

EURAZEO POURSUIT LA CROISSANCE DE LA GESTION D'ACTIFS AU PREMIER TRIMESTRE 2023

Paris, le 16 mai 2023

Croissance dynamique de la gestion d'actifs au premier trimestre 2023

- Actifs sous gestion (AUM) : +10% sur un an à 34,8 Mds€
- Actifs générant des commissions (FPAUM) : +26% à 25 Mds€
- Collecte auprès de tiers : 866 M€, dont 185 M€ auprès de clients particuliers
- Commissions de gestion : +28% à 105 M€

Sélectivité des déploiements; importantes marges de manoeuvre

- Réalisations : 0,3 Md€ (0,4 Md€ au premier trimestre 2022)
- Déploiements : 0,9 Md€ (1,7 Md€ au premier trimestre 2022)
- Importantes marges de manoeuvre financières : 5,3 Mds€ de *Dry Powder* et 2,4 Mds€ d'engagements du bilan non tirés dans les fonds

Solide performance des sociétés du portefeuille

- Croissance soutenue du chiffre d'affaires sur tous les segments
- Bonne dynamique du segment *Growth* sur des bases de comparaison élevées

Nouvelles avancées en matière d'ESG

- Eurazeo et la Société Générale unissent leurs forces pour accompagner la décarbonation du secteur maritime
- Nouveau *closing* à 420M€ du fonds ETIF dédié à la transition énergétique

Qualification d'Eurazeo en « Société d'Investissement » au sens d'IFRS 10

- Mise en œuvre au 1^{er} janvier, conformément aux annonces faites lors des résultats annuels
- Gain en résultat non-récurrent de **1,9 Md€**, comptabilisé au S1 2023

Retour attractif à l'actionnaire

- Versement le 3 mai 2023 d'un dividende de 2,2€ par action voté par les actionnaires le 26 avril 2023, soit environ 168 M€
- Lancement du programme de rachat d'action de 100 M€ précédemment annoncé

Christophe Bavière et William Kadouch-Chassaing, Co-CEOs, ont déclaré : « Eurazeo réalise un bon premier trimestre, dans un environnement complexe et incertain. La croissance à deux chiffres des commissions de gestion, une collecte satisfaisante et la bonne tenue des revenus des sociétés en portefeuille, témoignent de la qualité des stratégies. Nous nous montrons particulièrement sélectifs et disciplinés dans l'exécution de notre rotation d'actifs et disposons d'importantes marges de manoeuvre financières. Ce trimestre marque une nouvelle étape dans notre ambition de constituer le leader européen de la gestion d'actifs privés sur les segments du mid-market, des valeurs de croissance et de l'impact. »

1. ACTIVITÉ DE GESTION D'ACTIFS

A. ACTIFS SOUS GESTION

A fin mars 2023, les **actifs sous gestion** (Assets Under Management ou AUM) du groupe Eurazeo **s'élèvent à 34,8 Mds€, en hausse de 10%** sur 12 mois :

- les AUM pour compte de tiers (Limited Partners et clients particuliers) s'élèvent à 24,6 Mds (+8% sur 12 mois), dont 5,3 Mds€ d'engagements non tirés (*drypowder*),
- les AUM provenant du bilan incluent le portefeuille d'investissement porté au bilan du Groupe (7,8 Mds€) et les engagements du bilan d'Eurazeo dans les fonds du Groupe (2,4 Mds€).

Actifs sous gestion (Md€) ¹	31/03 2022	31/03 2023	% variation LTM	% AUM
Private Equity	23 914	25 938	8,5%	74%
Private Debt	6 139	7 179	16,9%	21%
Real Assets	1 569	1 684	7,3%	5%
Total AUM	31 622	34 800	10,1%	100%
<i>dont AUM compte de tiers</i>	22 709	24 617	8,4%	71%
<i>dont AUM bilan²</i>	8 913	10 183	14,0%	29%

Les **AUM générant des commissions** (Fee Paying AUM) s'élèvent à **25 Mds€, en hausse de +26%** sur 12 mois. Les *FPAUM* du premier trimestre 2022 sont présentés en annexe 2.

