiteurs		8 035
Total des fournisseurs et autres créiteurs	134 771	112 822

Note 14. Autres actifs et passifs :

(En milliers d'euros)	30/06/05	31/12/04
Charges constatées d'avance	7 656	7 187
Charges à répartir		17 226
Autres actifs	124	1
Total des autres actifs	7 780	24 414
Dettes sociales	25 931	24 593
Dettes fiscales	40 550	40 743

(En milliers d'euros)	30/06/05	31/12/04
Swaps de taux d'intérêts		
Contrat de change à terme		
Autres dettes	61 562	34 219
Total des autres passifs	128 043	99 555

Note 15. Information sectorielle. — L'activité du groupe Eurazeo peut être répartie en 3 secteurs distincts :

— l'activité holding regroupe les contributions d'Eurazeo, Malesherbes et le groupe FAP ;

— l'activité immobilière regroupe les contributions du groupe Immobilière Bingen/ANF et Eurazeo Real Estate Lux/Colyzeo ;

— l'activité private equity regroupe les contributions de Fraikin groupe, SatBirds/Eutelsat, Terreal et Rexel.

(En M€)	Activité Holding	Activité immobilière	Private Equity	Total
Ecart d'acquisition		2,8	73,6	76,4
Immobilisations corporelles incorporelles	20,9	13,9	710,5	745,3
Immeubles de placement		393,4		393,4
Actifs disponibles à la vente	1 679,0	63,3	1,0	1 743,4
Autres actifs	21,3		14,6	35,9
Titres mis en equiv.			637,0	637,0
Actif non courant	1 721,2	473,5	1 436,8	3 631,4
Autres actifs	8,4	7,8	149,2	165,4
Trésorerie	966,0	33,3	479,8	1 479,1
Actif courant	974,4	41,1	629,0	1 644,5
Actif	2 695,5	514,6	2 065,8	5 275,9
Capital et réserves	3 080,9	227,6	- 42,7	3 265,8
Titres d'autocontrôle	- 36,0			- 36,0
Résultat au 30 juin 2005	79,0	3,0	125,7	207,7
Capitaux Propres	3 123,8	230,6	83,1	3 437,5
Intérêts minoritaires	6,7	4,9	257,1	268,7
Provisions (y/c Impôts)	130,6	62,7	135,8	329,1
Dettes financières	433,1	16,0	499,3	948,4
Autres passifs	57,0	16,2	219,0	292,2
Passif	3 751,2	330,4	1 194,3	5 275,9

(En millions d'euros)	Activité Holding	Activité Immobilière	Private Equity	Total
Produits de l'activité	119,3	11,2	449,8	580,3
Charges courantes	- 16,5	- 9,1	- 159,0	- 184,5
Dotations / reprises	10,5	2,1	- 86,3	- 73,7
Autres opérationnels	0,3	0,4	- 9,2	- 8,5
Autres éléments	- 5,0	0,5	4,4	- 0,1
Résultat opérationnel	108,7	5,1	199,7	313,5
Coût de l'endettement net	- 1,5	- 0,3	- 54,0	- 55,8
Charges d'impôt	- 25,2	- 1,3	9,4	- 17,1
Autres produits et charges	- 1,5	- 0,5	- 2,9	- 4,9
Mises en équivalence			30,4	30,4
Résultat net	80,5	3,0	182,6	266,1
Groupe	79,0	3,0	125,7	207,7
Minoritaires	1,5		56,8	58,4

Note 16. Résultat opérationnel :

(En milliers d'euros)	30/06/05	30/06/04
Produits de l'activité ordinaire	342 720	130 023
Autres produits de l'activité	237 544	30 660
Charges courantes	- 184 531	- 74 237

— Plus ou moins-values sur le portefeuille titres réalisées au cours du premier semestre 2005 :

(En milliers d'euros)	Prix de cession brut	Prix d'achat	Plus ou moins-value brute	Reprise de provisions	Plus ou moins-value nette
Lazard LLC	202 539	- 135 281	67 258		67 258
Pearson PLC	5 036	- 2 158	2 878		2 878
Sandinvest	16 228	- 6 260	9 968		9 968
Gecina	5 360	- 1 905	3 455		3 455
F.C.P.R. BBS	3 935	- 2 567	1 368		1 368
F.C.P.R. Partenaires II	8 591	- 5 083	3 508		3 508
General Atlantic Partners L.P.s	5 492	- 2 516	2 976		2 976
Autres	8 065	- 4 686	3 379		3 379
Plus-values sur immobilisations financières	255 246	- 160 456	94 790		94 790

(En milliers d'euros)	30/06/05	30/06/04
Dotations / reprises	- 73 686	- 17 939
Autres éléments	- 98	- 817
Autres opérationnels	- 8 498	15 750
Résultat opérationnel	313 451	83 440

— Produits de l'activité ordinaire :

(En milliers d'euros)	€/act		Juin 2005	Juin 2004
	2005	2004		
Lazard L.L.C.	n/a	n/a	- 738	4 172
Danone	1,35	1,23	13 117	13 344
Pearson PLC	0,23 £	0,20 £	2 724	2 702
Saint-Gobain	1,28	1,15	1 837	1 651
Veolia Environnement	0,68	0,55	5 960	2 444
Dividendes récurrents			22 900	24 313
Prestations de services			23 470	
Chiffre d'affaires Fraikin groupe			277 986	86 890
Revenus de l'immobilier			11 218	12 356
Autres produits			7 146	6 464
Produits de l'activité ordinaire			342 720	130 023

La ventilation des produits de l'activité ordinaire par secteur d'activité est la suivante :

- Activité holding : le chiffre d'affaires s'élève à 51 434 milliers d'euros et comprend essentiellement les dividendes pour 22 900 milliers d'euros et les prestations de services pour 23 470 milliers d'euros ;
- Activité immobilière : Le chiffre d'affaires s'élève à 11 218 milliers d'euros et est composé principalement des loyers perçus pour le patrimoine ;
- Activité Private Equity : Le chiffre d'affaires s'élève à 280 068 milliers d'euros et correspond essentiellement au chiffre d'affaires de Fraikin groupe pour 277 986 milliers d'euros.
- Autres produits de l'activité :

