



## TIKEHAU CAPITAL

Société en commandite par actions au capital social de 1.631.731.188 €  
Siège social : 32, rue de Monceau – 75008 Paris, France  
477 599 104 RCS Paris

## DOCUMENT D'ENREGISTREMENT UNIVERSEL ET RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL AU 30 JUIN 2019



Ce document d'enregistrement universel a été déposé le 19 septembre 2019 auprès de l'AMF, en sa qualité d'autorité compétente au titre du règlement (UE) n°2017/1129 du 14 juin 2017, sans approbation préalable conformément à l'article 9 dudit règlement.

Le document d'enregistrement universel de Tikehau Capital peut être utilisé aux fins d'une offre au public de valeurs mobilières ou de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé s'il est complété par une note relative aux valeurs mobilières et le cas échéant, un résumé et tous les amendements apportés au document d'enregistrement universel. L'ensemble est approuvé par l'AMF conformément au règlement (UE) n°2017/1129.

En application de l'Annexe 1 du Règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019, les éléments suivants sont inclus par référence : les pages mentionnées dans la table de concordance ci-après s'agissant du document de référence 2018 n° R. 19-008 enregistré auprès de l'Autorité des marchés financiers le 18 avril 2019 et de l'actualisation du document de référence 2018 déposée le 17 juin 2019 sous le numéro D.19-0295-A01.

Des exemplaires du document de référence 2018 enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 18 avril 2019 sous le numéro R.19-008, de l'actualisation du document de référence en date du 17 juin 2019 déposée sous le numéro D.19-0295-A01 et du présent document d'enregistrement universel sont disponibles sans frais au siège social de Tikehau Capital, 32, rue de Monceau, 75008 Paris, sur le site Internet de la société ([www.tikehaucapital.com](http://www.tikehaucapital.com)) ainsi que sur le site Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

# SOMMAIRE

INFORMATIONS IMPORTANTES	3
<b>2. COMMENTAIRES SUR LES ACTIVITES, LES RESULTATS ET LA SITUATION FINANCIERE</b>	
2.1. Présentation générale de l'activité, des résultats et de la situation financière du 1 <sup>er</sup> semestre 2019	4
2.2. Commentaires sur les comptes consolidés semestriels résumés 2019	14
2.3. Evénements significatifs depuis le 30 juin 2019 et perspectives	19
2.4. Autres informations	25
<b>3. FACTEURS DE RISQUES</b>	
3.1. Facteurs de risques	27
<b>5. COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS AU 30 JUIN 2019</b>	
5.1. Comptes consolidés semestriels résumés 2019	43
5.2. Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés semestriels résumés 2019	81
<b>8. INFORMATIONS SUR LA SOCIETE, SES STATUTS ET SON CAPITAL</b>	
8.1. Actionnariat de la Société au 30 juin 2019	83
<b>10. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES</b>	
10.1. Personne morale responsable du Document d'Enregistrement Universel	84
10.2. Contrôleurs légaux des comptes	84
10.3. Tables de concordance	85

# INFORMATIONS IMPORTANTES

## Remarques générales

Tikehau Capital est une société en commandite par actions au capital social de 1.631.731.188 €, dont le siège social est situé 32, rue de Monceau, 75008 Paris, France, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro d'identification 477 599 104, désignée la « Société » dans le présent document d'enregistrement universel. Sauf mention contraire expresse, les termes « Tikehau Capital » et « Groupe » désignent, collectivement, la Société, ses filiales consolidées et leurs succursales.

La numérotation des chapitres et sections du présent document d'enregistrement universel (le « Document d'Enregistrement Universel ») est établie sur la base de la numérotation des chapitres et sections du Document de Référence 2018 enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 18 avril 2019 sous le numéro R.19-008 (le « Document de Référence 2018 »), lesquels ont été mis à jour dans une actualisation déposée le 17 juin 2019 sous le numéro D.19-0295-A01 (l'« Actualisation du Document de Référence 2018 ») ainsi que dans le présent Document d'Enregistrement Universel.

## Informations comptables et financières

Le présent Document d'Enregistrement Universel présente les états financiers consolidés de Tikehau Capital établis en normes IFRS (*International Financial Reporting Standards*) telles qu'adoptées par l'Union européenne (« IFRS ») pour les exercices annuels clos les 31 décembre 2017 et 2018 et les exercices semestriels clos les 30 juin 2018 et 2019.

Certaines données chiffrées (y compris les données exprimées en milliers ou en millions) et pourcentages présentés dans le présent Document d'Enregistrement Universel ont fait l'objet d'arrondis. Le cas échéant, les totaux présentés dans le présent Document d'Enregistrement Universel peuvent légèrement différer de ceux qui auraient été obtenus en additionnant les valeurs exactes (non arrondies) de ces données chiffrées.

## Informations prospectives

Le présent Document d'Enregistrement Universel contient des indications sur les perspectives et les axes de développement de Tikehau Capital ainsi que des déclarations prospectives. Ces indications sont parfois identifiées par l'utilisation du futur, du conditionnel ou de termes à caractère prospectif tels que « considérer », « envisager », « penser », « avoir pour objectif », « s'attendre à », « entendre », « devoir », « ambitionner », « estimer », « croire », « souhaiter », « pouvoir », ou, le cas échéant, la forme négative de ces mêmes termes, ou toute autre variante ou expression similaire. Ces informations ne sont pas des données historiques et ne doivent pas être interprétées comme des garanties que les faits et données énoncés se produiront. Ces informations sont fondées sur des données, des hypothèses et des estimations considérées comme raisonnables par la Société. Elles sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique, financier, concurrentiel et réglementaire. En outre, la matérialisation de certains risques décrits à la section 3 « Facteurs de Risques » du présent Document d'Enregistrement Universel est susceptible d'avoir un impact sur les activités, la situation et les résultats financiers du Groupe et sa capacité à réaliser ses objectifs. Rien ne peut garantir que l'évaluation par le Groupe de l'importance relative de ces facteurs de risques ne sera pas modifiée ultérieurement, que ce soit pour prendre en compte de nouvelles informations, des événements, circonstances ou autres, ou qu'un des risques que le Groupe considère à ce jour comme moins important ne se réalise et n'ait un effet défavorable significatif sur ses activités. Ces informations sont mentionnées dans différentes sections du présent Document d'Enregistrement Universel et contiennent des données relatives aux intentions, aux estimations et aux objectifs du Groupe concernant, notamment, le marché, la stratégie, la croissance, les résultats, la situation financière et la trésorerie du Groupe. Les informations prospectives mentionnées dans le présent Document d'Enregistrement Universel sont données uniquement à la date de publication du présent Document d'Enregistrement Universel. Sauf obligation législative ou réglementaire, notamment en application du Règlement (UE) n°596/2014 du 16 avril 2014 sur les abus de marché, la Société ne prend aucun engagement de publier des mises à jour des informations prospectives contenues dans le présent Document d'Enregistrement Universel afin de refléter tout changement affectant ses objectifs ou les événements, conditions ou circonstances sur lesquels sont fondées les informations prospectives contenues dans le présent Document d'Enregistrement Universel. Le Groupe opère dans un environnement concurrentiel et en constante évolution, il peut donc ne pas être en mesure d'anticiper tous les risques, incertitudes ou autres facteurs susceptibles d'affecter son activité, leur impact potentiel sur son activité ou encore dans quelle mesure la matérialisation d'un risque ou d'une combinaison de risques pourrait avoir des résultats significativement différents de ceux mentionnés dans toute information prospective, étant rappelé qu'aucune de ces informations prospectives ne constitue une garantie de résultats.

## 2. COMMENTAIRES SUR LES ACTIVITES, LES RESULTATS ET LA SITUATION FINANCIERE

### 2.1. Présentation générale de l'activité, des résultats et de la situation financière du 1<sup>er</sup> semestre 2019

#### (a) Principaux chiffres du 1<sup>er</sup> semestre 2019

Le résultat net, part du Groupe, du 1<sup>er</sup> semestre 2019 s'établit à un bénéfice de 97,2 millions d'euros contre une perte de 81,4 millions d'euros pour le 1<sup>er</sup> semestre 2018.

Le résultat du 1<sup>er</sup> semestre 2019 traduit la contribution de l'activité d'investissement qui s'établit à 119,4 millions d'euros (contre -71,9 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2018), porté par une variation positive de juste valeur de 108,7 millions d'euros pour le 1<sup>er</sup> semestre 2019 (contre -71,8 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2018) et d'autres revenus du portefeuille (dividendes, coupons et distributions notamment) qui ressortent en hausse à 49,0 millions d'euros pour le 1<sup>er</sup> semestre 2019 (contre 35,8 millions d'euros pour le 1<sup>er</sup> semestre 2018) alors que les charges opérationnelles de l'activité d'investissement progressent légèrement (-37,5 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2019 contre -36,4 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2018). Enfin, l'activité du 1<sup>er</sup> semestre 2019 a été également portée par la forte croissance des résultats de l'activité de gestion d'actifs qui progressent à 20,5 millions d'euros pour le 1<sup>er</sup> semestre 2019 (contre 9,2 millions d'euros pour le 1<sup>er</sup> semestre 2018).

#### Principaux chiffres du 1<sup>er</sup> semestre 2019

<i>(en millions d'euros)</i>	Eléments du compte de résultat consolidé	
	1 <sup>er</sup> semestre	1 <sup>er</sup> semestre
	2019	2018
Revenus nets des sociétés de gestion <sup>(1)</sup>	75,9	35,8
Charges opérationnelles de l'activité de gestion d'actifs <sup>(2)</sup>	(55,4)	(26,6)
<b>Résultat de l'activité de gestion d'actifs</b>	<b>20,5</b>	<b>9,2</b>
Revenus du portefeuille <sup>(3)</sup>	157,7	(36,0)
Charges opérationnelles de l'activité d'investissement <sup>(2)</sup>	(37,5)	(36,4)
Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	(0,8)	0,5
<b>Résultat de l'activité d'investissement</b>	<b>119,4</b>	<b>(71,9)</b>
Résultat financier	(22,0)	(12,6)
Charge non récurrente d'attribution d'actions gratuites <sup>(4)</sup>	(3,1)	(3,2)
Impôt sur les bénéfices	(17,6)	(2,2)
Intérêts ne conférant pas le contrôle	(0,1)	(0,6)
<b>RESULTAT NET, PART DU GROUPE</b>	<b>97,2</b>	<b>(81,4)</b>

<sup>(1)</sup> Les revenus nets des sociétés de gestion se composent des commissions de gestion, de souscription et d'arrangement, des commissions de performance et des revenus liés aux parts d'intéressement à la surperformance (carried interest).

<sup>(2)</sup> Ces charges opérationnelles n'incluent pas la charge non récurrente d'attribution d'actions gratuites au titre des « Plan All » et « Plan One Off » du 1<sup>er</sup> décembre 2017 consécutifs à la cotation de la Société pour un montant de 3 072 milliers d'euros au 30 juin 2019. Ce retraitement sera maintenu jusqu'à l'acquisition définitive des droits.

<sup>(3)</sup> Les revenus du portefeuille se composent de la variation positive ou négative de juste valeur, complétée des revenus du portefeuille (dividendes, intérêts, commissions, etc.).

<sup>(4)</sup> Charge non récurrente d'attribution d'actions gratuites au titre des « Plan All » et « Plan One Off » du 1<sup>er</sup> décembre 2017 consécutifs à la cotation de la Société pour un montant de 3 072 milliers d'euros au 30 juin 2019.

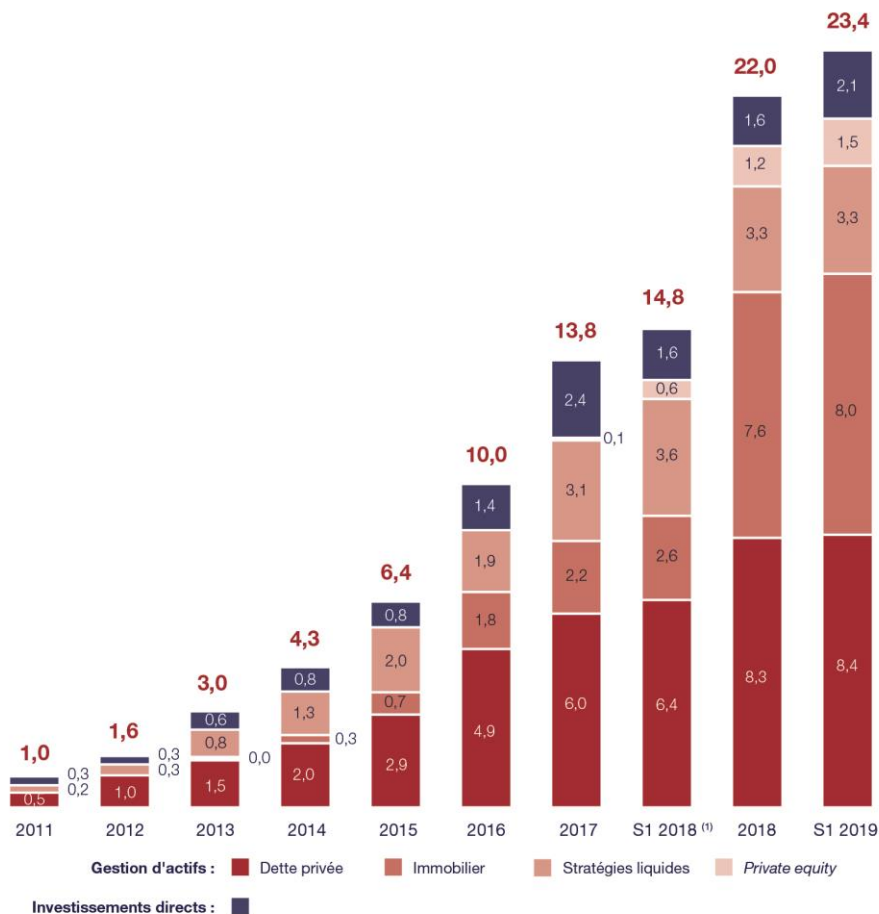
<i>(en millions d'euros)</i>	Eléments bilanciaux consolidés	
	30 juin 2019	31 dec. 2018
Capitaux propres totaux	3 066,2	2 275,1
Capitaux propres, part du Groupe	3 064,9	2 274,3
Trésorerie brute <sup>(1)</sup>	908,5	463,2
Endettement brut <sup>(2)</sup>	802,1	795,9

<sup>(1)</sup> La trésorerie brute se compose des disponibilités et des équivalents de trésorerie (constitués principalement de valeurs mobilières de placement y compris les actifs financiers de gestion de trésorerie).

<sup>(2)</sup> L'endettement brut se compose des emprunts et dettes financières courantes et non courantes (concours bancaires inclus).

### Informations d'origine extracomptable

Le graphique et le tableau suivants présentent l'évolution des actifs sous gestion (tels que définis ci-après) du Groupe depuis 2011 (en milliards d'euros) :



(en milliards d'euros)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	30 juin 2018	2018	30 juin 2019
Actifs sous gestion (en fin d'exercice)	1,0	1,6	3,0	4,3	6,4	10,0	13,8	14,8 <sup>(1)</sup>	22,0 <sup>(2)</sup>	23,4
Variation sur la période (6 mois) ou l'exercice (12 mois)	–	0,6	1,4	1,4	2,0	3,6	3,8	1,0	8,2	1,4
Collecte <sup>(3)</sup> nette sur la période (6 mois) ou l'exercice (12 mois)			1,2	1,5	2,0	2,3	3,9	1,5	3,7	1,7

(1) En intégrant les actifs gérés par Sofidy et ACE Management, les actifs sous gestion au 30 juin 2018 auraient atteint 20,1 milliards d'euros.

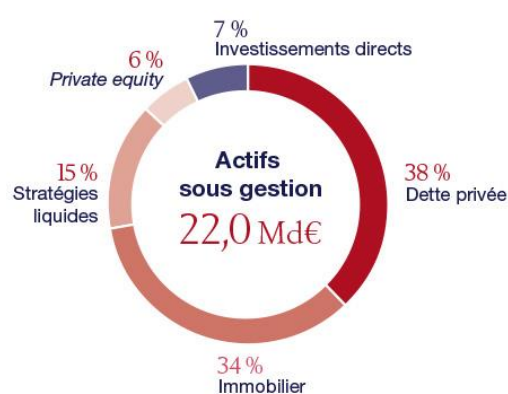
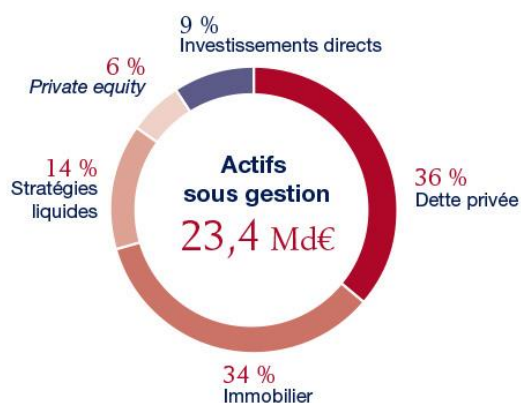
(2) Le montant de 22,0 milliards d'euros comprend les actifs gérés par Sofidy (5,1 milliards d'euros, depuis le 17 décembre 2018) et ACE Management (0,4 milliard d'euros, depuis le 19 décembre 2018).

(3) La collecte nette correspond (i) au total des souscriptions, minoré des rachats sur les fonds ouverts et (ii) aux coûts d'acquisition des actifs financés par endettement (net des remboursements) dans le cas de certains fonds avec effet de levier. Un flux de collecte positif signifie que le montant collecté (souscriptions nettes des rachats) et le montant d'actifs financés par endettement sont supérieurs aux sorties enregistrées. Inversement, un flux de collecte négatif signifie que le montant des rachats est supérieur aux flux de souscriptions et d'acquisition d'actifs financés par endettement.

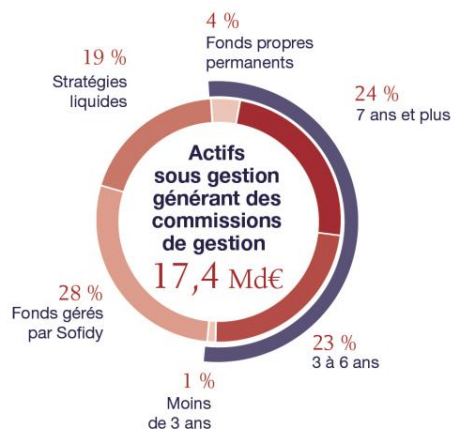
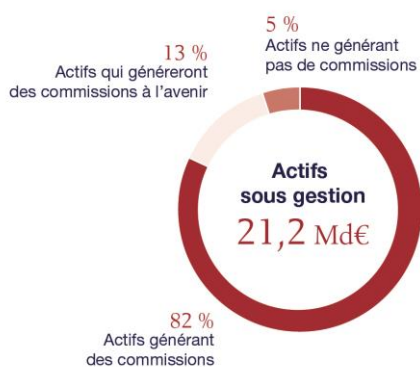
Les graphiques suivants présentent la répartition des actifs sous gestion du Groupe au 30 juin 2019 (23,4 milliards d'euros) et au 31 décembre 2018 (22,0 milliards d'euros) entre l'activité de gestion d'actifs composées de quatre lignes de métier du Groupe : (i) dette privée, (ii) immobilier, (iii) stratégies liquides et (iv) *private equity* et l'activité d'investissements directs :

#### Au 30 juin 2019

#### Au 31 décembre 2018



Les graphiques suivants présentent la répartition des actifs sous gestion du périmètre de gestion d'actifs du Groupe entre les actifs sous gestion générant des commissions de gestion, les actifs sous gestion qui généreront à l'avenir des commissions de gestion, et les actifs sous gestion ne générant pas de commissions de gestion au 30 juin 2019 ainsi qu'au sein des 17,4 milliards d'euros d'actifs sous gestion générant des commissions de gestion, la durée de cette génération de revenus.