31/03/2023	Compte de tiers Eurazeo	Rhône (30%)	MCH (25%)	Bilan Eurazeo	Total
Private Equity	10 642	1 300	214	6 253	18 410
Private Debt	5 060	0	0	153	5 213
Real Assets	391	0	0	998	1 388
Total	16 094	1 300	214	7 404	25 012

B. LEVÉES DE FONDOS

Au cours du premier trimestre 2023, **Eurazeo a levé 866 M€ auprès de ses clients** (+42% par rapport au Q1 2022 hors levées de fonds de Rhône) :

- la collecte reste forte pour l'activité de dette privée et dépasse 500M€ sur le trimestre pour les stratégies de *Direct Lending* et d'*Asset based Finance*.

¹ Au trimestre, les actifs sous gestions ne sont pas réévalués. Les chiffres présentés au 31 mars 2022 sont pro forma et incluent les engagements du bilan d'Eurazeo dans les fonds du Groupe, ils excluent la valeur de l'activité de gestion d'actifs

² Inclus le portefeuille d'investissement du bilan et les engagements du bilan dans les fonds du Groupe

- le fonds d'infrastructure de transition a réalisé un nouveau *closing* à 420 M€ (dont 144 M€ sur le T1) et a déjà atteint 80% de son objectif initial.
- la collecte en Private Equity s'élève à 209 M€ sur le trimestre, portée par les levées en cours dans le Venture et le Secondaire.

La collecte auprès de la clientèle de particuliers poursuit la bonne dynamique observée en 2022. Avec 185 M€ levés au premier trimestre 2023, en ligne avec le montant levé au premier trimestre 2022, elle représente 21% de la collecte totale sur le trimestre. La clientèle de particuliers représente 3,7 Mds€, soit plus de 15% des AUM en provenance de tiers.

Levées de fonds tiers (M€)	T1 2021	T1 2022	T1 2023
Private Equity	644	764 ³	209
Private Debt	140	114	512
Real Assets	-	-	145
Total	785	878	866

Le bilan d'Eurazeo n'a pas donné d'engagements supplémentaires dans ses fonds sur le trimestre.

C. CHIFFRE D'AFFAIRES DE LA GESTION D'ACTIFS

Les commissions de gestion ressortent à **105 M€** au premier trimestre 2023, **en hausse de 28%** à périmètre et change constant, et se répartissent entre :

- L'activité de gestion pour compte de tiers, en progression de +19 % à 75,0 M€ ;
- les commissions de gestion liées au bilan d'Eurazeo qui s'élèvent à 30,5 M€, en hausse de +56% du fait principalement des engagements au titre du fonds EC V.

Les commissions de performance réalisées sont négligeables sur le trimestre compte-tenu d'un nombre limité de cessions.

(M€)	T1 2022 PF	T1 2023	% var. pcc	% var. publié
Commissions de gestion	83	105	+28%	+28%
<i>dont provenant de tiers</i>	63	75	+19%	+19%
<i>dont provenant du bilan</i>	20	30	+56%	+56%
Commissions de performance réalisées	0	0	n.s.	n.s.
<i>dont provenant de tiers</i>	0	0	n.s.	n.s.
<i>dont provenant du bilan</i>	0	0	n.s.	n.s.
Total commissions	83	105	+28%	+28%

³ dont 270M€ levés sur Rhône

2. ROTATION D'ACTIFS

Les **réalisations** du premier trimestre s'élèvent à **0,3 Md€** (0,4 Md€ au premier trimestre 2022). Dans un environnement moins favorable et un contexte de hausse des taux d'intérêts, le volume et les conditions de réalisation des actifs restent bons pour les opérations concernant des sociétés de grande qualité et de taille moyenne sur lesquelles Eurazeo est positionné.

Eurazeo s'est montré particulièrement sélectif dans ses investissements : les **déploiements** du Groupe totalisent **0,9 Md€ sur le premier trimestre 2023 contre 1,7 Md€ au premier trimestre 2022**. L'activité *Private Funds Group* a su saisir des opportunités sur le marché secondaire et représente près de la moitié des investissements en Private Equity sur le trimestre.

(M€)	Déploiements		Réalizations	
	T1 2022	T1 2023	T1 2022	T1 2023
Private Equity	1 094	696	261	217
Private Debt	498	144	165	119
Real Assets	143	29	7	5
Autres	10	7	1	0
Total	1 745	876	433	341
<i>dont bilan</i>	612	94	26	103

Eurazeo dispose d'importantes marges de manœuvre pour réaliser ses investissements futurs : *drypowder* d'environ **5,3 Mds€** et engagements du bilan dans les fonds à hauteur de **2,4 Mds€**.