(En milliers d'euros)	30/06/05	30/06/04
Plus ou moins-values sur le portefeuille titres	19 598	32 269
Autres plus ou moins-values	1 640	589
Dotations/reprises sur le portefeuille titres	205 788	- 22 486
Autres produits de l'activité	10 518	20 288
Autres produits de l'activité	237 544	30 660

— Dotations / Reprises sur le portefeuille titres sur le premier semestre 2005 :

(En milliers d'euros)	30/06/05	
	Dotations	Reprises
Lazard Technology Partners L.P.		827
Lazard Technology Partners II L.P.		1 020
Welsh Carson Anderson & Stowe IX L.P. ..		5 809
Groupe Manoir Industries		7 543
Infogrames Entertainment (y compris Obligations)	- 2 507	
Lazard L.L.C.		192 466
Autres		630
Dotations/reprises sur le portefeuille	- 2 507	208 295

(En milliers d'euros)	Prix de cession brut	Prix d'achat	Plus ou moins-value brute	Reprise de provisions	Plus ou moins-value nette
Lazard LLC	407 710	- 632 767	- 225 057	192 466	- 32 591
Groupe Manoir Industries		- 9 029	- 9 029	7 543	- 1 486
Infogrames Entertainment	552	- 1 644	- 1 092		- 1 092
General Atlantic Partners L.Ps	51	- 1 006	- 955	11	- 944
F.C.P.R. Partenaires II	413	- 6 675	- 6 262		- 6 262
Lazard Technology Partners II L.P.		- 1 209	- 1 209	1 020	- 189
Autres	27 819	- 29 114	- 1 295	7 255	5 960
Moins-values sur immobilisations financières	436 545	- 681 444	- 244 899	208 295	- 36 604

(En milliers d'euros)	Plus ou moins-value brute	Reprise de provisions	Plus ou moins-value nette
Plus-values sur immobilisations financières	94 790		94 790
Eutelsat	169 707		169 707
Société consolidée	169 707		169 707
Total plus-values	264 497		264 497

— Charges courantes :

(En milliers d'euros)	Activité holding	Activité immobilière	Private equity	Total
Achats consommés	- 75	- 430	- 38 162	- 38 667
Impôts et taxes	- 960	- 1 922	- 10 759	- 13 641
Charges de personnel	- 11 042	- 2 101	- 57 491	- 70 634
Charges externes	- 4 414	- 4 617	- 52 558	- 61 589
Charges courantes	- 16 491	- 9 070	- 158 970	- 184 531

Note 17. Frais de personnel et effectifs :

(En milliers d'euros ou en unités)	30/06/05	30/06/04 (1)
Salaires et traitements	49 654	20 522
Charges sociales	20 274	8 155
Participation des salariés		
Intéressement		
Autres avantages à court terme du personnel .	706	706
Avantages à long terme du personnel		
Autres		
Total des frais de personnel	70 634	29 383
Ingénieurs et cadres	492	480
Techniciens et agents de maîtrise	895	906
Employés	3	
Ouvriers	1 400	1 425
Total effectif par catégorie	2 790	2 811
France	2 554	2 566
Europe hors France	236	245
Amérique du Nord		
Asie		
Reste du Monde		
Total effectif par zone géographique .	2 790	2 811

(1) Au 30 juin 2004, Fraikin n'a contribué que pour 2 mois.

Note 18. Résultat financier :

(En milliers d'euros)	30/06/05	30/06/04
Charges financières sur emprunts non courants		
Charges financières sur emprunts courants .	- 59 663	- 11 212
Pertes de change	- 23 747	
Charges financières au titre des contrats de location financement		
Pertes résultant de la négociation de dérivés .		

(En milliers d'euros)	30/06/05	30/06/04
Autres charges financières		
Total charges financières	- 83 410	- 11 212
Produits résultant de la négociation de dérivés		
Intérêts	16 459	
Gains de change		
Dividendes des placements détenus à des fins de transaction		
Produits de cession des valeurs mobilières de placement	3 894	2 018
Autres produits financiers	2 399	122
Total produits financiers	22 752	2 140
Résultat financier	- 60 658	- 9 072

Note 19. Impôts :

(En milliers d'euros)	30/06/05	30/06/04
Résultat net du groupe	266 117	97 264
Amortissement du goodwill		
Part des tiers dans les sociétés intégrées .	- 30 449	- 29 813
Impôts	17 125	6 917
Résultat avant impôt	252 793	74 368
Taux théorique	34,93 %	35,43 %
Impôt théorique	88 301	26 349
Impôt réel	17 125	6 917
Ecart	71 176	19 432
Justification de l'écart :		
Différence de taux d'impôts	- 2 553	
Bases non taxables	62 295	20 394
Opérations imposées à taux réduit	8 272	3 991
Différence permanente	4 136	
Actif d'impôts non constaté	- 601	- 6 324
Autres	- 373	1 370

Note 20. Résultat par action :

(En milliers d'euros)	30/06/05	30/06/04
Résultat net du groupe	207 742	82 860
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	46 178 968	45 575 704
Résultat par action de base	4,50	1,82
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires potentielles	46 823 796	46 270 820
Résultat par action de base	4,44	1,79

Note 21. Dividendes. — Le 9 mai 2005, un dividende de 1 € par action (dividende unitaire inchangé par rapport à la distribution au titre des exercices 2002 et 2003), soit un montant de 44,9 millions d'euros a été payé aux actionnaires (contre 19,2 millions d'euros en 2003 et 37,9 millions d'euros en 2002).

Note 22. Avantages sur capitaux propres au profit du personnel. — La vingtième résolution soumise à l'approbation de l'assemblée générale du 4 mai 2005 renouvelle l'autorisation donnée au directoire de consentir des options de souscription (dans la limite d'un nombre d'actions, auxquelles ces options donneraient le droit de souscrire ne représentant pas plus de 3 % du capital) et des options d'achat d'actions de la société. Cette autorisation est renouvelée pour une période de 38 mois, soit jusqu'au 4 juillet 2008.