#### Indicateurs opérationnels non reflétés dans les comptes consolidés de Tikehau Capital

Afin de tenir compte de certaines spécificités dans le décompte des actifs sous gestion, les définitions des indicateurs opérationnels non reflétés dans les comptes consolidés de Tikehau Capital que la Société suit (et entend suivre) ont été légèrement amendées et se lisent désormais de la façon suivante :

• **Actifs sous gestion** – En fonction des différentes stratégies, les actifs sous gestion correspondent notamment :

- pour les stratégies liquides : à l'actif net des fonds (la valeur liquidative de chaque type de parts du fonds étant multipliée par le nombre de parts en circulation) ;
- pour l'activité de dette privée : (i) aux engagements des souscripteurs ainsi qu'à l'effet de levier cible attendu pour certains fonds avec effet de levier durant les périodes de levée de fonds et d'investissement, (ii) à l'actif net des fonds ou à l'actif des fonds pour certains fonds avec effet de levier, une fois la période d'investissement révolue, et (iii) aux engagements des souscripteurs pour l'activité de CLO ;

c) pour l'activité immobilière : (i) durant les périodes de levée de fond puis d'investissement, à la valeur d'expertise disponible des actifs figurant dans les fonds (ou, à défaut le coût d'acquisition des actifs) majorée des engagements non appelés, de la trésorerie et des autres éléments d'actifs du fonds, le cas échéant ; et ii) une fois la période d'investissement révolue, à la valeur d'expertise disponible des actifs figurant dans les fonds (ou, à défaut le coût d'acquisition des actifs) ;

d) pour le *private equity* : (i) durant les périodes de levée de fond puis d'investissement, aux engagements des souscripteurs ou aux engagements appelés réévalués auxquels s'ajoutent les engagements non appelés des souscripteurs, et ii) une fois la période d'investissement révolue, généralement à la dernière valorisation des actifs du fonds.

La variation des actifs sous gestion d'un exercice à l'autre peut s'expliquer par (i) l'effet collecte nette (voir ci-après), (ii) l'effet marché, qui correspond à la somme des variations positives et négatives de la performance des portefeuilles sur la période, (iii) aux distributions réalisées sur la période et (iv) l'effet périmètre, c'est-à-dire lorsque des sociétés de gestion sont acquises ou cédées au cours d'un exercice, mais également lorsque le taux de détention évolue si bien que la détention devient majoritaire ou minoritaire. Dans ces deux cas, leurs encours s'ajoutent aux encours totaux (acquisition, détention devenue majoritaire) ou diminuent les encours totaux (cession, détention devenue minoritaire) de Tikehau Capital, à compter de la date d'acquisition, de cession, de relution ou de dilution.

• **Actifs sous gestion générant des commissions de gestion** – En fonction des différentes lignes de métier, les actifs sous gestion générant des commissions de gestion correspondent notamment :

a) pour les stratégies liquides : (i) à l'actif net des fonds, et (ii) s'agissant des mandats de gestion et de certains fonds dédiés, à la valorisation des titres en portefeuille minorée des investissements dans certains fonds gérés par les sociétés de gestion du Groupe et des liquidités ;

b) pour l'activité de dette privée : (i) durant les périodes de levée de fonds puis d'investissement, à l'actif net des fonds, à l'engagement appelé ou à l'engagement total en fonction des conditions de souscription des fonds, et (ii) une fois la période d'investissement révolue, généralement à l'actif, l'actif net des fonds ou à l'engagement appelé non remboursé ;

c) pour l'activité immobilière : aux coûts d'acquisition ou à la valeur d'expertise disponible des actifs figurant dans les fonds (ou, à défaut, au coût historique des actifs) majorée de la trésorerie et des autres éléments d'actifs du fonds, le cas échéant ;

d) pour le *private equity* pour le compte des clients-investisseurs des sociétés de gestion du Groupe : (i) durant les périodes de levée de fonds et d'investissement, à l'engagement total en fonction des conditions de souscription des fonds, et (ii) une fois la période d'investissement révolue, à l'actif net des fonds, à l'engagement total ou à l'engagement total diminué des coûts d'acquisition des actifs cédés.

• **Actifs sous gestion qui généreront à l'avenir des commissions de gestion** – En fonction des différentes lignes de métier, les actifs sous gestion qui généreront à l'avenir des commissions de gestion correspondent (i) soit à des engagements non encore appelés auprès des investisseurs, (ii) soit à de la trésorerie disponible pour réaliser des investissements dans certains fonds (iii) soit à des engagements ou catégories de parts qui ne génèrent pas encore des commissions de gestion mais qui sont destinés à en générer, selon certaines conditions (par exemple, après l'atteinte d'une certaine proportion des engagements appelés ou après une certaine durée de détention des parts).

• **Actifs sous gestion ne générant pas de commissions de gestion** – Les actifs sous gestion ne générant pas de commissions correspondent à la quote-part d'actifs sous gestion qui, par nature, ne génèrent pas de commissions de gestion et n'ont pas vocation à en générer. En fonction des différentes lignes de métier, ces derniers correspondent notamment :

a) pour les stratégies liquides : aux investissements dans certains fonds gérés par les sociétés de gestion du Groupe et aux liquidités disponibles ;

b) pour l'activité de dette privée : principalement aux catégories de parts, appelées ou non, qui, par nature, ne génèrent pas de commissions de gestion et n'ont pas vocation à en générer ;

c) pour l'activité immobilière : principalement à la différence entre (i) la dernière valeur d'expertise disponible pour valoriser les actifs des fonds immobiliers en portefeuille et (ii) le coût d'acquisition de ces mêmes actifs dans le cas de certains fonds, ainsi que les coûts d'acquisition des actifs financés par endettement dans le cas de certains fonds avec effet de levier ;

d) pour le *private equity* pour le compte des clients-investisseurs des sociétés de gestion du Groupe : aux catégories de parts, appelées ou non, qui, par nature, ne génèrent pas de commissions de gestion et n'ont pas vocation à en générer.

• **Montant moyen des actifs sous gestion générant des commissions de gestion** – Il correspond à la moyenne entre le montant des actifs sous gestion générant des commissions de gestion au 31 décembre (ou au 30 juin) de l'année N - 1 et au 31 décembre (ou au 30 juin) de l'année N.

• **Taux de commissionnement moyen pondéré** – Il correspond à la moyenne des taux de commissionnement pondérée par le poids de chacune des quatre lignes de métier de l'activité de gestion d'actifs du Groupe appliquée aux actifs sous gestion générant des commissions de gestion, c'est-à-dire au rapport, pour chacune des quatre lignes de métier, entre :

- a) le montant des commissions de gestion générées par la ligne de métier, sur la base des comptes consolidés du Groupe ; et
- b) le montant moyen des actifs sous gestion générant des commissions.

Pour les besoins des définitions des cinq indicateurs opérationnels ci-dessus, le terme « commissions de gestion » recouvre les notions suivantes :

- a) les commissions de gestion, de souscription (et assimilées) ;
- b) les autres commissions incluant les commissions de *waiver*, les commissions d'agent, les commissions assimilées ; et
- c) les commissions d'arrangement.

• **Collecte nette** – Elle correspond (i) au total des souscriptions, minoré des rachats sur les fonds ouverts et (ii) aux coûts d'acquisition des actifs financés par endettement (net des remboursements) ou à l'effet de levier cible attendu dans le cas de certains fonds avec effet de levier. Un flux de collecte positif signifie que le montant collecté (souscriptions nettes des rachats) et le montant d'actifs financés par endettement sont supérieurs aux sorties enregistrées. Inversement, un flux de collecte négatif signifie que le montant des rachats est supérieur aux flux de souscriptions et d'acquisition d'actifs financés par endettement.

Une présentation détaillée des principaux indicateurs comptables et extracomptables que la Société suit figure à la Section 2.1 (Présentation générale de l'activité, des résultats et de la situation financière de l'exercice 2018) du Document de référence 2018 (disponible sur le site internet de la Société : [www.tikehaucapital.com](http://www.tikehaucapital.com)) et incorporé par référence dans le présent Document d'Enregistrement Universel.

## (b) Activités du 1<sup>er</sup> semestre 2019

Au 30 juin 2019, les actifs sous gestion de Tikehau Capital s'élevaient à 23,4 milliards d'euros (contre 22,0 milliards d'euros au 31 décembre 2018), soit une croissance de 6% sur le 1<sup>er</sup> semestre 2019.

Cette croissance résulte principalement d'une collecte nette de 1,7 milliard d'euros, à laquelle s'ajoutent des effets positifs de marché de 0,3 milliard d'euros et auxquels se déduisent des distributions de -0,6 milliard d'euros.

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2019, l'activité de gestion d'actifs a été portée par la croissance des stratégies immobilière et *private equity* qui représentent plus de 60% de la collecte nette réalisée par le Groupe. L'activité de dette privée a vu ses encours sous gestion progresser de 0,1 milliard d'euros sur le 1<sup>er</sup> semestre 2019 grâce à une collecte (+0,5 milliard d'euros) et des effets positifs de marché (+0,1 milliard d'euros) qui se compensent avec les distributions réalisées sur la période (-0,5 milliard d'euros).



Au 30 juin 2019, les actifs sous gestion du Groupe se répartissent entre le périmètre gestion d'actifs (21,2 milliards d'euros) et le périmètre des investissements directs réalisés à partir du bilan du Groupe (2,1 milliards d'euros) et étaient répartis comme suit :

<b>(en milliards d'euros)</b>	<b>Actifs sous gestion au 30 juin 2019<sup>(1)</sup></b>	<b>Pourcentage des actifs sous gestion du Groupe</b>	
		<b>30 juin 2019</b>	<b>31 décembre 2018</b>
Dette privée	8,4	36 %	38 %
Immobilier	8,0	34 %	35 %
Stratégies liquides	3,3	14 %	15 %
<i>Private equity</i>	1,5	6 %	5 %
<b>TOTAL GESTION D'ACTIFS</b>	<b>21,2</b>	<b>91 %</b>	<b>93 %</b>
<b>TOTAL INVESTISSEMENTS DIRECTS REALISES A PARTIR DU BILAN DU GROUPE</b>	<b>2,1</b>	<b>9 %</b>	<b>7 %</b>
<b>TOTAL</b>	<b>23,4</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

(1) Les chiffres présentés ont été arrondis à des fins de présentation, ce qui pourrait dans certains cas engendrer des écarts d'arrondis.

### Activités de gestion d'actifs

Au 30 juin 2019, le périmètre gestion d'actifs de Tikehau Capital représentait 21,2 milliards d'euros d'actifs et était composé de :

- 82% d'actifs sous gestion générant des commissions de gestion (soit 17,4 milliards d'euros au 30 juin 2019 contre 16,2 milliards d'euros au 31 décembre 2018) ;
- 13% d'actifs sous gestion qui généreront à l'avenir des commissions de gestion (soit 2,7 milliards d'euros au 30 juin 2019 contre 3,0 milliards d'euros au 31 décembre 2018) ; et
- 5% d'actifs sous gestion ne générant pas de commissions de gestion (soit 1,1 milliard d'euros au 30 juin 2019 contre 1,2 milliard d'euros au 31 décembre 2018).

Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2019, les fonds fermés (hors fonds de stratégies liquides) ont investi un montant cumulé de 1,5 milliard d'euros (contre 1,0 milliard d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2018 en données publiées et 1,2 milliard d'euros à périmètre comparable).

### Dette privée : 8,4 milliards d'euros d'actifs sous gestion au 30 juin 2019

La croissance de 0,1 milliard d'euros des actifs sous gestion au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2019 (soit 1,2% de croissance sur le 1<sup>er</sup> semestre 2019) résulte d'une collecte nette de 0,5 milliard d'euros et d'un effet de marché positif de 0,1 milliard d'euros compensés par des distributions de 0,5 milliard d'euros. Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2019, l'activité de dette privée a été favorisée par la croissance de ses actifs sous gestion sur les fonds de quatrième génération de *Direct Lending* qui atteignent désormais 2,3 milliards d'euros au 30 juin 2019, contre 2,1 milliards d'euros au 31 décembre 2018. Cette solide collecte de 0,3 milliard d'euros au 30 juin 2019 sur les fonds de *Direct Lending* est compensée par 0,5 milliard de distributions intervenues sur la période. Enfin, au travers de sa filiale Credit.fr, le Groupe a procédé à l'acquisition d'Homunity, leader du *crowdfunding* immobilier en France au cours du mois de janvier 2019. Le Groupe renforce ainsi sa position sur le secteur en plein essor des prêts participatifs.

### Immobilier : 8,0 milliards d'euros d'actifs sous gestion au 30 juin 2019

La croissance de 0,5 milliard d'euros des actifs sous gestion au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2019 (soit 6,1% de croissance sur le 1<sup>er</sup> semestre 2019) résulte principalement d'une collecte nette de 0,5 milliard d'euros portée par la forte dynamique commerciale de Sofidy et la poursuite de la collecte sur le 1<sup>er</sup> fonds discrétionnaire du Groupe, Tikehau Real Estate Opportunity 2018 (TREGO 2018), ainsi que via l'acquisition d'un portefeuille résidentiel d'appartements situés en France, au sein d'un fonds dédié géré par le Groupe.

### Stratégies liquides : 3,3 milliards d'euros d'actifs sous gestion au 30 juin 2019

La croissance de 0,1 milliard d'euros des actifs sous gestion au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2019 (soit 2,2% de croissance sur le 1<sup>er</sup> semestre 2019) résulte d'un effet positif de marché de 0,1 milliard d'euros. Si la collecte nette du fonds diversifié Tikehau Income Cross Assets (InCA) reste dynamique avec une contribution additionnelle de 0,1 milliard d'euros sur le 1<sup>er</sup> semestre 2019, il demeure que les autres fonds et notamment ceux de gestion obligataire ont décollecté sur le 1<sup>er</sup> semestre 2019 du fait de conditions difficiles de marché sur la période.

**Private equity : 1,5 milliard d'euros d'actifs sous gestion au 30 juin 2019**

La croissance de 0,2 milliard d'euros des actifs sous gestion au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2019 comprend une collecte nette de 0,3 milliard d'euros compensée par des distributions de 0,1 milliard d'euros. La croissance des actifs sous gestion du *private equity* au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2019 a été favorisée par le premier closing du fonds Brienne III (premier fonds français entièrement dédié à la cyber sécurité, géré par ACE Management), et la poursuite d'un intérêt soutenu des investisseurs pour les fonds gérés par la filiale Tikehau IM.

**Activité d'investissements directs**

Au 30 juin 2019, les investissements directs réalisés à partir du bilan de Tikehau Capital représentaient un montant de 2,1 milliards d'euros d'actifs (contre 1,6 milliard d'euros au 31 décembre 2018).

Cette progression de 0,5 milliard d'euros au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2019 est principalement liée à la hausse de la trésorerie consolidée du Groupe à la suite de l'augmentation de capital finalisée le 25 juin 2019 pour un montant de 0,7 milliard d'euros. L'ampleur de cette opération, la plus importante réalisée en France au 1<sup>er</sup> semestre 2019, démontre le fort intérêt reçu des investisseurs envers Tikehau Capital et son modèle économique différenciant.

Le tableau suivant présente au 30 juin 2019 les principaux investissements et co-investissements réalisés par Tikehau Capital et ses filiales consolidées dans les stratégies du Groupe (véhicules gérés par Tikehau IM, Tikehau Capital Europe, IREIT Global Group, Sofidy et ACE Management), qui sont décrites dans les sections suivantes :

(en millions d'euros)	Montant appelé <sup>1</sup>	Montant non appelé	Montant total
Tikehau Direct Lending IV	25,1	26,8	51,9
Tikehau Direct Lending 4L	20,2	30,8	51,0
Tikehau Senior Loan III	45,9	4,4	50,3
Tikehau CLO V	26,0	11,5	37,5
Tikehau CLO I	31,6		31,6
Tikehau Direct Lending III	30,1	1,2	31,3
Tikehau Senior Loan II	24,9		24,9
Tikehau CLO III	22,9		22,9
Tikehau CLO IV	21,2		21,2
Tikehau CLO II	17,3		17,3
Autres fonds	123,8	123,2	246,9
<b>Total Dette privée</b>	<b>389,1</b>	<b>197,8</b>	<b>586,8</b>
Tikehau Real Estate Opportunity 2018	0,0	149,4	149,5
Selectirente	107,3		107,3
Tikehau Real Estate Investment Company	47,7	29,8	77,5
IREIT Global	52,1		52,1
Tikehau Retail Properties III	34,2		34,2
Tikehau Retail Properties I	25,7		25,7
Tikehau Real Estate II	24,9		24,9
Autres fonds	90,1		90,1
<b>Total Immobilier</b>	<b>382,0</b>	<b>179,3</b>	<b>561,3</b>
Tikehau Subordonnées Financières	26,6		26,6
Tikehau Global Short Duration	25,7		25,7
Tikehau Income Cross Assets	22,9		22,9
Autres fonds	39,2		39,2
<b>Total Stratégies liquides</b>	<b>114,5</b>		<b>114,5</b>
Tikehau Growth Equity II	146,1	50,3	196,4
T2 Energy Transition Fund	17,4	80,3	97,7
Tikehau Fund of funds	36,9	50,6	87,5
Tikehau Special Opportunities	29,3	22,2	51,5
Brienne III	1,2	38,9	40,2
Autres fonds	71,1	0,2	71,3
<b>Total Private Equity</b>	<b>301,9</b>	<b>242,6</b>	<b>544,5</b>
<b>TOTAL GESTION D'ACTIFS - 30 JUIN 2019</b>	<b>1.187,5</b>	<b>619,6</b>	<b>1.807,1</b>
<b>TOTAL GESTION D'ACTIFS - 31 DECEMBRE 2018</b>	<b>905,7</b>	<b>662,6</b>	<b>1.568,3</b>

<sup>(1)</sup> Montant appelé réévalué à la juste valeur

Les principaux investissements réalisés par la Société au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2019 concernent principalement :

- **Selectirente (75,0 millions d'euros)** – Le 21 décembre 2018, Tikehau Capital a déposé auprès de l'AMF un projet d'offre publique d'achat visant les actions et les OCEANE de Selectirente. Tikehau Capital s'engage irrévocablement à acquérir :
  - au prix unitaire de 86,80 euros compte tenu de la mise en paiement de l'acompte sur dividende le 2 janvier 2019, (i) la totalité des actions Selectirente existantes non détenues par elle et les membres du concert ainsi que les 45 255 actions Selectirente détenues par la société Sofidiane qui font l'objet d'un engagement d'apport à l'offre, soit 1 094 590 actions représentant 70,95% du capital et des droits de vote de cette société, ainsi que (ii) les 47 168 actions Selectirente susceptibles d'être émises à raison de la conversion des OCEANES non détenues par les membres du concert ;
  - au prix unitaire de 87,25 euros compte tenu du paiement du coupon le 2 janvier 2019, la totalité des OCEANE émises par Selectirente et non détenues par elle et les membres du concert ainsi que les 11 899 OCEANE Selectirente détenues par la société Sofidiane qui font l'objet d'un engagement d'apport à l'offre, soit 58 832 OCEANE.

Euronext Paris a fait connaître à l'AMF qu'à la date du 4 mars 2019, date ultime fixée pour le dépôt par les intermédiaires financiers des ordres présentés à l'offre publique d'achat initiée par Tikehau Capital, visant les titres de la société Selectirente, elle a reçu en dépôt 777 435 actions Selectirente et 54 195 OCEANE Selectirente.

A l'issue du règlement-livraison de l'offre publique d'achat, le 12 avril 2019, Tikehau Capital détenait 1 250 029 actions soit 81,0 % du capital et des droits de vote de Selectirente en ce compris la participation détenue par les actionnaires avec lesquels Tikehau Capital agit de concert et 128 579 OCEANE Selectirente, soit 97,5 % des OCEANE en circulation.

- **Total Eren (25,4 millions d'euros)** – Tikehau Capital a pris un engagement pour un montant de 25,4 millions d'euros. Au 30 juin 2019, la participation totale de Tikehau Capital dans Total Eren est de 61,5 millions d'euros.

Les principaux désinvestissements réalisés par la Société au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2019 concernent principalement :

- **Spie Batignolles (25,1 millions d'euros)** – Le 24 janvier 2019, Tikehau Capital a cédé sa participation dans Spie Batignolles, acteur majeur dans les métiers du bâtiment, des infrastructures et des services, sur la base d'un multiple de cession de 2,3 fois le montant initialement investi. Cette cession s'accompagne par la mise en place d'un financement arrangé par sa filiale de gestion d'actifs Tikehau IM visant à permettre à 200 managers de la société d'entrer au capital aux côtés de l'équipe dirigeante.