3. SOCIÉTÉS DE PORTEFEUILLE

Au 31 décembre 2022, le portefeuille d'investissement porté par le bilan est valorisé à 7,8 Mds€ net (100€ par action), investi quasi exclusivement dans les programmes et fonds du Groupe. Ce portefeuille comprend plus de 70 sociétés dont aucune ne représente plus de 6% de la valeur totale. Elles sont principalement positionnées sur des segments structurellement porteurs tels que la santé, les services aux entreprises, le digital, les marques consommateurs fortes ou la transition énergétique.

Au premier trimestre, ces sociétés connaissent une nouvelle progression de leur chiffre d'affaires⁴ :

- **Mid-large buyout** (+24% sur le trimestre) : Le portefeuille connaît une croissance organique forte et quasi généralisée, sur des bases de comparaison particulièrement exigeantes (+55% au T1 2022). Cette performance reflète le positionnement du Groupe sur des sociétés de qualité dans les segments les plus porteurs du marché, et la poursuite du rebond sur le segment lié aux voyages et aux loisirs ;
- **Small-mid buyout** (+8%) : Les sociétés de service aux entreprises et de la santé conservent une forte croissance. Les sociétés exposées à la consommation connaissent un certain ralentissement et leur chiffre d'affaires est quasi stable sur le trimestre ;

⁴ Chiffre d'affaires des sociétés du portefeuille, proportionnel au taux de détention des actifs par le bilan d'Eurazeo.

- **Brands** (+13%) : Le portefeuille enregistre une nouvelle croissance robuste sur le trimestre ;
- **Growth** (+21%) : La croissance reste dynamique sur des bases de comparaison élevées (+50% au T1 2022), avec une bonne performance notable des sociétés de l'économie circulaire. Une attention particulière est portée par l'ensemble des sociétés sur la maîtrise des coûts ;
- **Real Assets** (+38%) : Forte croissance des activités hôtelières et bonne tenue des performances des actifs immobiliers en portefeuille.

Pour rappel, le portefeuille n'est pas revalorisé au trimestre et Eurazeo ne consolide plus ses sociétés de portefeuille depuis le 1^{er} janvier 2023, conformément à l'exemption de consolidation stipulée par la norme IFRS 10 pour les « sociétés d'investissement ».

4. TRÉSORERIE ET MARGE DE MANŒUVRE FINANCIÈRE

Au 31 mars 2023, l'endettement net s'élève à 55 M€.

La trésorerie brute ressort à 5 M€.

Eurazeo dispose d'une ligne de crédit syndiquée (RCF) de 1,5 Md€, de maturité 2026, tirée à hauteur de 60 M€ à fin mars 2023.

Fin mars, le Groupe détient 3 484 195 actions propres, soit 4,4% du total des actions en circulation (79 224 529 actions).

5. RETOUR AUX ACTIONNAIRES

L'Assemblée Générale des actionnaires du 26 avril a validé la proposition du Directoire du versement d'un dividende de **2,20€ par action**, (soit une augmentation de 26% par rapport au dividende ordinaire 2021) correspondant à une distribution d'environ 168 M€.

Le Directoire a lancé **un nouveau programme de rachat d'actions de 100 M€, dont l'exécution a débuté fin mars 2023**. Les actions ainsi acquises sont destinées à être annulées. Ce programme, signe de la confiance du management dans les perspectives du Groupe et la valeur de ses actifs, sera relatif pour les actionnaires. Le Groupe procédera en outre à des rachats d'actions au titre de la couverture des plans d'intéressement de long terme (LTIP).

6. NOUVELLES AVANCÉES EN MATIÈRE D'ESG

Eurazeo et la Société Générale unissent leurs forces pour développer une solution innovante destinée à accompagner la décarbonation du secteur maritime. En s'appuyant sur leurs expertises respectives dans le secteur du transport maritime et du financement d'actifs, l'objectif est de soutenir les armateurs en leur permettant d'améliorer les performances de leurs navires grâce à un système de cession-bail. L'offre sera officiellement lancée par Eurazeo auprès de ses clients en 2023. Cette nouvelle initiative conjointe vient compléter le fonds ESMI (Eurazeo Sustainable Maritime Fund) lancé par Eurazeo en 2021.