(En milliers d'euros)	Plan 1999	Plan 2000	Plan 2001/1	Plan 2001/2	Plan 2002	Plan 2003	Plan 2004
Date d'assemblée	08/06/98	08/06/98	25/04/01	25/04/01	15/05/02	15/05/02	05/05/04
Date du conseil d'administration ou du directoire	10/02/99	09/03/00	28/05/01	18/12/01	01/07/02	03/06/03	25/06/04
Nature des options	Achat	Achat	Achat	Achat	Souscription	Achat	Achat
Nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées	170 856	200 345	123 301	108 295	644 828	289 812	193 484

(En milliers d'euros)	Plan 1999	Plan 2000	Plan 2001/1	Plan 2001/2	Plan 2002	Plan 2003	Plan 2004
Nombre d'actions souscrites ou achetées au 30 juin 2005	- 39 077	- 59 087					
Options de souscription ou d'achat d'actions annulées durant l'exercice							
Options de souscription ou d'achat restantes au 30 juin 2005	131 779	141 258	123 301	108 295	644 828	289 812	193 484
Nombre de personnes concernées	3	10	13	15	17	17	19
Nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées par les membres du directoire (dans sa composition actuelle)					579 040	206 505	48 353
Nombre de dirigeants concernés	1	3	2	3	5	4	4
Nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées par les 10 premiers attributaires salariés		33 957	42 550	11 862	65 788	76 618	48 353
Nombre de salariés concernés		7	10	10	12	10	10
Date de création des options	10/02/99	09/03/00	28/05/01	18/12/01	30/06/02	03/06/03	05/05/04
Date de début d'exercice	10/02/04	09/03/05	29/05/05	19/12/05	30/06/06	03/06/07	05/05/09
Date d'expiration	10/02/06	09/03/07	29/05/08	19/12/08	30/06/12	03/06/13	05/05/14
Décote	5 %						
Prix d'exercice (ajusté)	27,91	42,11	57,63	50,08	44,42	38,78	46,05
En % du capital social au 30 juin 2005	0,26 %	0,28 %	0,24 %	0,21 %	1,28 %	0,57 %	0,38 %

Un nouveau plan pour 2005 a été arrêté postérieurement à la clôture par le directoire du 4 juillet 2005.

Note 23. Informations relatives aux parties liées. — Eurazeo n'a pas d'engagements financiers au titre des entreprises liées autres que ceux indiqués dans cette présente annexe.

Au 30 juin 2005, les soldes dans les comptes sociaux inscrits au bilan et au compte de résultat relatifs aux entreprises liées sont les suivants :

(En milliers d'euros)	Société détentrice	Prix de revient	Provisions	Net
Fraikin groupe :				
Titres de participation . . .	Eurazeo	67 016		67 016
Obligations convertibles . .	Eurazeo	31 615		31 615
Intérêts sur OC	Eurazeo	745		745
Prêt	Eurazeo	13 987		13 987
Intérêts sur Prêt	Eurazeo	27		27
Bilan		113 390		113 390

(En milliers de euros)	Société détentrice	Produits courants
Fraikin groupe :		
Intérêts sur OC	Eurazeo	161
Intérêts sur prêt	Eurazeo	27
Prestations de services	Eurazeo	2 100
Résultat		2 288

(En milliers d'euros)	Société détentrice	Prix de revient	Provisions	Net
Eutelsat / SatBirds :				
Titres de participation . . .	Bluebirds	70 194		70 194
Titres de participation . . .	RedBirds	45 003		45 003
Bilan		115 197		115 197

(En milliers de euros)	Société détentrice	Produits courants
Eutelsat / SatBirds :		
Plus-values sur cession	Bluebirds	148 137
Plus-values sur cession	RedBirds	5 318
Prestations de services	Eurazeo	20 202
Résultat		173 657

(En milliers d'euros)	Société détentrice	Prix de revient	Provisions	Net
Terreal :				
Titres de participation . . .	Lux Tiles	26 098		26 098
Bilan		26 098		26 098

(En milliers d'euros)	Société détentrice	Prix de revient	Provisions	Net
Ray Investment SARL (Rexel) :				
Titres de participation . . .	Ray France SAS	489 374		489 374

(En milliers d'euros)	Société détentrice	Prix de revient	Provisions	Net
Prêt	Ray France SAS	413		413
Intérêts sur prêt	Ray France SAS	3		3
Bilan		489 790		489 790

(En milliers de euros)	Société détentrice	Produits courants
Ray Investment SARL (Rexel) :		
Intérêts sur prêt	Ray France SAS	63
Intérêts sur PECS	Ray France SAS	4 041
Prestations de services	Eurazeo	16 688
Résultat		20 791

Note 24. Filiales et entreprises associées :

Dénomination sociale	Siège social	N° de Siren	% de contrôle	% d'intérêt
Eurazeo	Paris	692 030 992	Société consolidante	
Intégration globale France :				
Malesherbes . .	Paris	428 245 740	100,00	100,00
France Asie participations	Paris	403 094 121	96,51	96,51
Redbirds France	Paris	451 229 272	78,26	78,26
Catroux	Paris	450 540 653	100,00	100,00
ANF	Paris	568 801 377	98,58	98,78
Immobilière Bingen	Paris	451 235 063	99,99	99,99
Ray France SAS	Paris	479 898 124	95,01	95,01
Fraikin groupe .	Levallois	437 690 142	55,11	55,11
Fraikin	Levallois	702 038 852	100,00	55,11
Fraikin Locamion	Levallois	343 862 652	99,99	55,10
Fraikin Locatime	Levallois	775 595 044	100,00	55,11
Immobilière Fraikin	Levallois	305 221 293	100,00	55,11
Locamion	Levallois	954 510 012	99,94	55,07
FLM	Levallois	349 590 653	100,00	55,08
Fraikin Assets .	Genevilliers	447 895 954	100,00	55,10
Fraikin lease 2 .	Levallois	447 898 388	100,00	55,11
Fraikin lease 3 .	Levallois	447 898 446	100,00	55,11
Fraikin capital .	Levallois	440 286 714	100,00	55,11
SCI Clés	Amiens	780 602 785	100,00	55,11
SCI les Bousse-nots	Levallois	431 450 584	100,00	55,09
SCI Les Cars Bleus	Levallois	423 072 040	100,00	55,09
SC La Vitrol-laise	Levallois	428 931 240	100,00	55,09