#### Faits marquants du 1<sup>er</sup> semestre 2019

**Augmentation de capital de la Société** – Le 25 juin 2019, Tikehau Capital a finalisé l'augmentation de capital en numéraire réalisée avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires par voie d'offre au public et avec délai de priorité, d'un montant final brut de 715 millions d'euros, par émission de 32 500 000 actions nouvelles, représentant 31,4 % du capital existant de Tikehau Capital. Cette augmentation de capital a montré la forte appétence des investisseurs internationaux pour le modèle développé par Tikehau Capital et confirme ainsi l'empreinte croissante du Groupe au plan global.

Le produit de l'augmentation de capital servira au financement de la prochaine phase de développement de la Société soit notamment, par ordre de priorité :

- d'augmenter les investissements réalisés à partir du bilan dans les fonds du Groupe ou en co-investissement avec ceux-ci, afin de créer les conditions d'un alignement d'intérêts entre le bilan du Groupe et les investissements réalisés par ses clients-investisseurs, ainsi que de contribuer à la croissance de son activité de gestion d'actifs ;
- de fournir au Groupe des ressources financières complémentaires afin de lui permettre de saisir des opportunités de croissance externe lui permettant d'accélérer le développement de sa plateforme de gestion d'actifs ;
- de se développer dans de nouvelles géographies ;
- de continuer à rééquilibrer son *business mix* vers davantage d'immobilier et de *private equity* ; et
- d'élargir son offre de produits et de services vers d'autres types d'actifs alternatifs.

Tikehau Capital a pris un engagement d'abstention pour une période se terminant 180 jours calendaires après la date de règlement-livraison de l'augmentation de capital, sous réserve de certaines exceptions usuelles.

Dans le cadre des engagements de souscription, les actionnaires existants et les investisseurs qui ont donné ces engagements ont chacun consenti un engagement de conservation portant sur les actions nouvelles souscrites dans le cadre de l'augmentation de capital pour une période se terminant 180 jours calendaires après la date de règlement-livraison de l'augmentation de capital, sous réserve de certaines exceptions usuelles.

**Tikehau Capital obtient une notation *Investment Grade* (BBB-, perspective stable)** - Le 30 janvier 2019, Tikehau Capital a obtenu une première notation financière auprès de l'agence de notation financière Fitch. Assortie d'une perspective stable, cette notation *Investment Grade* (BBB-) confirme la solidité du profil financier de Tikehau Capital. Dans son communiqué, Fitch Ratings souligne notamment la solidité du bilan de Tikehau Capital et marque sa confiance dans la capacité du Groupe à maintenir des ratios financiers compatibles avec un profil *Investment Grade* au fil du déploiement de sa stratégie.

**IREIT Global** – Le 30 avril 2019, Tikehau Capital a annoncé l'arrivée de City Developments Limited (CDL) en tant qu'actionnaire à ses côtés dans IREIT Global Group Pte. Ltd avec une participation à hauteur de 50,0% du capital et une participation de 12,4% dans IREIT Global. La participation de Tikehau Capital dans IREIT Global Group Pte. Ltd et dans IREIT Global est passée ainsi respectivement de 84,6% à 50,0% et de 8,4% à 16,4%.

L'entrée de CDL, l'une des principales sociétés immobilières cotées à Singapour, dispose d'un réseau mondial de 103 bureaux répartis dans 29 pays dans plusieurs zones géographiques, en tant que nouvel actionnaire est une nouvelle étape positive dans le développement des activités d'IREIT Global.

**Acquisition d'Homunity** – En janvier 2019, Credit.fr a acquis 100% de la société Homming SAS pour un montant de 4 millions d'euros, hors complément de prix. Cette opération lui a permis la prise de contrôle à 100% de la société Homunity SAS. Cette dernière est la première plateforme de *crowdfunding* immobilier spécialisée en France, permettant à Credit.fr de renforcer sa position sur le secteur du *crowdfunding*, d'accélérer sa croissance et de diversifier son offre sur le marché du prêt participatif en plein essor.

**Ouverture d'un bureau en Asie** - L'ouverture d'un bureau à Tokyo s'inscrit dans la stratégie d'internationalisation du Groupe annoncée lors de sa cotation. Elle a pour vocation de permettre au Groupe de continuer à se développer en Asie, zone naturelle de croissance en raison de la taille du marché local, en se rapprochant de sa base de clients prospectifs et en étant en position de saisir les meilleures opportunités d'investissement.

**Entrée dans trois indice Euronext Paris** - Le 14 juin 2019, Tikehau Capital a rejoint les indices boursiers CAC SMALL, CAC MID & SMALL et CAC ALL TRADABLE à partir du 21 juin 2019.

**LuxFLAG ESG** - Le 24 juin 2019, LuxFLAG, organisation indépendante et internationale à but non lucratif qui vise à promouvoir la mobilisation de capitaux pour l'investissement durable, a décerné le label LuxFLAG ESG à deux fonds de gestion diversifiée et actions, Tikehau Income Cross Assets et Tikehau Global Value, ainsi qu'à cinq fonds de gestion obligataire, Tikehau Taux Variables, Tikehau SubFin Fund, Tikehau Court Terme, Tikehau 2022 et Tikehau Global Short Duration. Tikehau Credit Plus a reçu le label le 1<sup>er</sup> avril 2019. L'utilisation du label LuxFLAG ESG est accordée aux fonds labellisés pour une période allant du 1<sup>er</sup> juillet 2019 au 30 juin 2020.

**Exercice de l'option d'achat sur les actions Sofidy SA auprès de l'actionnaire résiduel** - L'option d'achat sur les titres des minoritaires de Sofidy SA a été exercée en date du 11 janvier 2019 sur 488 titres pour un montant de 3,0 millions d'euros. Cette opération est sans effet sur le taux de détention au 30 juin 2019 du fait de la prise en compte du *put option* au 31 décembre 2018. Tikehau Capital détient 100,0% du capital de Sofidy SA au 30 juin 2019.

## 2.2. Commentaires sur les comptes consolidés semestriels résumés 2019

### (a) Commentaires des résultats consolidés semestriels résumés 2019

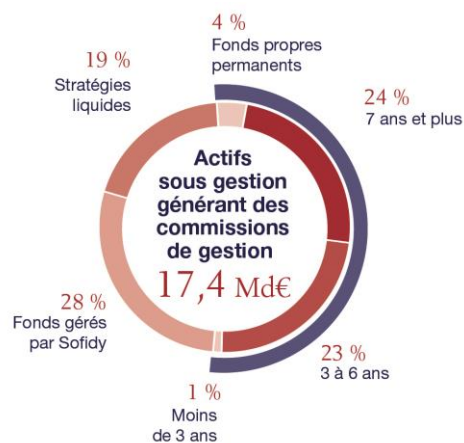
#### (i) Résultat de l'activité de gestion d'actifs

Au 1<sup>er</sup> semestre 2019, le résultat opérationnel de l'activité de gestion d'actifs ressort à 20,5 millions d'euros en forte augmentation par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2018 (9,2 millions d'euros) et en croissance de 15% à périmètre comparable<sup>1</sup> (17,8 millions d'euros). Le taux de marge opérationnelle de cette activité s'élève à 27,0% au 30 juin 2019 contre 25,7% au 30 juin 2018 (29,1% à périmètre comparable), confirmant ainsi les ambitions de la Société de maintenir un taux de marge opérationnel supérieur à 25,0%.

Les revenus de l'activité de gestion d'actifs du 1<sup>er</sup> semestre 2019 ressortent à 75,9 millions d'euros et ont plus que doublé par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2018 (35,8 millions d'euros ; 61,1 millions d'euros à périmètre comparable).

Ces revenus proviennent essentiellement des commissions de gestion, de souscription, d'arrangement et autres perçues par les sociétés de gestion du Groupe pour un montant de 75,0 millions d'euros, soit plus du double par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2018 (35,0 millions d'euros). Ces revenus sont complétés de commissions de performance et du résultat associé aux parts d'intéressement à la surperformance (*carried interest*) pour un montant de 0,9 million d'euros (contre 2,9 millions d'euros au 30 juin 2018 en données publiées et à périmètre comparable).

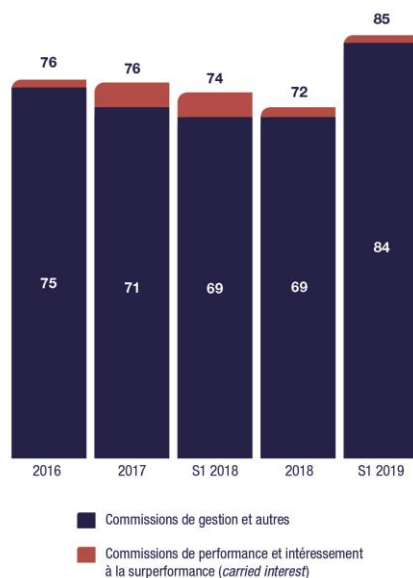
Cette croissance significative des revenus traduit tant la croissance des actifs sous gestion du Groupe que la croissance des actifs sous gestion générant des commissions de gestion. Au 30 juin 2019, les actifs sous gestion générant des commissions de gestion s'établissent à 17,4 milliards d'euros et, au sein de ces actifs générateurs de revenus, 97% des actifs des fonds fermés génèrent des revenus sur une durée supérieure à trois ans :



Le montant moyen des actifs sous gestion générant des commissions de gestion est passé de 9,2 milliards d'euros au 30 juin 2018 (sur 12 mois glissants) à 16,5 milliards d'euros au 30 juin 2019 (sur 12 mois glissants).

<sup>1</sup> Incluant la contribution de Sofidy et ses filiales ainsi que d'ACE Management.

Sur la base de ce montant moyen et des commissions de gestion et d'arrangement perçues dans le cadre de l'activité de gestion d'actifs, le taux de commissionnement moyen pondéré ressort à 84 points de base pour le 1<sup>er</sup> semestre 2019 (sur 12 mois glissants) contre 69 points de base pour le 1<sup>er</sup> semestre 2018 en données publiées.



Le taux de commissionnement moyen pondéré est un indicateur permettant au Groupe de suivre l'évolution de ses revenus en regard de ses actifs gérés.

Au 30 juin 2019, les taux de commissionnement moyen pondérés de chacune des quatre lignes de métiers de l'activité de gestion d'actifs du Groupe sont les suivants :

	Taux de commissionnement moyen pondéré au 30 juin 2019 (12 mois glissants)	Taux de commissionnement moyen pondéré au 30 juin 2018 (12 mois glissants)
Dettes privées	69 points de base	74 points de base
Immobilier	99 points de base	82 points de base
Stratégies liquides	53 points de base	51 points de base
<i>Private equity</i>	>150 points de base	n.s.
<b>ACTIVITE DE GESTION D'ACTIFS</b>	<b>84 POINTS DE BASE</b>	<b>69 POINTS DE BASE</b>

Cette appréciation reflète une évolution du *business mix* de la Société grâce à une forte croissance organique de l'activité de *private equity* et un renforcement de l'activité immobilière grâce à l'acquisition stratégique de Sofidy fin décembre 2018.

Sur cette base, le taux de marge opérationnelle de l'activité de gestion d'actifs ressort à 27,0% au 1<sup>er</sup> semestre 2019 avec l'objectif du Groupe d'assurer de manière durable un taux de marge opérationnelle supérieure à 25%. Les taux de marge opérationnelle de l'activité de gestion d'actifs du Groupe au 1<sup>er</sup> semestre 2019 et 2018 (en données publiées et à périmètre comparable) étaient les suivants :

<i>(en millions d'euros)</i>	1 <sup>er</sup> semestre		
	1 <sup>er</sup> semestre 2019 (à périmètre publié) comparable	2018 1 <sup>er</sup> semestre 2018 (publié)	
Revenus de l'activité de gestion d'actifs	75,9	61,1	35,8
Charges opérationnelles et autres	(55,4)	(43,3)	(26,6)
<b>MARGE OPERATIONNELLE DE L'ACTIVITE DE GESTION D'ACTIFS</b>	<b>20,5</b>	<b>17,8</b>	<b>9,2</b>
Marge opérationnelle de l'activité de gestion d'actifs (en pourcentage des revenus)	<b>27,0%</b>	<b>29,1%</b>	<b>25,7%</b>

#### (ii) Résultat de l'activité d'investissement (après quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence)

Au 1<sup>er</sup> semestre 2019, le résultat opérationnel de l'activité d'investissement (après quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence) ressort à 119,4 millions d'euros, contre -71,9 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2018.

Au 1<sup>er</sup> semestre 2019, les revenus du portefeuille de la Société se portent à 157,7 millions d'euros contre -36,0 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2018.

Les revenus du portefeuille du 1<sup>er</sup> semestre 2019 comprennent une variation positive de juste valeur pour 108,7 millions d'euros (contre une variation négative de juste valeur de -71,8 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2018 et d'autres revenus du portefeuille pour 49,0 millions d'euros (contre 35,8 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2018).

La variation positive de juste valeur de 108,7 millions d'euros résulte principalement du portefeuille non courant avec la réévaluation au 30 juin 2019 des titres cotés pour 65,3 millions d'euros (dont DWS pour +44,1 millions d'euros et Eurazeo pour +18,4 millions d'euros) ainsi que 33,7 millions d'euros émanant de réévaluations positives de juste valeur sur les investissements non courants (dont HDL-Assystem pour 20,3 millions d'euros) et +10,0 millions d'euros provenant des fonds gérés par les sociétés de gestion du Groupe.

Les autres revenus de portefeuille sont composés de dividendes, coupons et distributions pour un montant de 49,0 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2019, en hausse de 13,2 millions d'euros par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2018.

Les charges opérationnelles de l'activité d'investissement ressortent à 37,5 millions d'euros pour le 1<sup>er</sup> semestre 2019 (contre 36,4 millions d'euros pour le 1<sup>er</sup> semestre 2018).

#### (iii) Résultat des activités de gestion d'actifs et d'investissement (après quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence)

Le résultat des activités de gestion d'actifs et d'investissement après quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence du 1<sup>er</sup> semestre 2019 s'établit à 139,9 millions d'euros (contre une perte de -62,7 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2018).

Au 1<sup>er</sup> semestre 2019, la quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence ressort à -0,8 million d'euros contre 0,5 million d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2018.

Les charges opérationnelles du 1<sup>er</sup> semestre 2019 s'élèvent à 92,9 millions d'euros contre 63,0 millions d'euros au titre du 1<sup>er</sup> semestre 2018. A périmètre comparable, l'augmentation des charges opérationnelles résulte principalement de l'incidence de la croissance des effectifs des sociétés de gestion du Groupe ainsi que de la croissance organique de la Société.



#### (iv) Résultat net

Au 1<sup>er</sup> semestre 2019, les produits nets sur équivalents de trésorerie ressortent à 0,3 million d'euros contre - 0,1 million d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2018.

Les charges financières du 1<sup>er</sup> semestre 2019 ressortent à 22,3 millions d'euros, en augmentation par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2018 (12,5 millions d'euros), en raison notamment de la variation de juste valeur des instruments dérivés de taux (10,0 millions d'euros, +7,5 millions d'euros par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2018) et des charges liées aux emprunts financiers de (10,3 millions d'euros, +1,7 million d'euros par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2018).

Au 1<sup>er</sup> semestre 2019, l'impôt courant et différé correspond à une charge de 17,6 millions d'euros (contre une charge de 2,2 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2018) qui inclut notamment 12,9 millions d'euros d'impôts différés, principalement liés aux plus-values latentes sur le portefeuille d'investissement.

Sur cette base, le résultat net, part du Groupe, du 1<sup>er</sup> semestre 2019 s'établit à un bénéfice de 97,2 millions d'euros, contre une perte de 81,4 millions d'euros au titre du 1<sup>er</sup> semestre 2018.

#### (v) Revenus nets – Information sectorielle

##### Revenus nets de l'activité de gestion d'actifs

Au 1<sup>er</sup> semestre 2019, les revenus nets de l'activité de gestion d'actifs se sont établis à 75,9 millions d'euros, soit en croissance de 24% sur la période et à périmètre comparable (61,1 millions d'euros au titre du 1<sup>er</sup> semestre 2018).

Les revenus nets de la Société sont présentés conformément aux quatre lignes de métier de son activité de gestion d'actifs, à savoir : la dette privée, l'immobilier, les stratégies liquides et le *private equity*.

<i>(en milliers d'euros)</i>	Activité de gestion d'actifs				Revenus de l'activité de gestion d'actifs au 30 juin 2019
	Dette privée	Immobilier	Stratégies liquides	<i>Private equity</i>	
<b>Revenus nets</b>	<b>20 431</b>	<b>35 308</b>	<b>9 105</b>	<b>11 103</b>	<b>75 947</b>
Commissions de gestion, d'arrangement et autres	19 955	35 121	8 877	11 103	75 056
Commissions de performance et <i>carried interest</i>	476	187	228	-	891

<i>(en milliers d'euros)</i>	Activité de gestion d'actifs				Revenus de l'activité de gestion d'actifs au 30 juin 2018
	Dette privée	Immobilier	Stratégies liquides	<i>Private equity</i>	
<b>Revenus nets</b>	<b>16 630</b>	<b>8 548</b>	<b>9 079</b>	<b>1 510</b>	<b>35 766</b>
Commissions de gestion, d'arrangement et autres	16 630	5 760	9 005	1 510	32 904
Commissions de performance et <i>carried interest</i>	-	2 788	74	-	2 862

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Activité de gestion d'actifs</b>				<b>Revenus de l'activité de gestion d'actifs au 30 juin 2018 (à périmètre comparable)</b>
	<b>Dette privée</b>	<b>Immobilier</b>	<b>Stratégies liquides</b>	<b>Private equity</b>	
<b>Revenus nets</b>	<b>16 630</b>	<b>31 088</b>	<b>9 079</b>	<b>4 328</b>	<b>61 124</b>
Commissions de gestion, d'arrangement et autres	16 630	28 299	9 005	4 328	58 262
Commissions de performance et <i>carried interest</i>	-	2 788	74	-	2 862

### Activité de dette privée

Au 1<sup>er</sup> semestre 2019, les revenus nets du Groupe attribuables à l'activité de dette privée ressortent à 20,4 millions d'euros (contre 16,6 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2018). Ces revenus correspondent à des actifs gérés pour un montant de 8,4 milliards d'euros au 30 juin 2019, contre 6,4 milliards d'euros au 30 juin 2018.

Les revenus nets de cette activité correspondent à des commissions de gestion pour un montant de 19,9 millions d'euros et à des revenus liés à la performance pour un montant de 0,5 million d'euros au 30 juin 2019.

### Activité immobilière

Au 1<sup>er</sup> semestre 2019, les revenus nets du Groupe attribuables à l'activité immobilière ressortent à 35,3 millions d'euros (contre 31,1 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2018 à périmètre comparable et 8,5 millions d'euros en données publiées). Ces revenus correspondent à des actifs gérés pour un montant de 8,0 milliards d'euros au 30 juin 2019 (contre 7,4 milliards d'euros à périmètre comparable au 30 juin 2018 et 2,6 milliards d'euros au 30 juin 2018 en données publiées).

Les revenus nets de cette activité correspondent à des commissions de gestion pour un montant de 35,1 millions d'euros et à des revenus liés à la performance pour un montant de 0,2 million d'euros au 30 juin 2019.

### Activité de stratégies liquides

Au 1<sup>er</sup> semestre 2019, les revenus nets du Groupe attribuables à l'activité de stratégies liquides ressortent à 9,1 millions d'euros (contre 9,1 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2018). Ces revenus correspondent à des actifs gérés pour un montant de 3,3 milliards d'euros au 30 juin 2019 (contre 3,6 milliards d'euros au 30 juin 2018).

Les revenus nets de cette activité correspondent à des commissions de gestion pour un montant de 8,9 millions d'euros et à des commissions de performance pour un montant de 0,2 million d'euros au 30 juin 2019.