Par ailleurs, Eurazeo Transition Infrastructure Fund (ETIF), classé Article 9 (SFDR), poursuit son déploiement. Il réalise en mars un nouveau closing de 420 M€ (soit 80% de son objectif initial) seulement 3,5 mois après son premier closing. En février il a investi dans Etix Everywhere, un acteur français qui opère un réseau de data centers régionaux et en avril dans TSE, expert en développement photovoltaïque et agrivoltaïque, le cinquième investissement du fonds. Au travers de cet investissement, Eurazeo relève le défi d'une exploitation plus durable des data centers et soutiendra la société dans l'atteinte de ses objectifs environnementaux.

7. PERSPECTIVES

Fort de son positionnement dans le secteur de la gestion d'actifs privés, qui reste porté par des tendances structurelles favorables, Eurazeo confirme les perspectives annoncées lors de la présentation de ses résultats annuels le 10 mars 2022, notamment : la trajectoire de doublement de ses actifs sous gestion qui pourraient **atteindre 60 Mds€ à 5 ans**, ainsi qu'une augmentation de la **marge de FRE à moyen terme à 35-40%**. Les *Performance Fees* en provenance de tiers, aujourd'hui limités, devraient devenir plus substantiels avec l'arrivée à maturité des fonds du Groupe.

Pour 2023 et dans un environnement normal de marché, le Groupe vise une nouvelle forte croissance de ses Fee Related Earnings, qui devraient être portés par des commissions de gestion en hausse et un bon contrôle des coûts.

8. ÉVÉNEMENTS POST CLOTÛRE

Dénouement du partenariat avec Rhône Group

Le 12 avril, le Groupe a annoncé le dénouement de sa participation croisée avec Rhône Group. Dans ce cadre, et à l'occasion de la cession par les Managing Directors et autres parties prenantes de Rhône de 1,1 millions actions Eurazeo via un *Accelerated Book Building* initié le 12 avril 2023, le Groupe a annoncé le rachat de 400 000 titres soit c.0,50 % du capital au prix unitaire de 63.89 € par action. Ce rachat, d'un montant de 25,6 M€, s'inscrit dans le cadre de la politique de rachat d'actions.

Evolution du Conseil de Surveillance

M. Robert Agostinelli, co-Fondateur et Managing Director de Rhône Group, a décidé de mettre fin à son mandat de censeur du Conseil de Surveillance avec effet au 13 mars 2023

M. Patrick Sayer, Président de chambre au Tribunal de Commerce de Paris, a décidé de mettre fin à son mandat de membre du Conseil de Surveillance avec effet au 31 juillet 2023.

À PROPOS D'EURAZEO

- Eurazeo est un groupe d'investissement mondial de premier plan, qui gère 35 milliards d'euros d'actifs diversifiés dont 24,7 milliards pour compte de tiers investis dans un portefeuille de près de 600 entreprises. Fort de son expertise dans le Private Equity, la dette privée et les actifs immobiliers et infrastructures, le Groupe accompagne les entreprises de toute taille, mettant au service de leur développement l'engagement de ses plus de 410 collaborateurs, sa profonde expertise sectorielle, son accès privilégié aux marchés mondiaux, ainsi que son approche responsable de la création de valeur fondée sur la croissance. Son actionnariat institutionnel et familial, sa structure financière solide sans endettement structurel et son horizon d'investissement flexible lui permettent d'accompagner les entreprises dans la durée.
- Eurazeo dispose de bureaux à Paris, New York, Londres, Francfort, Berlin, Milan, Madrid, Luxembourg, Shanghai, Séoul, Singapour et Sao Paulo.
- Eurazeo est cotée sur Euronext Paris.
- ISIN : FR0000121121 - Bloomberg : RF FP - Reuters : EURA.PA.

CALENDRIER FINANCIER D'EURAZEO

27 juillet 2023

Résultats semestriels 2023

8 novembre 2023

Chiffre d'affaires du 3^{ème} trimestre 2023

CONTACTS EURAZEO

Pierre BERNARDIN

DIR. RELATIONS INVESTISSEURS

ir@eurazeo.com

+33 (0)1 44 15 16 76

Virginie CHRISTNACHT

DIRECTRICE DE LA COMMUNICATION

vchristnacht@eurazeo.com

+33 (0)1 44 15 76 44

CONTACT PRESSE

Maël EVIN

HAVAS

mael.evin@havas.com

+33 (0)6 44 12 14 91

ANNEXE 1 : PARTENARIATS

iM Global Partner (pas d'AUM consolidés)

Pour rappel, les actifs des partenaires d'iM Global Partner ne sont pas inclus dans les AuM publiés du groupe Eurazeo.