Dénomination sociale	Siège social	N° de Siren	% de contrôle	% d'intérêt
Intégration globale étranger : Bluebirds participations S.A.	Luxembourg	B.92866	65,58	65,58
Bluebirds II participations Sarl...	Luxembourg	B.92847	100,00	65,58
Redbirds participations...	Luxembourg	B.102352	83,26	65,24
Lux Tiles	Luxembourg	B.96456	100,00	100,00
Lotus Asia Investment BV	Pays-Bas	24 25 74 98	60,00	57,91
Fraikin limited.	Londres	1 350 718	100,00	55,11
Fraikin Belgium TR...	Bruxelles	408 678	100,00	55,08
Fraikin Luxembourg	Walferdange		100,00	55,10
Fraikin Lease Lux.	Walferdange		100,00	55,10
Fraikin Alquier	Barcelone		100,00	55,11
Mise en équivalence :				
Eutelsat	Paris	422 551 176	2,48	1,74
Satbirds	Paris	481 043 040	39,14	26,38
Clay Tiles Sponsors SARL	Luxembourg	B. 95971	40,00	40,00
Ray Investments SARL	Luxembourg		30,60	29,07

Note 25. Autres informations :

(En millions d'euros)	30/06/05	31/12/04
Engagements donnés :		
Cautions de contre-garantie sur marchés .		
Créances cédées non échues (bordereaux Dailly,...)		
Nantissements hypothèques et sûretés réelles :		
Saint-Gobain (cours moyen de clôture) .	51,7	56,8
Danone (cours moyen de clôture) . . .	197,3	
Créance de restitution des titres Pearson Plc	93,7	76,4
Actifs immobiliers	8,5	7,5
Contrat d'échanges de taux (1)	420,0	420,0
Avals, cautions et garanties données . . .	38,8	3,4
Autres engagements donnés :		
Colyzeo	54,8	75,3
Fonds d'investissements	33,9	43,0
Immobilier	18,8	18,8
Engagement reçus :		
Cautions de contre-garantie sur marchés .		
Créances cédées non échues (bordereaux Dailly,...)		
Nantissements hypothèques et sûretés réelles		
Contrat d'échanges de taux (1)	420,0	420,0
Avals, cautions et garanties reçues	1,7	
Cautions reçues des clients Fraikin . . .	6,5	6,9
Autres engagements reçus	10,5	1,0

(1) Les principales caractéristiques des couvertures de taux existant au 30 juin 2005 sont les suivantes : Swap de 420 000 K€ (pour un passif financier de 390 000 K€) : intérêts variables reçus : Euribor 3 mois – intérêts variables payés : Euribor 12 mois + 100 bps, capé à 4,90 %. Période couverte : du 1^{er} juillet 2004 au 30 juin 2009.

L'ensemble des engagements significatifs du groupe Eurazeo selon les normes comptables en vigueur, à l'exception des engagements liés à des pactes d'actionnaires couverts par une obligation de confidentialité, sont décrits ci-après :

— Eurazeo a souscrit un contrat d'assurances collectives le 19 janvier 2000 avec effet au 1^{er} janvier 1999 visant à couvrir les indemnités qu'elle devra verser lors du départ à la retraite de ses salariés, au titre des obligations découlant de la convention collective nationale des Banques. Les engagements liés aux indemnités de départ à la retraite ne donnent pas lieu, par conséquent à constitution de provision et ne sont pas pris en compte dans les engagements hors bilan ;

— Le montant des engagements hors bilan liés aux engagements d'investissement déjà pris par Eurazeo et ses filiales s'élève au 30 juin 2005 en dollars

à 26,1 millions et en euros à 12,3 millions, soit un montant global de 33,9 millions d'euros contre 43,0 millions d'euros au 31 décembre 2004. Par ailleurs, Eurazeo s'est engagée à investir 85,0 millions d'euros dans le fonds Colyzeo, fonds immobilier créé en partenariat avec Colony Capital. L'engagement résiduel au 30 juin 2005 s'élève à 54,8 millions d'euros.

— Pearson Plc : vente d'options d'achat (call) de maturité 21 décembre 2005, avec prime variable, portant sur 2 000 000 d'actions se décomposant de la manière suivante :

- le 21 juin 2004 encaissement d'une prime de 1,5 % par rapport au cours de 6,5361 £ ;
- le 21 décembre 2004, encaissement d'une prime de 3 % par rapport au cours de 6,5361 £ ;
- le 21 juin 2005, encaissement d'une prime de 4 % par rapport au cours de 6,5361 £ ;
- le 21 décembre 2005, si le prix est supérieur à 6,9891 £, cession de 2 000 000 de titres.

— Veolia Environnement : Vente d'options de vente (put) portant sur 1 000 000 de titres de maturité 16 septembre 2005 avec un prix d'exercice de 21,789 € ;

— Danone : Vente d'options de vente (put) vendues portant sur 500 000 actions, de maturité 31 août 2005, avec un prix d'exercice moyen de 65,58 € (3 tranches) ;

— En vertu du pacte d'actionnaires signé avec les autres actionnaires de BlueBirds Participations S.A., Eurazeo s'est engagée à conserver la majorité du capital de BlueBirds Participations S.A.

— Eurazeo s'est engagée à financer à hauteur de 40 % l'achat par Nebozzo Sarl (un actionnaire d'Eutelsat Communications) de 34 284 270 actions Eutelsat S.A. à un prix de 2,58 € par action. Le contrat d'acquisition signé en mars 2004 par Nebozzo SARL est soumis à certaines conditions, notamment l'obtention par le cédant d'autorisations administratives. Lorsque ces conditions suspensives prévues au contrat seront levées Nebozzo rétrocèdera à RedBirds Participations S.A. 40 % de ces actions Eutelsat S.A. Eurazeo entend apporter ultérieurement au groupe Eutelsat Communications ces actions Eutelsat S.A., contre des actions Eutelsat Communications.