### Activité de *private equity*

L'activité de gestion d'actifs en *private equity* a généré des commissions d'un montant de 11,1 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2019 (contre 4,3 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2018 à périmètre comparable et 1,5 million d'euros en données publiées). Ces revenus correspondent à des actifs gérés pour un montant de 1,5 milliard d'euros au 30 juin 2019 (contre 1,0 milliard d'euros à périmètre comparable au 30 juin 2018 et 0,6 milliard d'euros en données publiées).

### Revenus nets de l'activité d'investissement

Au 1<sup>er</sup> semestre 2019, les revenus nets du Groupe attribuables à l'activité d'investissement ressortent à 157,7 millions d'euros (contre -36,0 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2018).

Les revenus liés aux variations de juste valeur ressortent à 108,7 millions (contre une contribution négative de -71,8 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2018), s'expliquant essentiellement par les variations positives de juste valeur sur le portefeuille d'investissement coté (principalement la réévaluation des titres cotés DWS et Eurazeo), sur le portefeuille d'investissement non coté et sur le portefeuille d'investissement dans les fonds du Groupe.

Les revenus liés aux dividendes, coupons des obligations, ainsi que des intérêts sur les créances rattachées à ces investissements s'élèvent pour leur part à 49,0 millions d'euros (contre 35,8 millions d'euros au 30 juin 2018).

## (b) Liquidités et sources de financement

Au 30 juin 2019, la Société disposait d'une trésorerie d'un montant de 908,5 millions d'euros de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et actifs financiers de gestion (contre 463,2 millions d'euros au 31 décembre 2018). La Société disposait par ailleurs d'un portefeuille d'investissement courant (constitué d'obligations, de valeurs mobilières de placement et d'OPCVM) pour un montant de 115,8 millions d'euros, contre 110,5 millions d'euros au 31 décembre 2018.

Au 30 juin 2019, l'endettement financier de 802,1 millions d'euros (contre 795,9 millions au 31 décembre 2018) correspond essentiellement aux emprunts contractés par la Société auprès d'établissements de crédit pour un montant de 504,0 millions d'euros et à l'emprunt obligataire réalisé par la Société en novembre 2017 pour un montant de 300 millions d'euros.

Plus d'informations concernant l'endettement de la Société au 30 juin 2019 figurent dans la note 5.13 des comptes consolidés semestriels résumés figurant à la section 5.1 du présent Document d'Enregistrement Universel.

## (c) Évolution des capitaux propres

Les capitaux propres consolidés part du Groupe de la Société s'élevaient à 3,1 milliards d'euros au 30 juin 2019, contre 2,3 milliards d'euros au 31 décembre 2018.

Au 30 juin 2019, au 31 décembre 2018 et au 31 décembre 2017, les capitaux propres consolidés de la Société se décomposaient comme suit :

<b>En normes IFRS (en millions d'euros)</b>	<b>30 juin 2019</b>	<b>31 décembre 2018</b>	<b>31 décembre 2017</b>
Capital social	1 631,7	1 241,7	1 233,6
Primes	1 167,0	849,3	840,6
Réserves et report à nouveau	169,0	290,6	110,9
Résultat de l'exercice (part du Groupe)	97,2	(107,4)	314,4
<b>CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS (PART DU GROUPE)</b>	<b>3 064,9</b>	<b>2 274,3</b>	<b>2 499,5</b>

## 2.3. Événements significatifs depuis le 30 juin 2019 et perspectives

### (a) Événements significatifs intervenus depuis le 30 juin 2019

- **Communiqué du 17 juillet 2019**

**Tikehau Capital nomme Guillaume Spinner  
Directeur des Opérations de Tikehau IM**

**Paris, le 17 juillet 2019 - Tikehau Capital, groupe de gestion d'actifs alternatifs et d'investissement, annonce la nomination de Guillaume Spinner au poste de Directeur des Opérations de Tikehau Investment Management, sa principale filiale de gestion d'actifs.**

Sous la responsabilité de Thomas Friedberger et d'Henri Marcoux, Directeurs généraux de Tikehau IM, Guillaume sera responsable des services opérations et relations clients, travaillant en étroite collaboration avec toutes les expertises métiers afin d'assurer une coordination accrue et de permettre à la société de gestion d'actifs de soutenir la croissance continue de Tikehau Capital, en France comme à l'étranger.

Guillaume aura notamment pour priorité de superviser l'automatisation de Tikehau IM en soutien de la solide trajectoire de croissance du groupe. Guillaume contribuera également au travail de structuration des fonds pour saisir de nouvelles opportunités de collecte.

Guillaume Spinner, 45 ans, a occupé précédemment les fonctions de Directeur au sein d'un *family office*, après avoir occupé celles de Responsable de la gestion des fonds chez Aviva Investors Real Estate France, gérant plus de 2 milliards d'euros d'actifs. De 2003 à 2017, Guillaume a travaillé au sein d'AXA Investment Management Real Assets, d'abord en tant que Directeur Financier des Fonds puis Directeur Financier. Il a débuté sa carrière chez Archon Group (Goldman Sachs) en 1998, où il a passé 5 ans. Guillaume est diplômé de l'EDHEC.

Thomas Friedberger, Directeur Général de Tikehau Investment Management, a déclaré : « *Nous sommes ravis d'annoncer une nouvelle nomination clé à la tête de Tikehau Investment Management. Avec plus de 20 ans d'expérience opérationnelle dans le secteur de la gestion d'actifs, l'arrivée de Guillaume est une étape positive pour mettre efficacement en œuvre la stratégie de croissance et de création de valeur du Groupe dans le secteur de la gestion alternative* ».

- **Communiqué du 30 juillet 2019**

**Des actifs sous gestion de 23,4 mds€ au 30 juin 2019, en hausse de +6% sur le premier semestre et de +16% sur les douze derniers mois**

**Paris, le 30 juillet 2019 – Le montant des actifs sous gestion de Tikehau Capital s'élève à 23,4 milliards d'euros au 30 juin 2019, en croissance de +1,4 md€ (+6%) depuis le début de l'année et de +3,2 mds€ (+16%) sur douze mois (incluant Sofidy et ACE Management<sup>2</sup>).**

Au 30 juin 2019, les actifs sous gestion de Tikehau Capital s'élèvent à 23,4 mds€, répartis entre 21,2 mds€ pour la gestion d'actifs et 2,1 mds€ pour l'activité d'investissement<sup>3</sup>.

**L'activité de gestion d'actifs est marquée par la croissance du *Private Equity* et de l'Immobilier**

Au 30 juin 2019, les encours de l'activité de gestion d'actifs de Tikehau Capital s'élèvent à 21,2 mds€ contre 18,5 mds€ un an plus tôt (incluant Sofidy et ACE Management), soit une hausse de 2,8 mds€ sur douze mois (+15%). Sur les six premiers mois de 2019, la croissance des actifs sous gestion de cette activité s'élève à +0,8 md€ (+4%).

La progression des encours sur le premier semestre 2019 reste solide et reflète d'abord une collecte nette dynamique de +1,2 md€. Cette évolution résulte d'une nouvelle progression des activités de dette privée (après une année 2018 marquée par les importantes levées de la quatrième génération de fonds de *Direct Lending*) mais aussi de la contribution croissante des stratégies de *Private Equity* et d'immobilier, qui représentent plus de 60% de la collecte nette réalisée par le Groupe sur le semestre. Tikehau Capital continue ainsi à rééquilibrer son *business mix* vers des stratégies au profil plus rémunérateur.

Les distributions intervenues sur le semestre s'élèvent à -0,5 md€, principalement du fait des stratégies de dette privée, et les effets de marché sont positifs à hauteur de +0,2 md€.

**Dette privée : 8,4 mds€ d'actifs sous gestion au 30 juin 2019**

L'activité de dette privée de Tikehau Capital bénéficie d'un fort intérêt des investisseurs porté par son expertise reconnue sur cette classe d'actifs. Les encours totaux de l'activité de dette privée s'élèvent ainsi à 8,4 mds€ à fin

---

<sup>2</sup> Pour mémoire, les actifs sous gestion du Groupe publiés au 30 juin 2018 s'élevaient à 14,8 mds€, répartis entre 13,2 mds€ pour le périmètre de gestion d'actifs et 1,6 md€ pour les activités d'investissement. Pro forma des acquisitions de Sofidy et ACE Management, les actifs sous gestion au 30 juin 2018 s'élèvent à 20,1 mds€, répartis entre 18,5 mds€ pour le périmètre de gestion d'actifs et 1,6 md€ pour les activités d'investissement.

<sup>3</sup> Les chiffres présentés ont été arrondis à des fins de présentation, ce qui pourrait dans certains cas engendrer des écarts d'arrondi.

juin, soit une progression significative de +2,0 mds€ (+31%) sur douze mois.

Sur le premier semestre, la progression atteint +0,1 md€ (+1%). Sur une base de comparaison élevée, la collecte nette s'élève à +0,5 md€, portée par l'ensemble des segments qui composent cette activité. Les distributions s'élèvent à -0,5 md€, réparties entre les activités de *Direct Lending* et de *Leverage Loans*, et les effets de marché sont positifs à hauteur de +0,1 md€.

Le Groupe a notamment finalisé au cours du premier trimestre 2019 la levée de sa quatrième génération de fonds de *Direct Lending* en atteignant un montant total record de 2,1 mds€, plus de trois fois supérieur à la génération précédente, confirmant ainsi le positionnement expert de Tikehau Capital sur ce segment.

Le Groupe a également procédé, via sa filiale Credit.fr, à l'acquisition d'Homunity, leader du *crowdfunding* immobilier en France. Cette acquisition permet à Credit.fr de renforcer sa position sur le secteur du *crowdfunding*, d'accélérer sa croissance et de diversifier son offre sur le marché du prêt participatif, en plein essor.

#### Immobilier : 8,0 mds€ d'actifs sous gestion au 30 juin 2019

Les actifs sous gestion de l'activité d'immobilier de Tikehau Capital s'élèvent à 8,0 mds€ à fin juin 2019. Sur 12 mois (incluant Sofidy), la progression des encours atteint +0,6 md€ (+9%). Par rapport au 31 décembre 2018, la croissance s'élève à +0,5 md€ (+6%).

Cette progression résulte d'une collecte nette solide, portée par une dynamique commerciale toujours forte pour Sofidy, ainsi que par la poursuite des levées du premier fonds discrétionnaire du Groupe. Par ailleurs, le Groupe a réalisé sur le semestre l'acquisition de la première tranche d'un portefeuille résidentiel de 662 appartements situés en France, au sein d'un fonds dédié, géré par le Groupe. Un second *closing* sur cette opération est attendu d'ici la fin de l'année.

Les distributions et effets de marché n'ont pas d'impact significatif sur la croissance des encours de l'activité d'immobilier du Groupe sur le premier semestre.

#### Private Equity : 1,5 md€ d'actifs sous gestion au 30 juin 2019

Les actifs sous gestion de l'activité de *Private Equity* s'élèvent à 1,5 md€ à fin juin 2019, soit une progression de +0,4 md€ (+39%) sur douze mois (incluant ACE Management). Sur le premier semestre de l'année 2019, la croissance des encours atteint +0,2 md€, soit +17%.

Cette progression reflète une collecte nette de +0,3 md€, portée principalement par de nouvelles levées intervenues pour le fonds dédié à la transition énergétique, ainsi que par le premier *closing* du fonds Brienne III<sup>4</sup>, premier fonds français entièrement dédié à la cybersécurité, géré par ACE Management.

#### Stratégies liquides : 3,3 mds€ d'actifs sous gestion au 30 juin 2019

Les encours des Stratégies liquides s'élèvent à 3,3 mds€ à fin juin 2019, un montant en hausse de +2% par rapport au 31 décembre 2018.

La collecte nette du fonds diversifié InCA<sup>2</sup> (Tikehau Income Cross Assets) reste dynamique, portant les actifs sous gestion de ce fonds au-delà de 500 m€ à fin juin. Cette progression compense sur ce semestre un repli des actifs sous gestion des stratégies Crédit.

#### Tikehau Capital continue à renforcer sa plateforme de gestion d'actifs

Depuis le début de l'année 2019, Tikehau Capital a continué à étoffer ses équipes via l'arrivée de nouveaux talents et de profils expérimentés. A fin juin 2019, le Groupe compte ainsi 480 collaborateurs, soit une progression de +2% par rapport au 31 décembre 2018<sup>5</sup>.

<sup>4</sup> Ces fonds ne sont proposés à la vente ni aux Etats-Unis ni à des « US persons » au sens de la réglementation américaine.

<sup>5</sup> Sur base de 470 collaborateurs au 31 décembre 2018, incluant l'ensemble des collaborateurs du périmètre du groupe Sofidy

A titre d'exemple, Tikehau Investment Management, la principale plateforme de gestion d'actifs du Groupe, a été renforcée en avril 2019 par l'arrivée de Frédéric Giovansili en tant que Directeur général adjoint, en charge des ventes, du marketing et du développement commercial, et plus récemment par la nomination de Guillaume Spinner en tant que Directeur des Opérations.

Au cours du premier semestre, Tikehau Capital a également renforcé ses équipes *corporate* avec l'arrivée de Laure Perréard en tant que Directrice financière du Groupe. Sa nomination intervient en remplacement de Jérémy Le Jan, qui rejoint les équipes de Tikehau Capital à New York, afin de développer les activités du Groupe sur le continent Nord-Américain.

Ces arrivées sont autant d'atouts supplémentaires pour Tikehau Capital, en soutien des objectifs structurants que le Groupe s'est fixé à horizon 2022.

Par ailleurs, l'empreinte internationale du Groupe s'étend et se renforce. Ainsi en Asie, le premier semestre a été marqué par l'entrée, aux côtés de Tikehau Capital, de City Developments Limited, l'une des principales sociétés immobilières cotées à Singapour, au capital d'IREIT Global Group Pte. Ltd, la société de gestion d'IREIT Global, foncière singapourienne cotée dans laquelle Tikehau Capital a investi en novembre 2016. Par ailleurs, l'ouverture du bureau de Tikehau Capital à Tokyo a fait du Japon le neuvième pays dans lequel le Groupe dispose d'une présence permanente. Enfin, fort des succès commerciaux enregistrés en 2018, le Groupe a également étoffé ses équipes à Séoul, en Corée du Sud.

### **Les actifs sous gestion de l'activité d'investissement s'élèvent à 2,1 mds€ à fin juin 2019**

Les actifs sous gestion de l'activité d'investissement s'élèvent à 2,1 mds€ à fin juin 2019, contre 1,6 md€ à fin décembre 2018.

Cette progression est principalement liée à la hausse de la trésorerie consolidée suite à l'augmentation de capital finalisée par le Groupe le 25 juin 2019 pour un montant brut de 715 m€. Cette augmentation de capital, la plus importante de l'histoire de Tikehau Capital, mais aussi la plus importante réalisée en France cette année, permet au Groupe d'affirmer son positionnement sur le marché porteur de la gestion d'actifs alternative. Le succès de l'opération démontre également la forte appétence des investisseurs, notamment internationaux, pour le modèle différenciant développé par Tikehau Capital.

Le total des actifs sous gestion du périmètre *Private Equity* du Groupe s'élève ainsi à 3,6 mds€ à fin juin 2019, se décomposant entre 1,5 md€ pour l'activité de gestion d'actifs et 2,1 mds€ pour l'activité d'investissement.

### **Perspectives**

Après un exercice 2018 marqué par les effets favorables liées à la quatrième génération de fonds de *Direct Lending* du Groupe, dont la levée s'est achevée dans les tous premiers mois de 2019, l'année en cours sera principalement marquée par le déploiement de ces fonds et par la montée en puissance des stratégies d'immobilier et de *private equity*.

Au cours du mois de juillet 2019, le Groupe a ainsi enregistré de nouveaux succès commerciaux et lancé des initiatives de croissance, notamment dans le domaine du *private equity*, contribuant à renforcer son activité de gestion d'actifs, et qui devraient se refléter dans les actifs sous gestion à fin 2019.

Par ailleurs, dans les activités de dette privée, le Groupe a finalisé le 19 juillet son 5<sup>ème</sup> CLO (*Collateralized Loan Obligation*) du Groupe pour un montant de 0,5 md€, avec une base d'investisseurs diversifiée et fortement internationale, démontrant la forte reconnaissance de l'expertise du Groupe, qui gère désormais 2,1 mds€ dans ce domaine.

### Répartition des actifs sous gestion au 30 juin 2019<sup>6</sup>

	Actifs sous gestion au 30/06/2019		Evolution par rapport au 31/12/2018		Evolution par rapport au 30/06/2018*	
	Montants (mds€)	Poids (%)	En %	En md€	En %	En md€
Dettes privées	8,4	36%	+1%	+0,1	+31%	+2,0
Immobilier	8,0	34%	+6%	+0,5	+9%	+0,6
Stratégies liquides	3,3	14%	+2%	+0,1	-8%	-0,3
Private Equity (a)	1,5	6%	+17%	+0,2	+39%	+0,4
<b>Activité de gestion d'actifs</b>	<b>21,2</b>	<b>91%</b>	<b>+4%</b>	<b>+0,8</b>	<b>+15%</b>	<b>+2,8</b>
<b>Activité d'investissement** (b)</b>	<b>2,1</b>	<b>9%</b>	<b>+35%</b>	<b>+0,6</b>	<b>+29%</b>	<b>+0,5</b>
<b>Total des actifs sous gestion</b>	<b>23,4</b>	<b>100%</b>	<b>+6%</b>	<b>+1,4</b>	<b>+16%</b>	<b>+3,2</b>

<i>Total Private Equity (a+b)</i>	3,6	15%	+30%	+0,8	+33%	+0,9
-----------------------------------	-----	-----	------	------	------	------

\* Pro forma incluant Sofidy et ACE Management

\*\* Pour compte propre

### Agenda

**19 septembre 2019** - Résultats du 1<sup>er</sup> semestre 2019

**28 novembre 2019** - Actifs sous gestion à fin septembre 2019

**13 février 2020** - Actifs sous gestion 2019

**19 mars 2020** - Résultats annuels 2019

- **Communiqué du 2 septembre 2019**

#### Tikehau Capital et T&D Insurance Group s'engagent dans un partenariat stratégique au Japon

**Paris, le 2 septembre 2019** – Tikehau Capital, groupe de gestion d'actifs alternatifs et d'investissement, vient de conclure une alliance commerciale et financière avec T&D Insurance Group, compagnie d'assurance japonaise de premier plan.

T&D Insurance Group compte parmi les plus grands groupes d'assurance-vie du Japon en termes de parts de marché. Sa structure regroupe trois compagnies d'assurance-vie dotées chacune d'un business model unique et de ses propres marchés cibles, canaux de distribution et produits. Elle compte également une filiale de gestion d'actifs, T&D Asset Management spécialisée dans les fonds d'investissement et le conseil en investissement.

Cette alliance permet à Tikehau Capital de renforcer sa présence au Japon, après l'ouverture de son bureau de Tokyo au printemps 2019, et de se rapprocher des institutions financières japonaises, qui s'intéressent de manière croissante aux marchés privés européens. Plus précisément, Tikehau Capital élargira son offre aux fonds de pension japonais en mettant à profit l'expertise et le réseau de T&D Asset Management auprès de ce type de clientèle.

Le partenariat se concentrera sur la distribution des produits de dette privée de Tikehau Capital, et pourrait être étendu par la suite à d'autres classes d'actifs gérées par le Groupe.

Afin de renforcer cette alliance stratégique à long terme, T&D Insurance Group<sup>7</sup> a fait part de son intention

<sup>6</sup> Les chiffres présentés sont les meilleures estimations du Groupe pour le 1<sup>er</sup> semestre 2019, et peuvent à ce titre légèrement évoluer. Ils ont été arrondis à des fins de présentation, ce qui pourrait dans certains cas engendrer des écarts d'arrondi.

<sup>7</sup> Par l'intermédiaire de sa filiale T&D United Capital Co., Ltd.

d'entrer au capital de Tikehau Capital à travers l'acquisition d'actions sur le marché.