Les actifs sous gestion des partenaires d'iM Global (en quote part d'intérêt d'IMG) s'établissent à 36,9 Mds\$ à fin mars 2023, à un niveau stable par rapport à mars 2022 malgré le contexte d'incertitude de l'environnement macro-économique actuel. iM Global Partner a notamment maintenu sa stratégie M&A dynamique en 2022, en particulier à travers la prise de participation à 45 % de Berkshire Asset Management, société de gestion focalisée sur les actions américaines et concentrée sur les rendements, en décembre 2022.

ANNEXE 2 : ACTIFS SOUS GESTION GÉNÉRANT DES COMMISSIONS (FEE PAYING AUM)

T1 2023 (M€)	Compte de tiers Eurazeo	Rhône (30%)	MCH (25%)	Bilan Eurazeo	Total
Private Equity	10 642	1 300	214	6 253	18 410
Private Debt	5 060	0	0	153	5 213
Real Assets	391	0	0	998	1 388
Total	16 094	1 300	214	7 404	25 012

T1 2022 (M€)	Compte de tiers Eurazeo	Rhône (30%)	MCH (25%)	Bilan Eurazeo	Total
Private Equity	8 780	1 233	203	4 384	14 600
Private Debt	4 373	0	0	137	4 510
Real Assets	66	7	0	620	692
Total	13 219	1 240	203	5 140	19 802

ANNEXE 3 : ACTIFS SOUS GESTION

M€	31/03/2023						
	AUM Tiers			AUM bilan Eurazeo			TOTAL AUM
	Investissements	Engagements non tirés	Total	Portefeuille	Engagements non tirés	Total	
Private Equity	11 044	2 880	13 923	6 689	1 908	8 597	22 520
<i>Mid-large buyout</i>	1 876	294	2 170	3 444	1 239	4 683	6 853
<i>Small-mid buyout</i>	982	522	1 504	646	391	1 037	2 541
<i>Growth¹</i>	2 447	142	2 589	1 780	150	1 930	4 520
<i>Brands</i>	-	-	-	728	0	728	728
<i>Healthcare (Nov Santé)</i>	130	284	414	0	0	0	414
<i>Venture</i>	2 555	749	3 304	49	83	132	3 436
<i>Private Funds Group</i>	3 054	889	3 942	41	45	86	4 028
Private Debt	5 779	1 126	6 904	164	110	274	7 179
Real Assets	222	363	585	873	226	1 099	1 684
Rhône (30%)	1 818	632	2 450	5	45	50	2 500
MCH PE (25%)	255	65	320	56	37	93	414
Kurma	209	227	436	9	38	47	483
Autres	-	-	-	19	4	23	23
Total	19 326	5 292	24 617	7 815	2 368	10 184	34 800

M€	31/12/2022						
	AUM Tiers			AUM bilan Eurazeo			TOTAL AUM
	Investissements	Engagements non tirés	Total	Portefeuille ⁵	Engagements non tirés	Total	
Private Equity	10 892	2 949	13 841	6 740	1 966	8 706	22 547
<i>Mid-large buyout</i>	1 883	282	2 165	3 468	1 255	4 723	6 888
<i>Small-mid buyout</i>	1 057	480	1 537	699	404	1 103	2 641
<i>Growth</i>	2 439	127	2 566	1 760	180	1 940	4 506
<i>Brands</i>	-	-	-	739	-	739	739
<i>Healthcare (Nov Santé)</i>	130	288	418	-	-	-	418
<i>Venture</i>	2 542	727	3 270	43	74	117	3 387
<i>Private Funds Group</i>	2 841	1 045	3 886	30	53	83	3 969
Private Debt	5 797	807	6 604	171	91	262	6 865
Real Assets	219	253	472	878	264	1 142	1 614
Rhône (30%)	1 818	632	2 449	5	45	50	2 499
MCH PE (25%)	250	75	325	44	44	88	414
Kurma	436	-	436	9	40	49	483
Others	-	-	-	19	-	19	19
Total	19 412	4 715	24 126	7 862	2 450	10 316	34 442

⁵ Portefeuille d'investissement du bilan, net des *carried* et taxes

ANNEXE 4 : QUALIFICATION IFRS 10 ET SIMULATION 2022

Au 1^{er} janvier 2023, la société Eurazeo a déterminé qu'elle répond désormais aux critères d'une « Société d'Investissement » tels que définis dans la norme IFRS 10 "États financiers consolidés". Cette norme prévoit notamment une exemption de consolidation pour les Sociétés d'Investissement.