— Promesses de vente consenties à Investco 1 Bingen et à Investco 2 Bingen : Par analogie avec les pratiques habituelles des fonds d'investissement, Eurazeo a mis en place un mécanisme de « carried interest ». Dans le cadre de la mise en place de ce mécanisme de « carried interest » au bénéfice des membres du directoire et de l'équipe d'investissement (les « Bénéficiaires »), Eurazeo a consenti à Investco 1 Bingen et à Investco 2 Bingen, des sociétés civiles contrôlées par les Bénéficiaires et Eurazeo, des promesses de vente permettant à ces sociétés d'acquies, au même prix de revient qu'Eurazeo, des actions des holdings de chacune des sociétés Fraikin, Eutelsat et Terreal représentant respectivement pour Investco 1 Bingen et pour Investco 2 Bingen 5 % et 2,90 % du nombre de titres détenus au 30 juin 2005 par Eurazeo dans ces holdings.

Aux termes des accords conclus entre Eurazeo et Investco 1 Bingen et Investco 2 Bingen, ces dernières pourront bénéficier, au prorata de la participation acquise en exécution des options d'achats précitées, de l'éventuelle plus-value globale nette réalisée sur ces trois investissements lors de la cession du dernier investissement. Aux termes de ces accords, est assimilé à une cession, le cas où un investissement est admis sur un marché réglementé français ou étranger et si Eurazeo ne participe plus activement à sa gestion.

Ce droit sur les plus-values éventuelles sera acquis par anticipation à Investco 1 Bingen et Investco 2 Bingen (i) au 1^{er} janvier 2009 ou (ii) dans l'hypothèse d'un changement de contrôle d'Eurazeo. Dans cette hypothèse, la valorisation des participations toujours détenues par Eurazeo sera déterminée sur la base d'un prix de marché.

Eurazeo devra d'abord bénéficier d'un rendement minimum préférentiel de 6 % par an (« hurdle ») sur les trois investissements, avant que Investco 1 Bingen et Investco 2 Bingen ne puissent exercer les options acquises.

En contrepartie des engagements d'Eurazeo au titre de ces promesses de vente, Investco 1 Bingen et Investco 2 Bingen ont versé à Eurazeo un montant correspondant à la valeur de marché des options résultant des promesses.

En outre, Eurazeo et les Bénéficiaires ont conclu des pactes d'associés (les « Pactes d'associés ») relatifs à la gestion de Investco 1 Bingen et Investco 2 Bingen. Aux termes de ces pactes d'associés, en cas de démission ou de licenciement d'un Bénéficiaire avant le 1^{er} janvier 2006, ledit Bénéficiaire perdrait tout droit à plus-value mais recevrait le remboursement de son investissement majoré d'un coût de portage.

— Dans le cadre de la cession des actions Sandinvest, Eurazeo a donné :

- 1) une garantie au profit de l'acquéreur qui porte principalement sur les éléments suivants :

- a) Garantie de passif destinée à couvrir les risques généraux, plafonnée (i) à 1 034,4 milliers d'euros jusqu'au 3 juin 2008, pouvant être ramenée à 804 milliers d'euros après recours auprès des cédants minoritaires, (dont 402 milliers d'euros sont d'ores et déjà sous séquestre), puis (ii) à 517,2 milliers d'euros jusqu'au 3 juin 2010 pouvant être ramenée à 402 milliers d'euros après recours auprès des cédants minoritaires (dont 201 milliers d'euros seront conservés sous séquestre jusqu'à l'extinction de la garantie).

- Durée : (i) jusqu'au 3 juin 2010 (ou toute date antérieure correspondant à la prescription) pour tous risques fiscaux, sociaux et douaniers (ou prescription si plus tôt), (ii) jusqu'au 3 juin 2007 pour tous autres risques.

- b) Garantie de passif destinée à couvrir les risques spécifiques, plafonnée à 1 099,05 milliers d'euros, pouvant être ramenée à 854,25 milliers d'euros après recours auprès des cédants minoritaires (dont 321,6 milliers d'euros sont d'ores et déjà sous séquestre).

- Durée : jusqu'au 3 juin 2010.

- c) Garantie de passif destinée à couvrir les risques liés aux fusions des holdings Sandinvest, Sandinco et SCCC : cette garantie ne se traduit pas par un engagement hors bilan supplémentaire mais permet à l'acquéreur, en cas de révélation d'un risque lié aux fusions, d'appeler la garantie à hauteur du

montant cumulé des plafonds des garanties générales (cf. a) et des garanties spécifiques (cf.b).

— 2) Une garantie de passif au profit des acquéreurs de Chantemur centrale, destinée à couvrir essentiellement les risques liés au détournage Chantemur, d'un montant de 2 millions d'euros et ce, jusqu'au 3 juin 2009.

— En cas de mise en jeu de cette garantie, Eurazeo pourra se retourner contre les autres garants solidaires afin de limiter son engagement à sa quote-part de 339,2 milliers d'euros.

— Dans le cadre de la cession des actions de la compagnie de gérance foncière, Eurazeo a donné une garantie de passif pour un montant maximal de 300 milliers d'euros jusqu'au 31 décembre 2007 au profit de l'acquéreur ;

— Le 24 mars 2005 a donné une garantie à Colyzeo capital LLP d'un montant maximum de 35 millions d'euros afin de garantir les engagements de Eurazeo Real Estate Lux pendant la durée du Partnership agreement Colyzeo capital LLP du 28 juillet 2003.

— Principaux engagements de Fraikin groupe :

— En garantie de la tritrisation mise en place chez Fraikin et ses filiales à hauteur de 390 millions d'euros, les engagements suivants ont été donnés :

- Nantissement du fonds de commerce de Fraikin Assets,
- Cession des créances professionnelles de Fraikin Assets à titre de sûretés,
- Nantissement des comptes bancaires de Fraikin Assets, à l'exception des comptes réservés aux intérêts de la dette,
- Nantissement des titres de Fraikin assets par Fraikin Locamion, Fraikin Locatime, Locamion, Seltra et Immobilière Fraikin,
- Nantissement des titres de Fraikin services par Fraikin SAS,
- Nantissement des véhicules de Fraikin assets,
- La dette de Fraikin UK auprès de Barclays est garantie par le nantissement des véhicules.

— En garantie de la dette Mezzanine mise en place chez Fraikin a nant les actions de Fraikin.