Chikahiro Tsuboi, Président et directeur mandataire de T&D Asset Management Co., Ltd. : « *Le secteur européen de la gestion d'actifs alternatifs bénéficie de tendances structurelles favorables, et Tikehau Capital dispose d'un positionnement idéal pour générer une croissance forte et créer de la valeur pour nos clients au Japon. Ce partenariat marque une nouvelle avancée dans l'exécution de notre stratégie et répond parfaitement à notre volonté de diversifier notre portefeuille d'activités, comme énoncé dans notre plan de gestion à moyen terme (2019-2021) présenté le 3 juin 2019.* »

Bruno de Pampelonne, Président de Tikehau Investment Management et Responsable de la Région Asie : « *Nous sommes fiers de faire équipe avec un partenaire de choix tel que T&D Asset Management, qui nous permettra de renforcer notre présence au Japon à l'heure où les investisseurs nippons cherchent à diversifier leurs placements et manifestent un vif intérêt pour le marché européen.* »

Tikehau Capital était conseillé par Nomura dans le cadre de la mise en œuvre de ce partenariat.

- **Programme de rachat d'actions**

Le 19 septembre 2019, Tikehau Capital a annoncé sa décision de confier à un prestataire de services d'investissement un mandat portant sur le rachat d'actions dans le cadre de son programme de rachat autorisé par l'Assemblée générale annuelle ordinaire du 22 mai 2019. Les actions ainsi rachetées seront destinées à couvrir les plans d'actions gratuites et de performance de Tikehau Capital et/ou à être remises dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, de fusion, de scission ou d'apport, dans la limite de 5% du capital social conformément à la loi.

Ce mandat, signé ce jour, porte sur un volume maximal de 1 400 000 actions Tikehau Capital, soit environ 1% du capital social, à un cours n'excédant pas les limites imposées par la septième résolution adoptée par l'Assemblée générale du 22 mai 2019.

Au titre dudit mandat, les rachats pourront intervenir au plus tard jusqu'au 31 décembre 2019. Le descriptif du programme de rachat d'actions (figurant au paragraphe 8.3.4 du Document de référence de Tikehau Capital enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 18 avril 2019 sous le numéro R. 19-008) et le texte de la septième résolution susvisée (figurant au paragraphe 9.4 dudit Document de référence) sont disponibles sur le site internet de la société à la rubrique Informations réglementées (<https://www.tikehaucapital.com/fr/shareholders/regulatory-information>).

## (b) Perspectives 2019

Le premier semestre 2019 a confirmé la pertinence de la stratégie de Tikehau Capital, avec notamment la contribution croissante de l'activité de gestion d'actifs aux revenus et aux résultats du Groupe.

Depuis le 30 juin 2019, le Groupe progresse dans la mise en œuvre de sa stratégie :

- Dans les activités de dette privée, le Groupe a finalisé le 19 juillet 2019 son 5<sup>ème</sup> CLO (*Collateralized Loan Obligation*) pour un montant de 0,5 Md€, avec une base d'investisseurs diversifiée et fortement internationale, démontrant la forte reconnaissance de l'expertise du Groupe, qui gère désormais 2,1 mds€ dans ce domaine.
- Le Groupe annonce le lancement d'un nouveau fonds de *private equity*, qui reprendra en secondaire six participations jusqu'ici détenues en direct par le bilan de Tikehau Capital. Ce fonds de secondaire sera complètement investi dès le premier jour avec un montant cible d'actifs sous gestion de 210 m€, reflétant la valeur des participations apportées et des engagements complémentaires à appeler par le fonds auprès de ses investisseurs. Cette initiative permet à Tikehau Capital d'étendre son offre de *private equity* à destination d'investisseurs tiers tout en maintenant une gestion active de son bilan, visant notamment à rééquilibrer son portefeuille d'investissement vers ses propres fonds. Le transfert de ces participations a impacté positivement les revenus du portefeuille à hauteur de 10,3 m€ sur le premier semestre 2019.
- Tikehau Capital annonce également avoir conclu un accord pour céder sa participation dans HDL Development, la holding de contrôle du groupe Assystem (ASY.PA). En décembre 2013, le Groupe avait investi 40 m€ dans HDL Development (dont 35 m€ pour le bilan et 5 m€ via un fonds géré par le Groupe) pour financer une offre publique d'achat sur Assystem aux côtés du président-fondateur M. Dominique Louis. Dans le



cadre de cet accord de rachat conclu avec HDL Development qui devrait se déboucler dans le courant du mois de novembre 2019, le Groupe recevra 55 m€ en numéraire (dont environ 48 m€ pour le bilan) et 657 895 actions Assystem (représentant 4,2% du capital et dont 575 659 actions seront reçues par le bilan), ce qui représente un multiple de 2,5 fois l'investissement initial<sup>8</sup>. Cet accord est assorti d'un éventuel complément de prix portant sur la cession de la participation d'Assystem dans Expleo Group. Tikehau Capital se réjouit d'avoir pu accompagner Assystem et son équipe, emmenée par M. Dominique Louis, au cours de ces six ans.

- Enfin, le Groupe poursuit son expansion internationale avec, d'une part, l'ouverture d'un bureau au Luxembourg et, d'autre part, l'annonce le 2 septembre 2019 de la conclusion d'une alliance commerciale et financière avec T&D Insurance Group, compagnie d'assurance japonaise de premier plan, centrée sur la distribution au Japon des produits de dette privée de Tikehau Capital, et qui pourrait être étendue par la suite à d'autres classes d'actifs gérées par le Groupe. Afin de renforcer cette alliance stratégique à long terme, T&D Insurance Group<sup>9</sup> a fait part de son intention d'entrer au capital de Tikehau Capital à travers l'acquisition d'actions.

Ainsi, après un exercice 2018 marqué par une croissance des encours liée en particulier à la quatrième génération de fonds de *Direct Lending* du Groupe, dont la levée s'est achevée dans les tout premiers mois de 2019, l'année en cours sera, à l'image du premier semestre, principalement marquée par le déploiement de ces fonds ainsi que par la montée en puissance des stratégies d'immobilier et de *private equity*.

Tikehau Capital se fixe ainsi pour objectif d'atteindre entre 24,5 mds€ et 25 mds€ d'actifs sous gestion à fin 2019. Par ailleurs, la marge opérationnelle de l'activité de gestion d'actifs au second semestre est attendue à un niveau supérieur à celui atteint au cours du premier semestre.

Tikehau Capital est en ordre de marche pour la réalisation de ses objectifs structurants à horizon 2022, consistant à atteindre plus de 35 mds€ d'actifs sous gestion et à générer plus de 100 m€ de résultat opérationnel dans la gestion d'actifs.

Enfin, le Groupe reste engagé dans une gestion dynamique de son bilan, tant via la rotation de son portefeuille que par une attention portée au niveau et à la structure de son endettement.

## 2.4. Autres informations

### • Positions de trésorerie brute et d'endettement brut au 31 août 2019

Les positions de trésorerie brute et d'endettement brut consolidés du Groupe au 30 juin 2019 et au 31 août 2019 sont présentés ci-après :

IFRS - données non auditées (en millions d'euros)	31/08/2019	30/06/2019
<b>Trésorerie brute</b> <sup>(1)</sup>	<b>893,3</b>	<b>908,5</b>
Trésorerie et équivalent de trésorerie	874,9	890,6
Actifs financiers de gestion de trésorerie	18,4	17,9
<b>Endettement brut</b> <sup>(2)</sup>	<b>805,3</b>	<b>802,1</b>
Emprunts et dettes financières non courantes	699,3	698,9
Emprunts et dettes financières courantes	106,0	103,2

(1) La trésorerie brute se compose des disponibilités et des équivalents de trésorerie (constitués principalement de valeurs mobilières de placement y compris les actifs financiers de gestion de trésorerie).

(2) L'endettement brut se compose des emprunts et dettes financières courantes et non courantes (concours bancaires inclus).

<sup>8</sup> Multiple calculé sur la base d'un cours d'Assystem à 38 euros.

<sup>9</sup> Par l'intermédiaire de sa filiale T&D United Capital Co., Ltd.

- **Augmentation de capital du 1<sup>er</sup> juillet 2019**

Le 1<sup>er</sup> juillet 2019, Tikehau Capital a procédé à une augmentation de capital pour un montant d'environ 4 millions d'euros par prélèvement sur le compte de « primes d'émission » et par la création de 329 506 actions. Cette augmentation de capital a eu pour but de procéder à la livraison des actions gratuites attribuées dans le cadre du Plan de Remplacement TIM 2016 – Personnel Identifié et du Plan de Remplacement TIM 2016 – Hors Personnel Identifié.

A la date du présent Document d'Enregistrement Universel, le capital social de la Société s'élève à 1 635 685 260 euros et se compose de 136 307 105 actions.

- **Transactions entre parties liées**

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2019, il n'y a pas eu de transaction entre parties liées ayant un impact significatif sur les états financiers du 1<sup>er</sup> semestre et il n'y a pas eu de modification affectant les transactions entre parties liées décrites dans le Document de référence 2018 de la Société qui pourrait influencer significativement sur les états financiers du 1<sup>er</sup> semestre 2019.

# 3. FACTEURS DE RISQUES

## 3.1 FACTEURS DE RISQUES

Les investisseurs potentiels sont invités à prendre en considération l'ensemble des informations présentées dans le présent Document d'Enregistrement Universel, y compris les facteurs de risques décrits dans la présente Section. Ces risques sont, à la date du présent Document d'Enregistrement Universel, ceux dont le Groupe estime que la réalisation éventuelle pourrait avoir un effet défavorable significatif sur son activité, ses résultats, sa situation financière ou ses perspectives. Les risques décrits ci-dessous ne sont pas les seuls risques auxquels le Groupe est exposé.

Afin de présenter les risques décrits dans la présente Section 3.1, le Groupe a procédé à l'identification des principales catégories et des risques les plus importants, dans un ordre que le Groupe considère être l'ordre d'importance décroissant au sein de chaque catégorie, qui correspond à sa perception actuelle de l'importance de ces facteurs de risque pour le Groupe, fondée sur la probabilité actuellement perçue que ces risques se matérialisent, et de l'ampleur estimée de leur impact négatif. Rien ne peut garantir que l'évaluation par le Groupe de l'importance relative de ces facteurs de risques ne sera pas modifiée ultérieurement, que ce soit pour prendre en compte de nouvelles informations, des événements, circonstances ou autres, ou qu'un des risques que le Groupe considère à ce jour comme moins important ne se réalise et n'ait un effet défavorable significatif sur ses activités.

La présente section prend en compte les dispositions du Règlement (UE) n° 2017/1129 du 14 juin 2017 entrées en vigueur le 21 juillet 2019.

### 3.1.1 Risques liés aux investissements et leurs valorisations

#### **Tikehau Capital est exposé à des risques inhérents à l'activité d'investissements directs du bilan.**

Le Groupe encourt des risques inhérents aux investissements qu'il réalise directement à partir du bilan, c'est-à-dire les investissements engageants les propres fonds du Groupe. Les principaux risques ainsi encourus dans le cadre de son activité d'investissements directs sont les suivants :

- les risques liés à la valorisation des entités ou des instruments financiers dans lesquels il investit et qui peuvent être complexes (voir « Les investissements directs du bilan de Tikehau Capital présentent des risques relatifs à la valorisation de ces investissements, qui peut être différente de leur valeur de réalisation ») ;
- les risques liés à l'évolution de la conjoncture économique mondiale ou dans un pays donné qui est susceptible, d'une part, d'affecter la capacité de Tikehau Capital à liquider ses investissements dans des conditions satisfaisantes et, d'autre part, de dégrader la valeur ou le rendement de ses investissements ;
- les risques afférents à l'instruction des projets d'investissement, à l'évaluation des forces et faiblesses de l'entreprise ou du projet cible, de son potentiel de développement, de ses marchés, de la pertinence de son plan d'activité et de la capacité de ses dirigeants à le mener à bien, ainsi qu'à la structuration et à la compréhension des investissements (y compris les mécanismes de rétention des dirigeants), qui peuvent être complexes ou porter sur des instruments financiers complexes ou ne pas comporter les protections adéquates pour Tikehau Capital ;
- les risques découlant de la gestion de l'entreprise cible antérieurement à la date de l'investissement par le Groupe dans celle-ci, qui peuvent ne pas être identifiés dans le cadre des audits réalisés préalablement à celle-ci, ou ne pas être garantis ni faire l'objet d'une indemnisation par les vendeurs (par exemple, les risques concernés peuvent ne pas être garantis ou faire l'objet d'une indemnisation lors d'une opération d'acquisition réalisée sur le marché ou peuvent être exclus du champ d'application de la garantie de passif et d'actif ou de l'indemnisation négociées par Tikehau Capital ou ses partenaires dans le cadre de l'acquisition ; ils peuvent excéder l'indemnisation éventuelle ou le remboursement prévu par application des seuils, franchises et plafonds de garantie consentis ; le ou les garants peuvent se révéler insolvables ; ou des litiges peuvent survenir avec les garants quant à l'exécution de la convention de garantie, etc.) ;
- les risques spécifiques liés à l'investissement hors de France (notamment dans les pays où le Groupe ne dispose pas de personnel) et, en particulier, la compréhension des enjeux, des parties impliquées et des facteurs économiques locaux, la structuration des investissements selon les règles locales, l'exposition au risque pays, etc. ;
- les risques liés aux litiges pouvant survenir avec les vendeurs ou des tiers concernant l'investissement lui-même (par exemple en ce qui concerne la fiabilité des informations reçues durant la phase d'instruction de

l'investissement) ou ses conséquences (par exemple, résiliation par des fournisseurs, clients ou banques des contrats les liant à l'entreprise dans laquelle l'investissement est réalisé) ; et

- les risques liés à l'insolvabilité ou aux difficultés financières d'une ou plusieurs entreprises dans lesquelles Tikehau Capital a investi (par exemple, une obligation de soutenir financièrement l'entreprise concernée, perte égale à la valeur nette comptable de l'immobilisation financière concernée et, le cas échéant, des intérêts échus, redressement ou liquidation judiciaire et plus généralement procédures collectives, action en comblement de passif) et les risques de litiges ou de procédures judiciaires associées.

Au 31 décembre 2018, les investissements directs effectués à partir du bilan du Groupe s'élevaient à 2,1 milliards d'euros (soit 66,2% du total des actifs consolidés). La réalisation d'un de ces risques pourrait réduire la valeur et le rendement du portefeuille d'investissements du Groupe, ce qui pourrait à son tour avoir un impact négatif sur ses résultats d'exploitation.

### **L'évolution de la valeur des actions, obligations et autres instruments financiers pourrait impacter la valeur des encours sous gestion, des revenus nets et des capitaux propres de Tikehau Capital.**

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, 95% des revenus nets de Tikehau Capital liés à son activité de gestion d'actifs étaient constitués des commissions nettes de gestion (d'un montant de 71,7 millions d'euros), calculées principalement en fonction de ses encours sous gestion rémunérés. Dans les stratégies liquides, le montant des encours sous gestion dépend principalement de la valeur des actifs détenus dans les fonds gérés, notamment obligations, actions, devises et biens immobiliers. Les fluctuations des marchés financiers, notamment l'évolution des taux d'intérêt, du spread de crédit des émetteurs, des devises et du cours des actions, pourraient ainsi engendrer une variation importante de la valeur des encours sous gestion de Tikehau Capital dans les stratégies liquides. Un durcissement de la politique monétaire de la Banque centrale européenne (« BCE »), ou de toute autre autorité monétaire, pourrait ainsi conduire à la baisse des encours sous gestion de Tikehau Capital, sous l'effet combiné de la hausse des taux d'intérêt (susceptible de réduire la valeur des encours sous gestion des fonds obligataires) et d'une éventuelle baisse des marchés actions (susceptible de réduire la valeur des encours sous gestion des fonds actions). La valeur des encours de Tikehau Capital pourrait également être impactée par une absence de liquidité sur les marchés en général ou sur certaines classes d'actifs. Une dégradation des marchés financiers pourrait en outre réduire la collecte nette, sous le double effet d'une baisse de la demande des investisseurs et, dans les stratégies liquides, d'une augmentation des demandes de retraits des fonds dits ouverts gérés par Tikehau Capital. Enfin, une évolution défavorable des marchés affecterait également la valeur des investissements réalisés par Tikehau Capital par l'intermédiaire de ses fonds ou directement sur son bilan, et par conséquent, le montant de ses encours sous gestion, ce qui pourrait avoir un effet négatif significatif sur sa performance (les commissions de gestion dépendant généralement du montant des encours sous gestion rémunérés, et étant calculés en pourcentage de ce montant), et les revenus nets de ses activités d'investissement. Toute évolution importante et défavorable des marchés financiers ou qui, plus généralement, impacterait la valeur des investissements du Groupe et le montant de ses encours sous gestion, pourrait ainsi avoir un effet défavorable significatif sur les résultats d'exploitation, la situation financière et les perspectives de Tikehau Capital. Par ailleurs, la concentration éventuelle des actifs financiers du Groupe dans un ou plusieurs investissements (au niveau l'investissement lui-même ou d'une classe d'actifs donnée) entraînerait un risque accru de perte ou d'incidence négative sur la rentabilité de cet investissement pour les raisons évoquées ci-dessus, ce qui pourrait avoir un impact négatif significatif sur les résultats d'exploitation du Groupe.

### **Tikehau Capital est exposé à un risque de fluctuation de ses résultats.**

Tikehau Capital a connu par le passé et pourrait connaître des fluctuations importantes de ses résultats en raison d'un certain nombre de facteurs influant (i) sur son activité de gestion d'actifs, notamment des variations de ses commissions de gestion ou de performance, de ses charges opérationnelles ou de l'intensité concurrentielle sur son marché, et (ii) sur son activité d'investissements directs, notamment des variations de la valorisation de ses actifs, des dividendes ou intérêts perçus, du calendrier de réalisation de ses pertes ou gains latents, de son endettement et des changements des conditions macroéconomiques ou de marché.

L'activité d'investissement et la stratégie de Tikehau Capital présentent également un risque de perte des sommes engagées que ce soit dans les stratégies du Groupe ou dans des investissements réalisés en direct, par exemple si le fonds n'atteint pas les objectifs de performance prévus ou si l'entreprise dans laquelle l'investissement a été réalisé est mise en faillite ou fait face à de sérieuses difficultés. Il ne peut être donné aucune garantie quant à la réalisation de profits dans le cadre des investissements du Groupe ou même à la récupération des sommes investies ou dues. Il ne peut être ainsi garanti que les investissements réalisés par Tikehau Capital seront générateurs de profits, ni que les sommes engagées par Tikehau Capital dans le cadre de ses investissements seront récupérées.

## **Tikehau Capital est exposé à des risques spécifiques liés à la détention de participations minoritaires.**

Dans le cadre de ses activités de *private equity* et d'investissements directs, Tikehau Capital investit essentiellement en qualité de minoritaire ou de co-investisseur. Bien que Tikehau Capital cherche à mettre en place des mécanismes de protection des droits des actionnaires minoritaires tels que des droits d'information renforcés, la présence au sein de l'organe d'administration ou de surveillance de l'entreprise concernée, voire des droits de veto concernant certaines décisions de gestion et encadrant les conditions favorables de sa sortie ; ces mécanismes ne peuvent garantir qu'il aura dans les faits accès à toute l'information pertinente pour l'évaluation de sa position et de sa stratégie de conservation ou de cession, ni qu'il pourra influencer de manière efficace sur les décisions importantes (y compris les distributions de dividendes). En outre, dans la mesure où Tikehau Capital prend des participations minoritaires et réalise des co-investissements, il ne peut être garanti qu'il saura faire prévaloir ses positions vis-à-vis des actionnaires majoritaires ou des sponsors de ses opérations de co-investissement, qui peuvent avoir des intérêts divergents ou en conflit avec ceux de Tikehau Capital.

Au 31 décembre 2018, les investissements en actions (cotées ou non cotées) représentaient un montant de 955,8 millions d'euros (soit 30,4% du total des actifs consolidés), la part des investissements minoritaires représentant la quasi-totalité de ce montant.