Eurazeo prend en compte ce changement de qualification de manière prospective à compter du 1^{er} janvier 2023, avec les impacts suivants sur les états financiers au 1^{er} janvier 2023 et sur les états financiers futurs :

- Les filiales d'Eurazeo qui fournissent des services liés aux investissements (principalement des entités de gestion d'actifs) continuent à être consolidées ;
- Les autres filiales ne sont plus consolidées ;
- Ces participations sont comptabilisées à leur juste valeur et ensuite évaluées à leur juste valeur par le résultat ;
- Un gain non-récurrent résultant de la différence entre la juste valeur de ces investissements et leur valeur comptable antérieure au 1^{er} janvier 2023 est comptabilisé dans le compte de résultat en « autres produits et charges opérationnelles ». **Ce gain non-récurrent s'élève à 1 942 M€ et sera comptabilisé dans les comptes au 30 juin 2023**

Afin de faciliter la lecture et la comparabilité des comptes 2023, le Groupe présente ci-dessous une simulation des comptes de résultat pour l'année 2022 comme si le Groupe avait appliqué l'exemption de consolidation prévue par la norme « IFRS 10 » au 1^{er} janvier 2022. Ces chiffres indicatifs ne sont pas audités, et ne tiennent pas compte du gain non-récurrent qui aurait alors été reconnu à cette date.

(M€)	2022 publié	2022 IFRS 10
A. Contribution de l'activité de gestion d'actifs	214	197
B. Contribution de l'activité d'investissement	615	540
C. Contribution des sociétés, nette du coût de financement	71	0
Amort. des actifs liés à l'affectation des écarts d'acquisition	(209)	(15)
Impôts	(84)	(3)
Éléments non récurrents	(119)	(19)
Résultat net consolidé	488	701
Résultat net consolidé - Part du Groupe	595	747
Intérêts minoritaires	(106)	(46)

A. CONTRIBUTION DE L'ACTIVITÉ DE GESTION D'ACTIFS

(M€)	2022 publié	2022 IFRS 10
Commissions de gestion	380	380
<i>dont provenant de tiers</i>	277	277
<i>dont provenant du bilan</i>	104	104
(-) Charges opérationnelles	(260)	(260)
(=) FRE (avant charges financières et autres)	120	120
<i>FRE margin</i>	31,6%	31,6%
(+) Commissions de performance (PRE)	106	89
<i>dont provenant de tiers</i>	7	7
<i>dont provenant du bilan</i>	99	82
(+) Charges financières et autres	(12)	(12)
A. Contribution de la gestion d'actifs	214	197
<i>dont part des minoritaires</i>	9,8	11,0

La méthode de comptabilisation des PRE bilan a été alignée avec la méthodologie utilisée pour les tiers (uniquement commissions de performances réalisées).

B. CONTRIBUTION DE L'ACTIVITÉ D'INVESTISSEMENT

(M€)	2022 publié	2022 IFRS 10
(+) Plus ou moins-values réalisées et dividendes	897	-
(+) Variation de juste valeur	60	-
(+) Autres revenus	22	-
(+) Variation de juste valeur du portefeuille	-	891
(+) Autres variations de juste valeur	-	(132)
(-) Commissions de performance liées à la gestion d'actifs	(99)	(82)
Plus ou moins-values latentes et réalisées (net), dividendes et autres	879	678
(-) Dépréciations d'actifs	(52)	0
(-) Coûts relatifs aux investissements	(81)	(1)
(-) Commissions de gestion liées à la gestion d'actifs	(103)	(103)
(-) Coûts du pilotage stratégique du Groupe	(19)	(19)
(+/-) autres	(10)	(15)
B. Contribution de l'activité d'investissement	615	540

La variation de juste valeur du portefeuille tient compte des provisions pour taxes et *carried* et concerne uniquement les actifs du portefeuille. Les coûts relatifs aux investissements impactent désormais directement la variation de juste valeur des actifs du portefeuille. Les autres variations de juste valeur concernent les actifs hors portefeuille, notamment ceux liés à l'activité de gestion d'actifs.