— Engagements reçus par Fraikin groupe dans le cadre du contrat d'acquisition des actions Fraikin : En qualité de caution solidaire, Iveco SPA garantit l'intégralité des obligations du vendeur découlant de la mise en œuvre des dispositions du contrat de cession des actions Fraikin.

— Fraikin Groupe bénéficie d'une garantie de passif accordée par Iveco Participations. Cette garantie pourra être mise en œuvre :

- jusqu'à l'expiration d'un délai de 45 jours calendaires suivant l'expiration des prescriptions fiscales, parafiscales, de sécurité sociale et douanières ;
- pour tous les autres motifs de mise en jeu non notifiés au garant avant le 28 février 2005, la garantie a expiré à l'exception de la garantie des risques environnementaux (4 ans). L'indemnisation maximale s'élève à 125 Millions d'euros en cas de notification de réclamation.

— Principaux engagements d'ANF :

— Engagements reçus :

- Emprunt CDC 1027147 : le 19 décembre 2003, ANF (anciennement Rue Impériale) a obtenu de la Caisse des dépôts et consignations (C.D.C.), un prêt de renouvellement urbain (P.R.U) de 3,4 millions d'euros sur 20 ans avec préfinancement de 2 ans, pour la réhabilitation de 100 logements à Marseille, conventionnés au loyer dit « Loyer Opah et Lip », dans le cadre de l'O.P.A.H (Opération publique d'amélioration de l'habitat) République. Les fonds ont été versés en janvier 2004.
- Emprunt CDC 1031200 : le 18 mars 2004, ANF (anciennement Rue Impériale) a obtenu de la Caisse des dépôts et consignations (C.D.C.), un prêt de renouvellement urbain (P.R.U) de 4 millions d'euros sur 20 ans avec préfinancement de 2 ans, pour la réhabilitation de 100 logements à Marseille, conventionnés au loyer dit « Loyer Besson », dans le cadre de l'O.P.A.H (Opération Publique d'Amélioration de l'Habitat) République. Les fonds ont été versés :
 - * 2 millions d'euros en juillet 2004 ;
 - * 1 million d'euros en octobre 2004 ;
 - * 1 million d'euros en décembre 2004.
- L'ensemble de ces deux prêts est garanti pour moitié par la Bannasse Lyonnaise de Banque et pour moitié par la Ville de Marseille.

— Nantissement d'actifs (1) :

• Emprunt CDC 1027213 : le 19 décembre 2003, ANF (anciennement Rue Impériale) a obtenu de la Caisse des dépôts et consignations (C.D.C.), un prêt de renouvellement urbain (P.R.U) de 2,1 millions d'euros sur 25 ans avec préfinancement de 2 ans, pour le financement de la construction d'un parc de stationnement, rue Malaval à Marseille. Les fonds ont été versés :

- * 0,2 million d'euros en janvier 2004 ;
- * 0,7 million d'euros en mars 2004 ;
- * 1,2 million d'euros en septembre 2004.

• Cet emprunt est garanti pour moitié par la Bannasse Lyonnaise de banque et pour moitié par la Ville de Marseille.

• Le 4 décembre 2003, ANF (anciennement rue Impériale) a obtenu de la caisse des dépôts et consignations (C.D.C.), un prêt participatif de 1 million d'euros sur 15 ans pour le financement du parc de stationnement susvisé, rue Malaval, à Marseille. Les fonds de cet emprunt seront versés sur demande de l'emprunteur. A ce jour, aucune somme n'a été encaissée.

— Engagements donnés :

• Nantissement commercial au profit de la Bannasse Lyonnaise de banque, d'un dépôt à terme de 304 898 €, garantie du remboursement d'un emprunt de 762 245 € souscrit en février 1999. Au 30 juin 2005, le capital restant dû sur cet engagement était de 323 682 € ;

• Hypothèque consentie au profit de la Bannasse Lyonnaise de banque sur un immeuble sis à Marseille 2^e, 68-70, rue de la République, en garantie du remboursement d'un emprunt de 3 millions d'euros souscrit en décembre 2001 pour le financement de la restructuration de cet immeuble. Au 30 juin 2005, le capital restant dû était de 2 516 639 € ;

• Hypothèque consentie au profit du Crédit commercial de France sur un immeuble sis à Marseille, 4, place Sadi Carnot, en garantie du remboursement d'un emprunt de 2 286 735 €. Au 30 juin 2005, le capital restant dû était de 914 694 € ;

• En contrepartie des garanties données par la Bannasse Lyonnaise de banque à la caisse des dépôts et consignations (cf. engagements reçus), ANF (anciennement rue Impériale) a hypothéqué l'immeuble situé 1-1 bis, rue Malaval à Marseille, ledit immeuble en état de terrain nu (terrain où sera construit le parc de stationnement Malaval), au profit de Bannasse Lyonnaise de banque :

- * A hauteur de 1 050 000 €, pour le cautionnement du prêt de 2,1 millions d'euros ;
- * A hauteur de 3 700 000 €, pour le cautionnement du prêt de 7,4 millions d'euros ;

• En contrepartie de la garantie donnée par la ville de Marseille à la caisse des dépôts et consignations, dans la limite de 50 % des emprunts souscrits par ANF (anciennement rue Impériale) (cf. engagement reçus), soit les deux emprunts « P.R.U. » mentionnés au titre des engagements reçus (pour 9,5 millions d'euros), ANF s'est engagée à attribuer les logements conventionnés sociaux, LIP et intermédiaires, rénovés au moyen des crédits consentis par la C.D.C., suivant les règles fixées par la convention d'OPAH République et ses annexes. De plus, ANF s'est engagée à présenter à la ville de Marseille un état hypothécaire datant de moins de trois mois, portant sur un groupe d'immeubles dont elle a la propriété et dont la valeur attestée par un expert, représente au moins 4,75 millions d'euros et établissant l'absence d'hypothèque sur ces immeubles.