## **Tikehau Capital est exposé à des risques de liquidité liés à certaines participations, notamment les participations non cotées.**

Dans le cadre de ses activités de *private equity* et d'investissements directs, Tikehau Capital prend des participations non cotées. Au 31 décembre 2018, les immobilisations financières non courantes et non cotées détenues par Tikehau Capital (hors plateformes ou fonds gérés par les sociétés de gestion du Groupe) représentaient 18% du total des actifs de Tikehau Capital et 27% du portefeuille d'investissements de Tikehau Capital (courant et non courant). Ces titres qui ne sont négociés sur aucun marché, ainsi que certains titres détenus par Tikehau Capital cotés mais très peu liquides, présentent un risque de liquidité, lié au fait que la récupération des sommes investies par Tikehau Capital et la réalisation éventuelle de résultats et plus-values sur ces investissements n'interviennent généralement que plusieurs années après la réalisation de l'investissement (*i.e.* lors de la cession, du remboursement ou de la liquidation de l'investissement). Il ne peut être garanti, pour les titres non cotés comme pour les titres cotés mais non liquides, que Tikehau Capital pourra trouver des acquéreurs intéressés pour acheter ses participations, ni que lesdits titres pourront faire l'objet d'une introduction en Bourse ou voir leur liquidité améliorée lorsqu'ils sont déjà cotés. Dans ce cas, il est possible que Tikehau Capital connaisse des difficultés à réaliser une plus-value sur tout ou partie de ses investissements, tant en termes de délais que de conditions de sortie de ces investissements. Cette situation pourrait venir limiter ou faire obstacle à la capacité de Tikehau Capital à dégager les sommes investies dans ces participations pour pouvoir réaliser de nouveaux investissements (dans les stratégies du Groupe ou pour son propre compte) et pourrait entraver la mise en œuvre de ses stratégies d'investissement et avoir un effet négatif sur ses résultats d'exploitation et ses activités.

## **Les investissements directs du bilan de Tikehau Capital présentent des risques relatifs à la valorisation de ces investissements, qui peut être différente de leur valeur de réalisation.**

Tikehau Capital procède à des analyses à l'occasion de chaque opération d'investissement de son bilan (stratégie, concurrence, plan financier, valorisation, analyse financière, conditions de sortie, responsabilité sociale et environnementale, qualité de l'équipe de direction, etc.), puis de manière régulière lors du suivi de ses investissements. Tikehau Capital s'appuie sur les ressources internes et s'entoure de conseils externes lorsque cela est nécessaire.

S'agissant de l'évaluation du portefeuille d'investissements (courant et non courant), qui s'élève à 2 083,3 millions d'euros au 31 décembre 2018 (soit 66,2% du total des actifs consolidés), chaque investissement en portefeuille est examiné, sauf événement exceptionnel, à deux reprises dans l'année dans le cadre de la préparation des états financiers, *i.e.* au 30 juin et au 31 décembre. Ces valorisations sont effectuées pour les participations cotées notamment sur la base du cours de bourse et pour les participations non cotées selon une approche de juste valeur (méthode des multiples, méthode d'actualisation des flux de trésorerie ou méthode spécifique, par exemple, celle fournie par la société de gestion dans le cas des investissements dans les fonds). Des informations sont également obtenues auprès des responsables des sous-jacents (dirigeants d'entreprise, gestionnaires de fonds, co-actionnaires ou co-investisseurs, etc.).

Si les valorisations préparées par Tikehau Capital sont fondées sur les meilleures estimations de Tikehau Capital en l'état de ses connaissances, il ne peut être garanti qu'elles ne seront pas révisées ultérieurement. Elles peuvent être complexes à établir pour certains instruments, faire l'objet de fluctuations importantes (jusqu'à la perte de la totalité de l'investissement pour les produits très risqués ou volatils), ou reposer sur l'existence de données

de marché, dont le caractère observable n'est pas garanti ce qui rend difficile la valorisation. La mise en œuvre des méthodes d'évaluation utilisées par Tikehau Capital ne permet pas de garantir que chacune des participations de Tikehau Capital est valorisée en adéquation complète avec sa valeur de réalisation dans l'hypothèse d'une réalisation.

### **Tikehau Capital pourrait être exposé à des risques de pertes d'actifs ou de concentration liés à la composition de son portefeuille d'investissements.**

L'activité et la stratégie du Groupe présentent un risque de perte des sommes engagées dans le cadre de ses investissements réalisés sur le bilan. Par exemple, dans le cadre des investissements réalisés dans des fonds (y compris des fonds gérés par le Groupe), il en est ainsi si le fonds concerné n'atteignait pas ses objectifs. Dans le cadre des investissements directs, un risque de perte des sommes engagées existe si l'entreprise dans laquelle l'investissement a été réalisé est mise en faillite ou fait face à des difficultés prononcées (liées par exemple à la dégradation de la conjoncture, à l'augmentation de l'intensité concurrentielle, à des ruptures technologiques qui n'ont pas été anticipées, à des choix stratégiques erronés du management, à des pertes de clients, à des évolutions réglementaires défavorables, etc.). Ainsi, il ne peut être donnée aucune garantie quant à la réalisation de bénéfices liés aux investissements réalisés par la Société ou le Groupe, ni que la Société ou le Groupe ne perdra pas les sommes engagées dans le cadre de ses investissements réalisés sur le bilan.

En ce qui concerne les investissements réalisés sur le bilan de la Société, à la date du présent Document d'Enregistrement Universel, Tikehau Capital dispose d'un portefeuille d'investissements diversifié tant en nombre d'investissements qu'en classes d'actifs ou secteurs d'activité concernés. Au 31 décembre 2018, l'actif financier le plus important de Tikehau Capital représentait 14 % du total d'actif consolidé de Tikehau Capital. Cet actif financier, à savoir une participation de 9,38 % dans Eurazeo, était lui-même exposé à différents actifs dont le principal représentait 5 % du total d'actif consolidé d'Eurazeo au 31 décembre 2018.

### **La valorisation de certains produits proposés par Tikehau Capital pourrait faire l'objet de modifications relatives aux différentes interprétations auxquelles sont soumises les méthodologies, estimations et hypothèses sous-jacentes.**

Les produits proposés par Tikehau Capital, pour lesquels il n'existe ni marché de négociation, ni données de marché observables, sont valorisés à partir de modèles et méthodologies reposant sur des estimations et hypothèses, et, dans une large mesure, sur l'appréciation des Gérants. Il n'est pas garanti que les valorisations retenues par Tikehau Capital sur la base de ces modèles et méthodologies traduisent toujours fidèlement la valeur actuelle ou de marché des actifs concernés. Dans une telle hypothèse, la liquidation de ces actifs à des valeurs inférieures à celles prévues par les modèles et méthodologies, pourrait exposer les fonds et portefeuilles gérés par Tikehau Capital à des pertes qui affecteraient défavorablement sa situation financière, son chiffre d'affaires et ses résultats.

### **L'évolution de la valeur des investissements directs par Tikehau Capital dans ses propres fonds et stratégies pourrait affecter ses résultats, ses capitaux propres et accroître la volatilité de ses revenus.**

Tikehau Capital investit régulièrement les ressources de son bilan dans le lancement des fonds opérés par le Groupe afin de créer un alignement d'intérêts entre son bilan et ses clients-investisseurs, et de doter ses fonds d'un encours suffisant pour attirer les investisseurs. À cet effet, Tikehau Capital investit parfois des sommes importantes afin de développer de nouveaux produits. Tikehau Capital détient également un portefeuille de placements dans des fonds ouverts gérés principalement par Tikehau Capital, ce qui accroît d'autant son exposition financière. L'exposition de Tikehau Capital dans ses fonds s'élevait à 1 568,3 millions d'euros au 31 décembre 2018 (montants appelés et non appelés), la partie appelée des investissements représentant 905,7 millions d'euros (soit 28,8% du total des actifs consolidés).

Les investissements de Tikehau Capital sont inscrits à leur juste valeur dans son bilan consolidé. Toute évolution des taux d'intérêt, des *spreads* de crédit, du marché des changes, ou encore de la valeur de titres de participation cotés ou non cotés, ou de fonds immobiliers, pourrait réduire la valeur des investissements réalisés par Tikehau Capital et le total des actifs sous gestion, ce qui pourrait affecter de manière défavorable ses résultats (et notamment les résultats provenant des commissions de gestion, qui dépendent généralement du montant des actifs sous gestion et sont calculés en pourcentage de ce montant), ses capitaux propres et sa situation financière.

### **Les revenus liés à la surperformance de certains de ses fonds peuvent accroître la volatilité du chiffre d'affaires et des résultats de Tikehau Capital.**

Outre les commissions de gestion sur les actifs sous gestion, les sociétés de gestion du Groupe peuvent percevoir des revenus liés à la surperformance des fonds qu'elles gèrent (commissions de performance pour les fonds ouverts et revenus perçus au titre des parts d'intéressement à la surperformance (*carried interest*) pour les fonds

fermés). Ces revenus liés à la surperformance sont plus volatiles que les commissions de gestion de Tikehau Capital. Ces revenus ne rémunèrent Tikehau Capital que lorsque les conditions contractuelles du fonds le prévoient et que la performance du fonds dépasse des objectifs définis dans la documentation du fonds. Si les objectifs définis contractuellement ne sont pas atteints, ces revenus liés à la surperformance ne sont pas dus à Tikehau Capital sur une période donnée ou, à la liquidation du fonds, si les objectifs ont pour socle des rendements cumulatifs sur la durée de vie du fonds. Par ailleurs, dans la mesure où les revenus liés à la surperformance sont fondés sur des objectifs qui ne sont pas revus à la baisse lorsque les conditions du marché deviennent moins favorables, Tikehau Capital pourrait ne pas atteindre les objectifs concernés pour des raisons échappant à son contrôle. L'ensemble de ces paramètres favorise la volatilité des revenus liés à la surperformance, ce qui rend leur montant difficilement prévisible, lequel pouvant ainsi s'avérer beaucoup plus faible que prévu. Une incapacité significative ou durable à dégager des revenus liés à la surperformance pourrait entraver le développement du Groupe et avoir un impact négatif sur ses perspectives et sa rentabilité.

Les commissions de performance et le résultat associé aux parts d'intéressement à la surperformance (*carried interest*) ont représenté un montant de 3,5 millions d'euros sur l'exercice 2018.

### **3.1.2 Risques réglementaires, juridiques et fiscaux**

#### **Tikehau Capital est soumis à une réglementation et à une supervision importantes.**

Divers régimes réglementaires et prudentiels s'appliquent à Tikehau Capital dans chacun des pays au sein desquels le Groupe conduit ses activités. Ces réglementations influent fortement sur la manière dont Tikehau Capital exerce ses activités. En effet, les opérations de Tikehau Capital doivent être organisées de manière à se conformer à chacun de ces régimes réglementaires, ce qui est coûteux, chronophage et complexe.

L'accroissement des activités que Tikehau Capital exerce à l'international l'expose aux risques opérationnels, réglementaires, politiques, réputationnels et de change visant les marchés où il se développe ou cherche à se développer, et dont beaucoup échappent à son contrôle. L'incapacité des dispositifs de contrôle interne de Tikehau Capital à atténuer de tels risques, ou de son infrastructure d'exploitation à soutenir ses activités à l'échelle mondiale et dans les marchés spécifiques où il opère, pourraient engendrer des risques de non-conformité et exposer Tikehau Capital à des amendes, à des sanctions réglementaires ou à des sanctions pénales, susceptibles d'avoir un effet négatif sur sa réputation et provoquer la baisse de ses encours, de son chiffre d'affaires et de ses résultats.

En particulier, Tikehau Capital est soumis à plusieurs régimes réglementaires en lien avec son activité de gestion d'actifs et lui permettant d'exercer des activités de gestion de fonds et d'autres organismes de placement collectifs (en ce compris les OPCVM et les FIA (voir le Glossaire figurant en Section 10.5 du Document de Référence 2018)), de la gestion de portefeuille et des services de conseil en investissement.

Tikehau Capital fait l'objet de contrôles réguliers par ses autorités de supervision et peut être affecté défavorablement par toute exposition à des non-conformités aux lois et aux réglementations existantes ou par tout changement dans l'interprétation ou dans la mise en œuvre des lois ou réglementations existantes. Ainsi, à la suite d'une enquête, une notification de grief a été adressée par le Collège de l'AMF à Tikehau IM en février 2017, visant l'insuffisance d'information des porteurs de certains fonds sur les modalités de partage des commissions d'arrangement entre Tikehau IM et lesdits fonds. Un accord de composition administrative a été conclu entre Tikehau IM et l'AMF le 12 mai 2017 et prévoit le paiement par Tikehau IM d'une somme de 280 000 euros au Trésor public. Cet accord a été validé par le Collège de l'AMF et homologué par la Commission des sanctions de l'AMF.

En outre, les réglementations applicables pourraient freiner le développement des activités du Groupe, renchérir son coût de fonctionnement ou l'empêcher de mettre en œuvre ses projets de développement ou de réorganisation.

La complexité liée à la mise en œuvre de systèmes de conformité au niveau du Groupe en cohérence avec les réglementations existantes et leurs interprétations à travers le monde peuvent renforcer ce risque, en particulier si les régulateurs de pays différents ont des interprétations divergentes ou ne publient que des lignes directrices limitées. En particulier, le non-respect des lois ou réglementations applicables pourrait engendrer des sanctions pénales, des amendes, une interdiction temporaire ou permanente de conduire certaines activités, un préjudice de réputation et une perte de clients y afférente, la suspension d'employés ou la révocation de leurs licences ou des licences ou agréments des entités de Tikehau Capital, ou d'autres sanctions, qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur la réputation de Tikehau Capital ou son activité et avoir ainsi un effet défavorable significatif sur les encours, le chiffre d'affaires et les résultats de Tikehau Capital.

## **Les réformes réglementaires entreprises ou prévisibles au niveau de l'Union européenne et au niveau international (y compris dans le cadre du Brexit) exposent Tikehau Capital et ses clients à des exigences réglementaires croissantes et à des incertitudes.**

Au cours des dernières années, de nombreuses réformes réglementaires ont été adoptées ou proposées dans les marchés financiers et assimilés, et le niveau de surveillance réglementaire auquel le Groupe est soumis pourrait continuer de s'intensifier. Certains changements législatifs ou réglementaires pourraient exiger que le Groupe modifie ou remette en cause la façon dont il conduit ses activités, ce qui pourrait être chronophage et coûteux et affecter la croissance future du Groupe, ou que le Groupe ne soit pas en mesure de mettre en œuvre ses projets de développement. Ces réformes pourraient également avoir un impact sur certains clients de Tikehau Capital, tels que les établissements de crédit, entreprises d'assurance ou fonds de pension, ce qui pourrait les inciter à revoir leurs stratégies d'investissement ou de placement au détriment de Tikehau Capital et aurait un impact sur leur volonté d'investir dans la stratégie ou les produits de Tikehau Capital.

Enfin, la décision du Royaume-Uni de sortir de l'Union européenne (*Brexit*) devrait avoir des impacts sur les activités réglementées exercées par le Groupe au Royaume-Uni, notamment en ce qui concerne Tikehau Capital Europe (qui est une société de droit anglais agréée par la FCA) ou la succursale londonienne de Tikehau IM (l'agrément de Tikehau IM ayant fait l'objet d'un passeport au Royaume-Uni). Même si le Groupe a envisagé et prépare divers scénarios pour assurer la continuité de ses activités au Royaume-Uni postérieurement à la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne et minimiser les impacts du Brexit, ces scénarios sont par définition incertains et dépendront de l'issue des négociations entre le Royaume-Uni et l'Union européenne sur des conditions de sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne. L'issue exacte de ces négociations est difficile à anticiper et les conséquences pratiques du Brexit sont actuellement difficiles à mesurer. Si les scénarios préparés par le Groupe ne mesurent pas ou ne répondent pas correctement à ces conséquences, son activité au Royaume-Uni ainsi que potentiellement dans d'autres juridictions pourra être affectée de manière défavorable.

## **Tikehau Capital pourrait être exposé à des risques fiscaux.**

En tant que groupe international exerçant ses activités dans plusieurs pays, Tikehau Capital a structuré ses activités commerciales et financières conformément aux diverses obligations réglementaires auxquelles le Groupe est soumis et à ses objectifs commerciaux et financiers. Dans la mesure où les lois et règlements fiscaux des différents États dans lesquels des entités de Tikehau Capital sont situées ou opèrent, ne permettent pas toujours d'établir des lignes directrices claires ou définitives, le régime fiscal appliqué à ses activités, à ses opérations ou réorganisations intragroupe (passées ou futures) est ou pourrait parfois être fondé sur ses interprétations des lois et réglementations fiscales françaises ou étrangères. Tikehau Capital ne peut garantir que ces interprétations ne seront pas remises en question par les administrations fiscales compétentes. Plus généralement, tout manquement aux lois et réglementations fiscales des États dans lesquels des entités de Tikehau Capital sont situées ou opèrent peut entraîner des redressements ou le paiement d'intérêts de retard, amendes et pénalités. En outre, les lois et réglementations fiscales peuvent être modifiées et l'interprétation et l'application qui en est faite par les juridictions ou les administrations concernées peuvent changer, en particulier dans le cadre des initiatives communes prises à l'échelle internationale ou communautaire (OCDE, G20, Union européenne). Chacun des éléments qui précèdent est susceptible de se traduire par une augmentation de la charge fiscale de Tikehau Capital et d'avoir un effet défavorable significatif sur ses activités, sa situation financière et ses résultats.

## **Les nouvelles exigences de déclarations en matière fiscale qui résultent des programmes de lutte contre l'évasion fiscale déployés à l'échelle mondiale vont accroître les charges administratives de Tikehau Capital.**

Tikehau Capital est tenu de se conformer aux nouvelles exigences en matière d'obligations fiscales déclaratives, et sera contraint de respecter à l'avenir ces nouvelles obligations qui font partie intégrante du système de lutte contre l'évasion fiscale mis en place à l'échelle mondiale.

Ces nouvelles exigences en matière de déclaration et, de manière plus générale, tout mécanisme mis en œuvre afin d'améliorer la coopération entre les administrations fiscales dans le cadre de la lutte contre l'évasion fiscale, auront un impact sur les fonds gérés par les sociétés de gestion du Groupe dans le monde entier, et feront peser sur Tikehau Capital des charges administratives croissantes ainsi que des obligations déclaratives coûteuses.



### **3.1.3 Risques d'image du Groupe, de réputation ou de qualité de services**

#### **Une atteinte portée à la réputation de Tikehau Capital pourrait nuire à sa capacité à maintenir la qualité de ses activités, engager sa responsabilité et/ou conduire à une diminution de ses encours sous gestion, de son chiffre d'affaires et de ses résultats.**

L'intégrité de la marque et de la réputation de Tikehau Capital est essentielle pour attirer et retenir ses clients, ses partenaires d'affaires ainsi que ses employés. La réputation de Tikehau Capital pourrait être ternie par certains facteurs clés tels qu'un faible rendement de ses investissements, un contentieux, une mesure réglementaire, une faute ou une violation des lois ou règlements applicables par ses gestionnaires ou ses distributeurs. Les gestionnaires de fonds et les autres membres du personnel opérationnel prennent quotidiennement des décisions relatives à la gestion des fonds gérés par les sociétés de gestion du Groupe et à l'exercice de ses activités et rien ne peut garantir que ces gestionnaires ou membres du personnel opérationnel ne commettront pas d'erreurs, de négligences ou de violation des dispositions réglementaires ou des politiques d'investissement des fonds, ce qui pourrait porter atteinte à la réputation du Groupe. La réputation de Tikehau Capital pourrait également en pâtir et sa responsabilité envers les investisseurs, comme sur un plan réglementaire, pourrait être engagée si ses procédures et dispositifs de gestion du risque échouaient à identifier, enregistrer et gérer de telles erreurs, négligences ou actes illégaux ou non-autorisés. Une telle incapacité pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la réputation, l'activité, les actifs sous gestion, les résultats et la situation financière de Tikehau Capital. La publicité négative qui résulterait de la survenance de l'un ou l'autre de ces événements pourrait nuire à la réputation de Tikehau Capital, générer un risque de sanctions réglementaires, et être préjudiciable à ses relations avec ses clients actuels et potentiels, ses distributeurs tiers et autres partenaires d'affaires. Toute atteinte à la marque « Tikehau » affecterait défavorablement la position du Groupe dans le secteur et pourrait aboutir à une perte d'activité, à court comme à long terme.