• Par la suite, chaque année, ANF devra présenter à la ville de Marseille, une attestation hypothécaire, établissant au 31 décembre de l'année, l'absence d'hypothèque, ou de nouvelles hypothèques, sur ces mêmes immeubles ;

• Au cours de l'exercice 2003, ANF a reçu de la ville de Lyon et de la ville de Marseille, des demandes de ravalements des façades d'une partie des ses immeubles. Compte tenu de l'importance des superficies à traiter et des délais nécessaires à la mise en œuvre et à l'exécution de ces travaux, ceux-ci seront échelonnés sur plusieurs exercices, en concertation avec les villes de Lyon et de Marseille. Le coût global de ces travaux, qui ont débutés en 2005, a pu être estimé à près de 14 millions d'euros.

Nantissements d'actifs de l'émetteur (immobilisations incorporelles, corporelles et financières)

(En milliers d'euros)	Date de départ du nantissement	Date d'échéance du nantissement	Montant d'actif nanti en valeur nette au 30/06/05 (a)	Nombre d'actions nanties	Total du poste de bilan en valeur nette au 30/06/05 (b)	% correspondant (a)/(b)
Sur immobilisations incorporelles						
Sur immobilisations corporelles						
Sur immobilisations financières :						
Actions Saint-Gobain	23/07/03	13/10/05	13 279	551 602	2 625 995	0,51
Actions Saint-Gobain	23/07/03	15/11/05	13 279	551 603	2 625 995	0,51
Actions Danone	10/03/05	10/03/08	90 735	2 665 756	2 625 995	3,45
Sur créance prêt de titres :						
Actions Pearson Plc	15/09/03	17/11/05	30 479	3 106 000	2 625 995	1,16
Actions Pearson Plc	31/10/03	22/12/05	10 647	1 085 000	2 625 995	0,41
Actions Pearson Plc	21/11/03	21/09/05	27 565	2 809 000	2 625 995	1,05
Actions Pearson Plc	20/05/04	16/11/05	7 597	774 200	2 625 995	0,28
Actions Pearson Plc	14/06/05	27/06/06	17 390	1 772 176	2 625 995	0,66
Total			210 971		2 625 995	8,03

(1) Les valeurs retenues sont celles figurant dans les comptes sociaux d'Eurazeo.

— Nantissement actions Saint-Gobain : la valeur du nantissement des 1 435 464 actions Saint-Gobain à la date d'émission des obligations échangeables le 4 juillet 2003, était de 48,8 millions d'euros. Il est prévu une clause d'ajustement :

- si la valeur des actions nanties croît de plus de 10 % par rapport à la valeur globale au 4 juillet 2003, il sera donné mainlevée du nantissement à hauteur de l'accroissement de la valeur ;
- si la valeur globale des actions nanties diminue de plus de 30 % par rapport à la valeur globale au 4 juillet 2003, Eurazeo devra donner en garantie toutes autres valeurs mobilières cotées de manière à ce que la valeur totale des titres inscrits sur le compte nanti soit au moins égale à celle constatée au 4 juillet 2003.

Au cours du premier semestre 2005, 181 496 actions Saint-Gobain ont été libérées du séquestre suite à l'accroissement de la valeur des titres nantis. Le nantissement des titres sera levé à la date de maturité des obligations.

— Nantissement de la créance de restitution des titres Pearson Plc : dans le cadre de l'émission des obligations, Eurazeo a prêté des titres Pearson Plc. En garantie de ses obligations Eurazeo a consenti (i) un nantissement de la créance de restitution des titres Pearson Plc qu'Eurazeo détient en vertu du contrat de prêt de titres et (ii) un nantissement portant sur les titres Pearson Plc qui sont occasionnellement restitués à Eurazeo en vertu du contrat de prêt de titres, à certaines périodes.

— Nantissement des actions Danone : la valeur du nantissement des 2 596 609 actions Danone à la date d'émission de l'emprunt le 10 mars 2005, était de 195,0 millions d'euros. Il est prévue une clause d'ajustement de telle sorte qu'à chaque période d'intérêt la valeur des titres nantis représente 130 % de l'emprunt.

— Au cours du premier semestre 2005, 69 147 actions Danone supplémentaires ont été nanties suite à la baisse du cours de bourse des actions Danone. Le nantissement des titres sera levé à la date de remboursement de l'emprunt, soit au plus tard le 10 mars 2008. Cet engagement a été levé lors du remboursement de l'emprunt en août 2005.

Tableau de flux de trésorerie consolidés.

(En milliers d'euros)	30/06/05	31/12/04	30/06/04
Flux de trésorerie liés à l'activité :			
Résultat net consolidé . . .	266 117	52 753	97 264
Dotations nettes aux amortissements et provisions .	- 130 740	226 959	25 518
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	743		
Charges et produits calculés liés aux stock-options et ass.	706	721	706
Autres produits et charges calculés	- 32 360	35 376	8 571
Plus et moins-values de cession	- 25 275	- 47 369	- 53 146
Profits et pertes de dilution	144		
QP de résultats liée aux sociétés mises en équivalence	- 29 400	- 60 683	- 29 813
Dividendes (titres non consolidés)	- 168	- 27 119	- 4 172
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	49 767	180 638	44 928
Coût de l'endettement financier net	55 983	46 314	5 185
Charge d'impôt	17 238	- 16 261	6 920
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	122 988	210 691	57 033
Impôts versés	- 5 053	- 7 738	- 455
Variation du B.F.R. lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)	- 16 860	44 927	- 31 605
Compte de liaison / opérations de l'activité			
Flux net de trésorerie généré par l'activité	101 075	247 880	24 973
Flux de trésorerie liés aux investissements :			
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations incorporelles	- 635		