#### **L'échec ou la mauvaise performance des produits proposés par des concurrents pourrait impacter l'image de Tikehau Capital et par conséquent entraîner une réduction de ses encours sous gestion sur des produits similaires.**

La survenance d'événements impactant la performance de produits concurrents de ceux de Tikehau Capital pourrait impacter la confiance des investisseurs dans cette classe de produits. Cette perte de confiance pourrait impacter l'image des produits de Tikehau Capital, bien que non concernés ou impliqués par cet événement affectant ses concurrents. L'activité de stratégies liquides pourrait exposer ses fonds ouverts à des retraits, des demandes de remboursement et des problèmes de liquidité, et, dans ses autres métiers, à une incapacité à lancer avec succès de nouveaux fonds et stratégies, susceptibles de provoquer une baisse de ses encours sous gestion, de son chiffre d'affaires et de ses résultats.

#### **Tikehau Capital pourrait perdre des clients en raison d'un faible rendement de ses produits, ce qui provoquerait une baisse de ses encours, de son chiffre d'affaires et de ses résultats.**

Le rendement généré par les produits et solutions de Tikehau Capital est essentiel à leur succès commercial, et conditionne la capacité de Tikehau Capital à attirer et conserver ses clients. Les niveaux de performance atteints par Tikehau Capital dans le passé ne garantissent pas le niveau de ses performances futures. En outre, Tikehau Capital pourrait ne pas être en mesure de soutenir son niveau de performance dans la durée. Les résultats et niveaux de performance de Tikehau Capital pourraient pour plusieurs raisons s'écarter de manière significative de ceux atteints par Tikehau Capital par le passé (notamment en raison de facteurs macroéconomiques, de la performance de nouveaux fonds comparée à celles des fonds passés ou existants, des conditions de marché, des placements réalisés ou des opportunités d'investissement). Si les fonds gérés par Tikehau Capital présentaient un moins bon rendement que celui anticipé par ses clients ou celui de produits similaires, les investisseurs pourraient, dans les stratégies liquides, multiplier leurs demandes de remboursement pour placer leurs fonds dans des produits générant un meilleur rendement, et, dans les fonds fermés, refuser de participer aux nouveaux fonds lancés par Tikehau Capital. Dans tous les cas, la réputation de Tikehau Capital et sa capacité à attirer de nouveaux clients pourraient également être affectées et l'impact négatif sur ses fonds ouverts ou fermés pourrait avoir un effet négatif significatif sur ses encours, son chiffre d'affaires et ses résultats d'exploitation.

**La défaillance ou les difficultés rencontrées par des intervenants externes participant à l'activité de gestion d'actifs du Groupe pourraient avoir un effet défavorable significatif sur sa réputation ou son activité, susceptible d'engendrer une baisse de ses encours, de son chiffre d'affaires et de ses résultats.**

Tikehau Capital est dépendant d'un certain nombre de fournisseurs l'assistant dans le cadre de ses activités opérationnelles et de distribution (administration de fonds, gestion de comptabilité, conservation des fonds distribués au sein des réseaux, analyse des risques, fourniture de données de marché (*market data*) et d'indices de marché, transfert des fonds, etc.). L'incapacité de tout fournisseur à fournir ces services, due notamment à des difficultés financières ou à une négligence ou à des erreurs commises par ces parties dans la fourniture de leurs services, pourrait perturber les activités de Tikehau Capital ou impacter sa capacité à respecter les exigences réglementaires, ce qui pourrait nuire à sa réputation et provoquer une baisse de ses encours, de son chiffre d'affaires et de ses résultats.

En outre, les fonds et les mandats gérés par les sociétés de gestion du Groupe font intervenir de nombreux autres métiers en qualité de contreparties (par exemple courtiers, banques commerciales et d'investissement, organismes de compensation ou clients institutionnels). Toute défaillance de ces contreparties liée à leurs obligations exposerait les fonds gérés par les sociétés de gestion du Groupe à un risque de crédit. Ces contreparties peuvent être impactées par des variations survenant de manière inattendue sur les marchés financiers, susceptibles d'entraver leur capacité à exécuter leurs obligations, ou être confrontées à toute autre situation les plaçant dans l'incapacité de répondre à leurs obligations. Une telle défaillance ou difficulté pourrait affecter les actifs détenus par Tikehau Capital, les fonds qu'il gère et leur rendement, ce qui pourrait entraîner la désaffection des clients de Tikehau Capital et avoir un effet défavorable significatif sur ses encours, son chiffre d'affaires et ses résultats.

A la connaissance de la Société, ces risques d'image, de réputation ou de qualité de services ne se sont pas matérialisés de manière notable au cours de l'exercice 2018.

### **3.1.4 Risques de fraude ou de sécurité informatique**

**La fraude ou le contournement des procédures de contrôle et de conformité, ainsi que des politiques de gestion des risques, pourraient avoir un effet défavorable sur la réputation, le rendement et la situation financière de Tikehau Capital.**

Tikehau Capital ne peut assurer que les contrôles, procédures, politiques et systèmes qu'il a mis en place identifieront et géreront avec succès les risques internes et externes menaçant ses activités. Tikehau Capital est exposé au risque que ses employés, ses cocontractants ou d'autres tiers cherchent délibérément à contourner les contrôles établis par le Groupe afin de commettre une fraude ou de contrevenir aux contrôles, politiques et procédures mis en place par Tikehau Capital, ou toute disposition légale ou réglementaire applicable, en matière notamment de blanchiment, de corruption ou sanction. Toute violation ou contournement de ces contrôles, politiques, procédures, lois ou règlements, ainsi que tout fraude ou conflits d'intérêts, réels ou perçus pourrait avoir un effet défavorable sur la réputation du Groupe, être à l'origine d'enquêtes réglementaires et mener à des amendes, des sanctions pénales ou des pertes financières.

**Une défaillance des systèmes d'exploitation ou de l'infrastructure de Tikehau Capital, y compris des plans de continuité d'activité, pourrait perturber ses activités et porter atteinte à sa réputation.**

L'infrastructure de Tikehau Capital (notamment sa technologie, ses bases de données et ses espaces de bureaux) est vitale pour la compétitivité de ses activités. L'incapacité de Tikehau Capital à maintenir des infrastructures proportionnées à la taille et aux implantations géographiques de ses activités, une perte d'activité ou la survenance d'événements échappant à son contrôle (tremblement de terre, ouragan, incendie, acte de terrorisme, pandémie ou toute autre catastrophe survenant dans une zone géographique où Tikehau Capital dispose d'une forte présence), pourrait affecter substantiellement ses opérations, perturber l'exercice de ses activités ou freiner sa croissance. En cas de survenance d'un événement perturbateur, la capacité de Tikehau Capital à conduire ses opérations pourrait être défavorablement affectée, provoquant une baisse de ses encours, de son chiffre d'affaires et de ses résultats, ou pourrait affecter la capacité de Tikehau Capital à se conformer à ses obligations réglementaires, nuisant à sa réputation, et la soumettant au risque de se voir infliger des amendes et autres sanctions. En outre, une panne ou une défaillance des systèmes d'information du Groupe pourrait impacter sa capacité à déterminer les valeurs liquidatives des fonds qu'il gère ou à produire des rapports financiers ou autres fiables, l'exposer à des réclamations de la part de ses clients, ou affecter ainsi sa réputation, chacun de ces événements pourrait avoir un effet négatif significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats.

### **L'incapacité de Tikehau Capital à mettre en place des politiques, procédures et moyens d'information et de cyber-sécurité efficaces pourrait perturber l'exercice de ses activités et engendrer des pertes financières.**

Tikehau Capital est dépendant de l'efficacité des politiques, procédures et moyens d'information et de cyber-sécurité déployés pour protéger ses systèmes informatiques et de télécommunication, ainsi que les données qui y sont conservées ou qui y transitent. Un incident affectant la sécurité des informations, généré par un événement extérieur tel qu'un acte de piratage, un virus, un ver informatique ou une défaillance interne (échec du contrôle de l'accès à des systèmes sensibles), pourrait affecter substantiellement l'activité de Tikehau Capital ou conduire à la divulgation ou à la modification d'informations concurrentielles, sensibles et confidentielles. La survenance de tels événements pourrait ainsi engendrer des pertes financières substantielles, une perte de positionnement concurrentiel, des sanctions réglementaires, le non-respect de contrats clients, des atteintes portées à la réputation de Tikehau Capital ou l'engagement de sa responsabilité, qui pourraient à leur tour provoquer la baisse de ses encours, de son chiffre d'affaires et de ses résultats.

Des tests d'intrusion externes sont régulièrement mis en œuvre pour contrôler la solidité du dispositif et les systèmes d'information du Groupe sont fréquemment soumis à des tentatives d'intrusion qui ont jusqu'à présent été déjouées par les procédures en place, sans conséquences négatives pour Tikehau Capital.

### **3.1.5 Risques de rétention des équipes et « hommes-clés »**

#### **L'incapacité de Tikehau Capital à recruter et à retenir ses employés pourrait lui faire perdre des clients et provoquer une baisse de ses encours, de son chiffre d'affaires et de ses résultats.**

La réussite de l'activité de gestion d'actifs de Tikehau Capital dépend en grande partie du talent et des efforts de ses effectifs hautement qualifiés, ainsi que de sa capacité à contribuer à leur développement afin d'accompagner la croissance de l'activité à long terme. Les gestionnaires de portefeuille, les analystes financiers, les spécialistes produits, les personnels de vente et autres professionnels évoluent sur un marché du travail hautement concurrentiel. La réputation de Tikehau Capital, la rémunération et les avantages octroyés à ses salariés, ainsi que son engagement à garantir le renouvellement des postes de direction, notamment en contribuant au développement et à la formation de personnes qualifiées, sont autant de facteurs conditionnant la capacité de Tikehau Capital à attirer et à retenir de tels employés. Rien ne garantit que Tikehau Capital poursuivra avec succès ses efforts de recrutement et de fidélisation, ni ne gèrera efficacement les évolutions de carrière de ses employés. Si Tikehau Capital n'était pas à même de recruter, motiver et fidéliser ses effectifs hautement qualifiés, ses atouts concurrentiels comme sa capacité à retenir ses clients-investisseurs pourraient être substantiellement affectés.

#### **Tikehau Capital est dépendant d'une équipe de direction expérimentée et stable.**

La réussite de Tikehau Capital dépend fortement des qualités et de l'expertise de son équipe de direction et de gestion, qui a une connaissance approfondie du secteur, de ses enjeux et des clients-investisseurs du Groupe et a joué, depuis la création du Groupe, et continuera de jouer à l'avenir un rôle clé dans sa croissance et dans le développement continu de son activité. Les mécanismes de rétention en vigueur pour retenir les salariés clés passent en particulier par la participation aux mécanismes d'intéressement à la performance prévus par les véhicules gérés par le Groupe, peuvent être insuffisants pour assurer la fidélisation ou la motivation de l'équipe de direction et de gestion, compte tenu du caractère compétitif du recrutement dans le secteur du Groupe. Le Groupe pourrait devenir dépendant de la fidélisation et la motivation des personnes clés. En particulier, la perte d'un membre clé de l'équipe de direction et de gestion du Groupe, notamment si un remplacement adéquat n'était pas trouvé en temps utile, pourrait avoir un effet défavorable significatif sur sa réputation, son activité, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

Tikehau Capital s'appuie sur des personnes clés pour gérer les fonds pendant leur période d'investissement. De nombreux fonds comportent des stipulations prévoyant que le départ (ou la réduction substantielle de l'implication dans le fonds) de plus d'un nombre déterminé de personnes clés au sein du fonds ou du Groupe durant une période donnée entraîne la suspension des nouveaux investissements de ce fonds jusqu'à ce que des remplaçants appropriés aient été trouvés et que les autorisations requises aient été obtenues. Dans certains fonds, le départ de plus d'un nombre déterminé de personnes clés peut également donner lieu au remplacement du gestionnaire du fonds. Certains membres du personnel sont nommés à titre de personnes clés au sein de plusieurs fonds en application de ces clauses. Par conséquent, le départ de certaines personnes clés du Groupe ou leur incapacité à consacrer suffisamment de temps à la gestion des fonds concernés pourrait entraîner la cessation temporaire ou permanente des nouveaux investissements par les fonds concernés. Toute interruption durant les périodes d'investissement des fonds pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la réputation du Groupe, la

croissance des actifs sous gestion du Groupe, les commissions de gestion perçues par ce dernier ou la capacité des fonds gérés à atteindre leurs objectifs d'investissements.

### **3.1.6 Risques de marchés (taux, change, actions, crédit, liquidité) et macroéconomiques**

#### **Tikehau Capital est exposé à des risques liés à la volatilité des marchés de titres cotés.**

En raison de l'activité de Tikehau Capital, le Groupe est exposé aux risques de volatilité sur les marchés de titres cotés, lesquels peuvent affecter la juste valeur de ses titres cotés. Les titres cotés de Tikehau Capital (incluant les titres cotés du portefeuille d'investissements non courants et du portefeuille d'investissements courants) représentaient au 31 décembre 2018 environ 753,6 millions d'euros dont 638,3 millions d'euros d'actions cotées, 10,4 millions d'euros d'obligations cotées et 104,9 millions d'euros d'investissement dans les fonds de Tikehau Capital de stratégies liquides et, au 31 mars 2019, 950,3 millions d'euros dont 825,7 millions d'euros d'actions cotées, 12,4 millions d'euros d'obligations cotées et 112,2 millions d'euros d'investissement dans les fonds de Tikehau Capital de stratégies liquides. Le portefeuille d'actions cotées de Tikehau Capital fait l'objet d'un suivi permanent et d'une évaluation quotidienne qui permet de gérer ce risque.

Tikehau Capital peut être affecté par une évolution négative des cours de Bourse de ses titres cotés. Une baisse des cours des titres durant une période donnée, en particulier à la clôture de l'exercice, se traduit comptablement par la baisse de la valeur nette du portefeuille et de capitaux propres consolidés et peut notamment affecter négativement la capacité de distribution du Groupe.

Une baisse de 10 % de la juste valeur des actifs cotés au 31 décembre 2018 aurait entraîné une charge complémentaire de 63,9 millions d'euros dans le résultat consolidé avant impôt du Groupe au 31 décembre 2018. Une baisse des cours de Bourse est également susceptible d'impacter le résultat réalisé lors des éventuelles cessions des titres en Bourse réalisées par la Société.

En outre, les fluctuations des marchés actions peuvent avoir un impact sur les comparables boursiers utilisés dans le cadre de l'approche multicritère de valorisation des titres de capital non cotés. Ces fluctuations sont susceptibles d'affecter négativement les capitaux propres consolidés et le résultat du Groupe, sans que toutefois une corrélation précise entre l'incidence de ces fluctuations et la valorisation desdits titres ne puisse être établie par le Groupe, de sorte que la sensibilité à ce risque ne peut être chiffrée. Enfin, en fonction du montant de crédit tiré en application de certaines conventions de financement et de l'ampleur d'une éventuelle baisse de valorisation des actifs qui servent de collatéraux, Tikehau Capital pourrait être amené à effectuer des versements temporaires et/ou apporter des actifs liquides additionnels afin de soutenir ces financements (même si aucune obligation en ce sens n'était constatée à la date du présent Document d'Enregistrement Universel).

Tikehau Capital peut également être affecté par les variations de valeur de ses actifs non cotés <sup>10</sup> qui représentaient un montant total de 1 298,7 millions d'euros au 31 décembre 2018.

La Société a effectué un test de sensibilité sur les actifs non cotés de son portefeuille d'investissements au 31 décembre 2018 (juste valeur nette de la dette correspondante s'il y a lieu et en excluant (i) les obligations non cotées qui font l'objet d'un test de sensibilité sur les taux d'intérêt et (ii) les actifs dont la valeur est figée car ils font l'objet d'un contrat de vente). Le test de sensibilité sur les actions non cotées a été effectué sur la base des multiples de revenus ou d'EBITDA utilisés pour valoriser les actifs correspondants au 31 décembre 2018 ou, lorsqu'une méthode autre qu'une valorisation par les multiples a été utilisée, en retenant un multiple implicite. Certaines lignes ont été exclues de la base du calcul de sensibilité car l'approche par multiple d'EBITDA n'était pas représentative, l'actif étant de nature immobilière ou en phase de développement rapide. Le test de sensibilité portait ainsi sur 87 % (en valeur) des investissements en actions non cotées de son portefeuille au 31 décembre 2018. La sensibilité à une variation de plus ou moins 10 % des multiples de revenus ou d'EBITDA des sociétés non cotées ressortait à 36,6 millions d'euros à cette date.

#### **Tikehau Capital est exposé à un risque de taux et à un risque de crédit sur des investissements dans les fonds gérés par Tikehau Capital ou ses investissements en obligations.**

Les investissements de Tikehau Capital sont exposés aux risques de taux et de crédit. Sur ces investissements dans les stratégies liquides, une évolution de la valeur liquidative des fonds de plus ou moins 10 % impacterait la valeur des investissements de Tikehau Capital au 31 décembre 2018 à hauteur de 10,5 millions d'euros.

Sur ces investissements dans l'activité de dette privée, une évolution des taux de 100 points de base impacterait la valeur des investissements de Tikehau Capital au 31 décembre 2018 à hauteur de 5,6 million d'euros.

---

<sup>10</sup> Titres classés en niveaux 2 et 3 – voir la note 5.5 (Détermination de la juste valeur) des comptes consolidés annuels figurant à la Section 5.1 (Comptes consolidés annuels au 31 décembre 2018) du Document de Référence 2018.

Sur ces investissements dans l'activité immobilière, une baisse de la valeur des actifs immobiliers non cotés de 20,0% en France, 14,1% en Italie, 19,1% en Allemagne, 26,9% en Belgique, 15,1% aux Pays-Bas (en retenant des chocs basés sur les scénarios définis par l'Autorité Bancaire Européenne ainsi que le Conseil Européen du Risque Systémique et retenus pour le calcul des tests de résistance à l'échelle de l'UE en 2018 pour les actifs immobiliers commerciaux, publiés le 16 janvier 2018), impacterait la valeur des investissements de Tikehau Capital de 47,9 millions d'euros.

Les obligations dans lesquelles Tikehau Capital a investi sont émises à taux fixe. La variation des taux pourrait influencer sur la durée moyenne des titres obligataires. La variation instantanée de plus ou moins 100 points de base des taux aurait entraîné une variation de la valeur du portefeuille de plus ou moins 4,7 millions d'euros, compte tenu de la durée moyenne constatée sur ce portefeuille (4,5 années).

Voir la note 5.26(b) (Risques de marché – Exposition aux risques du portefeuille d'investissements) des comptes consolidés annuels de Tikehau Capital figurant à la Section 5.1 (Comptes consolidés annuels au 31 décembre 2018) du Document de Référence 2018.

### **Tikehau Capital est exposé à des risques de change liés à ses opérations d'investissement en devises.**

L'exposition de Tikehau Capital au risque de change concerne ses opérations d'investissement en devises. Au 31 décembre 2018, Tikehau Capital était exposé à un risque de change principalement sur le dollar américain, le dollar canadien, le dollar singapourien et la livre sterling ainsi que sur le dollar australien et le zloty polonais dans une moindre mesure. À la date du présent Document d'Enregistrement Universel, Tikehau Capital n'a pas de couverture de change sur devises.

Le tableau ci-après présente l'impact en résultat d'une variation de plus ou moins 10 % de ces devises par rapport à l'euro et sur la base des comptes consolidés au 31 décembre 2018 :

<i>(en millions d'euros)</i>	<b>Dépréciation de 10 % de la devise</b>	<b>Appréciation de 10 % de la devise</b>
Livre sterling	-10,7	+13,1
Dollar américain	-9,0	+11,0
Dollar singapourien	-3,2	+4,0
Dollar canadien	-1,3	+1,6
Dollar australien	-0,0	+0,1
Złoty polonais	-0,1	+0,1
Franc suisse	-0,2	+0,2
Won sud-coréen	-0,0	+0,0

Voir la note 5.26(c) (Risques de marché – Exposition au risque de change) des comptes consolidés annuels de Tikehau Capital figurant à la Section 5.1 (Comptes consolidés annuels au 31 décembre 2018) du Document de Référence 2018 pour plus d'informations.