(En milliers d'euros)	30/06/05	31/12/04	30/06/04
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations incorporelles			
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles	- 141 380	- 163 169	- 41 968
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles	28 770	4 734	5 845
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations financières :			
Titres de participation ..	- 728 216	- 324 388	- 2 359
Créances rattachées à des participations . . .	- 166 044	- 23 011	- 1 525
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille	- 11 941	- 114 679	- 28 161
Créances rattachées aux T.I.A.P.	- 268		- 4 096
Autres immobilisations financières	- 6 752	- 15 315	- 8 854
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations financières :			
Titres de participation ..	1 357 073	22 110	
Créances rattachées à des participations . . .	244 626	30 461	6 452
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille	51 663	199 506	98 496
Créances rattachées aux T.I.A.P.	1 765	1 795	77
Autres immobilisations financières	106 297	46 044	10 390
Incidence des variations de périmètre	5 587	143 884	143 883
Dividendes reçus des participations associées . . .	168	173 028	4 172
Variation des prêts et avances consentis			
Subventions d'investissement reçues	268	292	381
Compte de liaison IG des opérations d'investissement			
Autres flux liés aux opérations d'investissement . .	- 235		
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	740 746	- 18 708	182 733
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement :			
Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital :			
Versées par les actionnaires de la société-mère	1 914		
Versées par les minoritaires des sociétés intégrées	- 7 334	- 7 622	- 9 378
Sommes reçues lors de l'exercice des stock-options			
Rachats et reventes d'actions propres	- 33 558	- 58 140	- 20 030
Dividendes mis en paiement eu cours de l'exercice :			
Versés aux actionnaires de la société-mère . . .	- 47 237	- 19 128	- 19 128
Versés aux minoritaires des sociétés intégrées	- 899	- 45 289	
Encaissements liés aux nouveaux emprunts . . .	359 136	175 291	6 370
Remboursement d'emprunts	- 217 547	- 50 168	- 28 288
Intérêts financiers nets versés	- 39 960	- 33 572	- 9 304
Compte de liaison IG des opérations de financement			

(En milliers d'euros)	30/06/05	31/12/04	30/06/04
Autres flux liés aux opérations de financement . .		- 2 450	- 2 084
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	14 515	- 41 078	- 81 842
Variation de trésorerie	856 336	188 094	125 864
Trésorerie à l'ouverture	622 282	433 928	433 928
Incidence de la variation des cours de change sur la trésorerie	457	260	- 56
Trésorerie à la clôture	1 479 075	622 282	559 736

C. — Rapport des commissaires aux comptes sur l'information semestriels 2005.

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application de l'article L. 232-7 du Code de commerce, nous avons procédé à :

— l'examen limité du tableau d'activité et de résultats présenté sous la forme de comptes semestriels consolidés de la société Eurazeo, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2005, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
— la vérification des informations données dans le rapport semestriel.

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

Dans la perspective du passage au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, pour l'établissement des comptes consolidés de l'exercice 2005, les comptes semestriels consolidés ont été préparés pour la première fois en appliquant, d'une part, les principes de comptabilisation et d'évaluation des normes IFRS adoptées dans l'Union européenne tels que décrits dans les notes annexes, et, d'autre part, des règles de présentation et d'information applicables aux comptes intermédiaires, telles que définies dans le Règlement général de l'AMF. Ils comprennent à titre comparatif des données relatives à l'exercice 2004 et au premier semestre 2004 retraitées selon les mêmes règles.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences limitées conduisant à une assurance, moins élevée que celle résultant d'un audit, que les comptes semestriels consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit, mais se limite à mettre en œuvre des procédures analytiques et à obtenir des dirigeants et de toute personne compétente les informations que nous avons estimées nécessaires.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité, dans tous leurs aspects significatifs, des comptes semestriels consolidés au regard, d'une part, des principes de comptabilisation et d'évaluation des normes IFRS adoptées dans l'Union européenne, tels que décrits dans les notes annexes et, d'autre part, des règles de présentation et d'information applicables aux comptes intermédiaires, telles que définies dans le Règlement général de l'AMF.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur :

— la note « Contexte général et modalités d'établissement des comptes semestriels consolidés » de l'annexe qui expose les options retenues pour la présentation des comptes semestriels consolidés qui, conformément aux dispositions de l'article 221-5 du règlement général de l'AMF, dans le cadre de l'option des règles de comptabilisation et d'évaluation des normes IFRS, n'incluent pas toutes les informations de l'annexe exigées par le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ;

— la note « Méthodes comptables et notes explicatives » de l'annexe qui expose les raisons pour lesquelles l'information comparative qui sera présentée dans les comptes consolidés au 31 décembre 2005 et dans les comptes consolidés semestriels au 30 juin 2006 pourrait être différente des comptes joints au présent rapport.

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport semestriel commentant les comptes semestriels consolidés 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.

Paris-La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 24 octobre 2005.

Les commissaires aux comptes :

Pricewaterhouse Coopers Audit
DANIEL FALASSE

Ersnt & Young Audit
JEAN BOUQUOT

FALA S.A.

Société anonyme au capital de 1 100 000 €.
Siège social : 19a, rue Lovisa, 67000 Strasbourg.
Siret : 778 847 152 00049.
778 847 152 R.C.S. Strasbourg.
Exercice social : du 1^{er} janvier au 31 décembre.

A. — Comptes intermédiaires au 30 juin 2005.

I. — Bilan au 30 juin 2005.

(En euros.)

Actif	30/06/05			31/12/04
	Brut	Amortissements provisions	Net	Net
Capital souscrit non appelé . .				
Actif immobilisé :				
Immobilisations incorporelles :				
Frais d'établissement . . .				
Frais de recherche & développement				
Concessions, brevets				
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles sur avances acomptes				
Immobilisations corporelles :				
Terrains				
Constructions				
Installations techniques matériel et outillage industriel				
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations en cours sur avances acomptes .				
Immobilisations financières :				
Participations & créances rattachées	3 768 504		3 768 504	3 768 504
Autres titres immobilisés	4 240 021		4 240 021	4 240 021
Prêts				
Autres immobilisations financières				
Total	8 008 525	0	8 008 525	8 008 525
Actif circulant :				
Stocks :				
Matières premières, approvisionnements				
En-cours de production de biens				
En-cours de production de services				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
Créances :				
Clients et comptes rattachés				
Fournisseurs débiteurs . .				
Personnel				
Etat, impôt sur les bénéfices			0	11 428
Etat, taxes sur chiffre d'affaires				
Autres créances	449 218		449 218	
Divers :				
Avances et acptes versés sur commande				
Valeurs mobilières de placement	7 037 032		7 037 032	8 740 472
Disponibilités	2 770 400		2 770 400	2 439 290
Total	10 256 650	0	10 256 650	11 191 189
Comptes de régularisation :				
Charges constatées d'avance				
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de rembt des obligations				