### **Tikehau Capital pourrait être exposé à un risque de taux et à un risque de devise sur ses dettes bancaires.**

Au 31 décembre 2018, Tikehau Capital était exposé à un risque de taux sur ses emprunts bancaires et couvertures associées pour des montants respectifs de 504,2 millions d'euros et 368 millions d'euros.

Afin de gérer les risques sur son exposition au taux variable, Tikehau Capital a contracté des *swaps* dont le notional total représente 73 % du montant des emprunts à taux variable au 31 décembre 2018. Les caractéristiques de ces *swaps* sont les suivantes :

<i>(en millions d'euros)</i>	<b>Notionnel</b>	<b>Taux fixe moyen</b>	<b>Maturité moyenne</b>
Au 31 décembre 2018	368,0	0,54 %	5,5 ans
Au 31 décembre 2017	177,7	0,62 %	6,1 ans

Les dettes bancaires en devises sont revalorisées à chaque clôture au taux de conversion de clôture. Au 31 décembre 2018, la Société n'était pas exposée au risque de devise sur ses dettes bancaires mais pourrait être exposée à ce risque de taux dans le futur.

Voir la note 5.26(a) (Risques de marché – Exposition aux risques des dettes bancaires) des comptes consolidés annuels de Tikehau Capital figurant à la Section 5.1 (Comptes consolidés annuels au 31 décembre 2018) du Document de Référence 2018.

### **Tikehau Capital pourrait être exposé à des risques de liquidité et d'endettement.**

L'état de l'endettement de Tikehau Capital (y compris l'échéance de son endettement) au 31 décembre 2018 est décrit à la note 5.14 (Emprunts et dettes financières) des comptes consolidés de Tikehau Capital figurant à la Section 5.1 (Comptes consolidés annuels au 31 décembre 2018) du Document de Référence 2018. Les principaux termes de cette dette sont décrits à la Section 2.2.4 (Liquidités et sources de financement) du Document de Référence 2018.

La Société a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité sur une base consolidée. Compte tenu de sa situation d'endettement et de sa trésorerie disponible à la date du présent Document d'Enregistrement Universel, Tikehau Capital estime être en mesure de faire face à ses échéances futures et respecte les *covenants* liés à son endettement. Toutefois, si le Groupe devait maintenir un niveau trop élevé de trésorerie sur le bilan de la Société, en particulier dans un contexte de taux d'intérêt bas, cela pourrait peser sur les performances et les résultats futurs du Groupe qui pourraient être inférieurs à ceux qui résulteraient d'une sous-exploitation de sa trésorerie.

En ce qui concerne les fonds gérés par Tikehau Capital, la politique du Groupe est généralement de limiter le recours à l'endettement sur les opérations d'investissement, bien que certains de ses fonds immobiliers et fonds de *private equity* sont susceptibles de recourir à l'effet de levier. Lorsque les fonds gérés par le Groupe ont recours à l'effet de levier pour leurs investissements, les banques de financement ont généralement un droit de priorité sur la distribution des revenus et actifs concernés, qui peut être mis en œuvre dans un contexte de mauvaise performance des investissements sous-jacents. Ainsi, en cas de mauvaise performance des actifs des fonds ayant eu recours à de l'effet de levier, les fonds concernés et leurs porteurs de parts (et notamment le Groupe, dans la mesure où il effectue des investissements directs dans ces fonds) pourraient voir leur situation défavorablement affectée par l'existence de financements et de droits de priorité des banques prêteuses sur les actifs et les revenus concernés. Plus généralement, la capacité des fonds gérés par Tikehau Capital avec effet de levier à sécuriser les financements envisagés dans le cadre de leurs stratégies d'investissement dépend de la disponibilité à des conditions acceptables du financement auprès des établissements de crédit. Un repli significatif du marché ou des crises de liquidité pourrait entraîner une augmentation des coûts d'emprunt au-delà des seuils acceptables et/ou une perte de sources de financement, de sorte que les fonds gérés par Tikehau Capital avec effet de levier pourraient ne pas être en mesure de trouver les fonds nécessaires afin réaliser les investissements envisagés à des conditions acceptables. Cela pourrait alors avoir un effet négatif significatif sur leur capacité à mettre en œuvre leur stratégie d'investissement, sur leurs actifs sous gestion et sur les revenus de gestion d'actifs du Groupe provenant de la gestion de ces fonds.

Enfin, les fonds ouverts gérés par Tikehau Capital, c'est-à-dire ceux dont les investisseurs peuvent retirer à tout moment une partie ou la totalité de leur investissement, pourraient être soumis à des demandes de retrait importantes, voire massives de la part des investisseurs et ne pas être en mesure de les honorer. Dans ce cas, le Groupe pourrait être exposé à une pression importante en termes de liquidité ainsi qu'à des réclamations éventuelles d'investisseurs, ce qui pourrait avoir un effet négatif significatif sur sa liquidité, les opérations et les résultats du Groupe.

### **Tikehau Capital est exposé à des risques de contrepartie.**

Tikehau Capital est exposé à des risques de contrepartie liés à ses participations de trésorerie et à ses opérations en titres négociables. Voir la note 5.26(d) (Risques de marché – Exposition au risque de contrepartie) des comptes consolidés annuels de Tikehau Capital figurant à la Section 5.1 (Comptes consolidés annuels au 31 décembre 2018) du Document de Référence 2018 pour plus d'informations.

Si les contreparties du Groupe dans de telles opérations devaient faire défaut ou engager une procédure d'insolvabilité, le Groupe devrait dénouer ces opérations et chercher d'autres contreparties afin de réaliser d'autres opérations. Cette situation pourrait également conduire à la perte de certains actifs, voire à un cas de défaut du Groupe. Rien ne garantit que le Groupe sera capable de réaliser des opérations de remplacement aux mêmes conditions ni même d'atténuer ses pertes, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur ses activités, sa situation financière et ses résultats.

### **La demande des clients de Tikehau Capital dépend de facteurs qui échappent à son contrôle et affectent globalement le marché de la gestion d'actifs.**

Plusieurs facteurs qui échappent au contrôle de Tikehau Capital pourraient impacter de manière significative la demande des clients de son activité de gestion d'actifs. Des conditions de marché défavorables pourraient limiter la collecte nette sous l'effet combiné d'une réduction des nouveaux investissements dans les véhicules du Groupe et, pour les activités exercées à travers des fonds ouverts, d'une augmentation des demandes de retrait des fonds gérés par Tikehau Capital. Ces facteurs comprennent notamment :

- l'environnement macroéconomique en général, ou plus spécifiquement dans les pays au sein desquels Tikehau Capital commercialise ses produits, qui est susceptible d'affecter la capacité de ses investisseurs à investir ;
- le niveau des marchés des titres cotés, notamment dans les pays où Tikehau Capital distribue ses produits, susceptible d'impacter la demande des clients de Tikehau Capital et le montant des investissements dans les stratégies existantes ou les nouvelles stratégies ;
- le niveau des taux d'intérêt et le rendement délivré par des produits concurrents de ceux de Tikehau Capital dans les pays au sein desquels Tikehau Capital exerce ses activités ;
- les dispositifs fiscaux favorables aux produits concurrents, ainsi que toute modification ou proposition de modification de dispositifs existants favorables aux produits de Tikehau Capital ; ou
- toute évolution réglementaire impactant les marchés financiers et les gestionnaires d'actifs, et notamment toute exigence réglementaire rendant les produits de Tikehau Capital moins attractifs, ainsi que les évolutions réglementaires qui impacteraient la capacité des acteurs de marché à investir dans les produits de Tikehau Capital.

Si la demande des clients-investisseurs de Tikehau Capital était impactée défavorablement par l'un de ces facteurs, la collecte nette et les encours de Tikehau Capital seraient en conséquence moins élevés, faisant ainsi baisser son chiffre d'affaires et ses résultats.

### **La demande des investisseurs pour les classes d'actifs gérées par Tikehau Capital pourrait diminuer.**

Tikehau Capital offre sur ses métiers une large gamme de solutions destinées à une clientèle principalement institutionnelle. La demande des investisseurs pour certaines classes d'actifs pourrait toutefois varier d'une année à une autre et sur différents marchés, en fonction notamment de l'attrait de telle ou telle classe d'actifs ou de l'évolution des cadres réglementaire et fiscal. Par ailleurs, de nouvelles classes attractives d'actifs pourraient émerger, dont certaines ne feraient pas déjà partie de l'offre de Tikehau Capital. Une concentration de la demande sur des classes d'actifs autres que celles gérées par Tikehau Capital pourrait affecter sa position concurrentielle, réduisant ainsi ses encours sous gestion ainsi que ses revenus nets de gestion et avoir un impact négatif sur ses résultats.

### **Tikehau Capital est exposé à une concurrence importante.**

Le marché de la gestion d'actifs est un marché hautement compétitif avec des barrières à l'entrée limitées. Les principaux concurrents de Tikehau Capital sont des sociétés de gestion, dont certaines proposent des produits similaires à ceux de Tikehau Capital. Cette concurrence repose sur un certain nombre de facteurs clés : rendement généré par les investissements, montant des commissions facturées, qualité et diversité de la gamme de produits et services, renommée et réputation, efficacité des canaux de distribution, capacité d'innovation, etc.

Dans l'industrie de la gestion d'actifs, les commissions de gestion sont généralement calculées en appliquant un pourcentage à ses encours sous gestion, le taux de commission dépendant notamment de la nature du produit ainsi que d'autres facteurs. Même si Tikehau Capital cherche à proposer à ses clients des solutions originales, un large choix d'investissements reste offert aux investisseurs institutionnels qui sont la clientèle principalement visée par Tikehau Capital. Les clients institutionnels recourent généralement à des processus d'appel d'offres. À défaut de pouvoir proposer des services différenciants dans le cadre de son offre, Tikehau Capital pourrait être contraint de réduire ses taux de commissions pour faire face à la pression concurrentielle, éviter une perte de sa clientèle et/ou lancer de nouveaux fonds et stratégies, ce qui engendrerait une baisse de ses encours sous gestion, de son chiffre d'affaires et de ses résultats. En outre, l'entrée de nouveaux acteurs sur le marché de la gestion d'actifs intensifierait la concurrence, et pourrait ainsi avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, les résultats d'exploitation, la situation financière et les perspectives de Tikehau Capital. Enfin, les produits de gestion d'actifs sont en concurrence avec d'autres catégories de placements offerts aux investisseurs (actions, obligations vanilles et structurées, dépôts bancaires réglementés et non réglementés, placements immobiliers, etc.) et les investisseurs pourraient préférer d'autres investissements que ceux fournis par Tikehau Capital, ce qui aurait un impact négatif sur sa capacité à lever des fonds pour ses investissements, sa rentabilité et ses résultats.

### **3.1.7 Risques d'arrêt du développement (croissance interne et/ou externe) ou de régression des activités**

**Tikehau Capital pourrait ne pas être en mesure de développer de nouveaux produits et services ou de satisfaire la demande de ses clients-investisseurs à travers le développement de ces nouveaux produits et services, qui par ailleurs sont susceptibles de l'exposer à des risques opérationnels ou à des coûts additionnels.**

La performance de Tikehau Capital dépend notamment de sa capacité à développer, commercialiser et gérer de nouveaux services et produits, devant être en mesure de satisfaire la demande de ses clients-investisseurs. Le développement et l'introduction de nouveaux produits et services sur le marché nécessitent des efforts continus en matière d'innovation, ainsi que des investissements en temps et en ressources importants. L'introduction de nouveaux produits et services est un facteur de risques et d'incertitudes important, nécessitant de mettre en place de nouveaux systèmes de contrôle adaptés, de répondre à l'évolution de la demande et des marchés, de s'assurer de la compétitivité de ces produits et services et de leur conformité aux exigences réglementaires. Si Tikehau Capital n'était plus en mesure de poursuivre ses efforts en matière d'innovation, ni de lancer avec succès de nouveaux produits, ses encours, son chiffre d'affaires et ses résultats pourraient en être affectés défavorablement.

**Tikehau Capital pourrait ne pas être en mesure d'obtenir la gestion de fonds dédiés auprès de nouveaux clients institutionnels ou être contraint de renouveler les contrats existants à des conditions défavorables.**

La plupart du temps, Tikehau Capital obtient la gestion de fonds dédiés à l'issue de processus d'appels d'offres. Malgré le temps et les ressources importantes consacrés à la préparation de ces appels d'offres, en l'absence de conditions attractives proposées par le Groupe, Tikehau Capital pourrait ne pas remporter de nouveaux contrats. Tikehau Capital pourrait également perdre des contrats existants s'il ne parvenait pas à satisfaire à certaines obligations ou à atteindre certains objectifs prévus dans ces contrats. Afin de lutter contre la pression concurrentielle, Tikehau Capital pourrait donc devoir réduire le montant de ses commissions, ce qui impacterait son niveau de rentabilité. Par ailleurs, et afin d'inciter ses clients à renouveler leurs contrats à échéance ou prévenir leur résiliation, Tikehau Capital pourrait être contraint de réviser à la baisse ses conditions de rémunération, affectant son chiffre d'affaires et ses marges. Dans le cas contraire, Tikehau Capital pourrait perdre ses clients au bénéfice de ses concurrents, engendrant une diminution de ses encours sous gestion et du chiffre d'affaires associé ainsi qu'un effet négatif sur ses résultats.

**Dans les stratégies liquides, les clients-investisseurs de Tikehau Capital pourraient demander le retrait à tout moment de leurs actifs de ses fonds.**

Les commissions de gestion ont représenté 95% des revenus générés par l'activité de gestion d'actifs de Tikehau Capital en 2018 (pour un montant de 71,7 millions d'euros) ; ces commissions sont principalement calculées en fonction des encours sous gestion rémunérés. Une partie importante des fonds gérés par Tikehau Capital (environ 3,3 milliards d'euros, soit 15% des encours sous gestion de Tikehau Capital au 31 décembre 2018) sont des fonds dits ouverts, soit desquels les investisseurs peuvent décider de se désengager à tout moment en demandant le rachat de la totalité de leurs parts. Si les marchés financiers se dégradaient, si le rendement dégagé par les produits de Tikehau Capital n'était pas suffisant, ou si les clients n'étaient pas satisfaits de la qualité des services fournis par Tikehau Capital (eu égard par exemple à la performance des produits ou au format du *reporting*), le rythme des demandes de remboursement ou de retraits des fonds pourrait s'accroître. Ces retraits et remboursements auraient un impact négatif immédiat sur les encours sous gestion du Groupe, son chiffre d'affaires et ses résultats.

**La décision de Tikehau Capital d'apporter ou non un soutien financier à certains fonds pourrait l'exposer à des pertes importantes.**

Bien que n'ayant aucune obligation légale ou réglementaire d'indemniser les pertes subies par ses fonds, Tikehau Capital pourrait décider sur une base volontaire d'apporter une aide financière à ses fonds subissant des pertes importantes, notamment afin de s'assurer que ses clients ne retireront pas précipitamment leurs actifs. Le soutien apporté à ces fonds pourrait consommer des fonds propres et obliger Tikehau Capital à mobiliser des liquidités afin de faire face aux besoins des fonds concernés. Par ailleurs, la décision de Tikehau Capital de ne pas fournir d'aide à ces fonds ou son incapacité à le faire, pourrait nuire à sa réputation et provoquer une baisse de ses encours, de son chiffre d'affaires et de ses résultats.



## **Tikehau Capital pourrait ne pas parvenir à mettre en œuvre avec succès des opérations de croissance externe.**

Bien que Tikehau Capital estime que son développement organique constitue sa principale source de croissance future, le Groupe envisage d'avoir recours à des opérations de croissance externe, afin de renforcer ses plateformes de gestion et d'élargir sa présence géographique et son offre de produits. Tikehau Capital pourrait cependant ne pas être en mesure d'identifier des cibles attractives ou de conclure des opérations au moment opportun et/ou dans des conditions satisfaisantes. Tikehau Capital pourrait en outre ne pas être en mesure, compte tenu notamment du contexte concurrentiel, de mener à terme les opérations de croissance externe qui pourraient être envisagées au regard de ses critères d'investissement, ce qui pourrait avoir un impact négatif significatif sur la mise en œuvre de sa stratégie. En outre, afin d'obtenir les autorisations requises pour des acquisitions auprès des autorités compétentes dans un ou plusieurs pays, il est possible que Tikehau Capital soit contraint d'accepter certaines conditions, telles que la cession de certains actifs ou branches d'activité et/ou des engagements contraignant la conduite de ses affaires.

La croissance externe implique des risques et notamment : (i) les hypothèses des plans d'affaires sous-tendant les valorisations peuvent ne pas se réaliser, en particulier en ce qui concerne les synergies, les économies escomptées et l'évolution des marchés concernés ; (ii) le Groupe pourrait ne pas réussir l'intégration des sociétés acquises, de leurs technologies, de leurs domaines d'expertise et de leurs salariés, (iii) le Groupe pourrait ne pas être en mesure de retenir certains salariés ou clients clés des sociétés acquises ; (iv) les partenariats de distribution pourraient ne pas réussir à attirer des clients et à augmenter la collecte nette de Tikehau Capital ; (v) Tikehau Capital pourrait accroître son endettement en vue de financer ses acquisitions, ou rémunérer les acquisitions par des émissions de nouvelles actions ; (vi) les systèmes des sociétés cibles ainsi que le suivi des actifs sous gestion ou encore la gestion des actifs et le *reporting* interne de ces sociétés cibles peuvent ne pas être alignés avec ceux du Groupe et (vii) Tikehau Capital est susceptible de faire des acquisitions à un moment peu opportun sur le marché concerné. Les bénéfices attendus des acquisitions futures ou réalisées pourraient ne pas se concrétiser, notamment dans les délais, et aux niveaux attendus et affecter la situation financière et les résultats de Tikehau Capital et ses perspectives.

## **Le modèle de développement de Tikehau Capital requiert de disposer de ressources propres disponibles et il ne peut être garanti que Tikehau Capital saura trouver ou mobiliser de telles ressources.**

Le modèle de développement de Tikehau Capital requiert de disposer de ressources propres disponibles, en particulier au sein de son bilan. Aussi, pour conduire sa stratégie, Tikehau Capital a besoin de maintenir une capacité d'investissement disponible (notamment pour pouvoir investir dans ses nouveaux fonds ou stratégies ou pour accompagner le développement de ses plateformes). À cet effet, et une fois que Tikehau Capital aura investi ses ressources disponibles, il ne peut être garanti que Tikehau Capital saura trouver ou mobiliser des sources de financement nouvelles et attractives en capitaux ou en dette (en raison par exemple d'une contraction de l'offre de crédit bancaire ou d'une incapacité à se financer sur les marchés) pour lui permettre de continuer d'allouer ses ressources bilancielle conformé à sa stratégie. Pour pouvoir continuer à allouer ses ressources de manière optimale, la capacité à ajuster stratégiquement le portefeuille d'investissements à un rythme adapté constitue un moyen pour disposer des ressources nécessaires. Toutefois, il se peut que Tikehau Capital ne soit pas en mesure d'optimiser avec succès son portefeuille, ce qui par nature dépend d'événements en dehors de son pouvoir (par exemple opportunités de cession à des conditions favorables ou date de maturité des fonds). À l'inverse, dans un environnement de taux bas, des liquidités non investies trop importantes pourraient peser sur la rentabilité de Tikehau Capital.

### **3.1.8 Risques liés à la forme juridique, aux statuts et à l'organisation de Tikehau Capital**

#### **Le principal actionnaire de la Société (Tikehau Capital Advisors) contrôle la Société du fait de la structure juridique du Groupe, et toute personne qui chercherait à prendre le contrôle du capital et des droits de vote qui y sont attachés ne pourrait, en pratique, pas contrôler la Société sans recueillir l'accord de Tikehau Capital Advisors.**

Compte tenu de la structure juridique de la Société en société commandite par actions, un actionnaire qui obtiendrait le contrôle de la majorité du capital de la Société et des droits de vote attachés, y compris par le biais d'une offre publique d'achat, ne pourra contrôler la Société sans avoir recueilli, en application des dispositions légales et des statuts de la Société, l'accord de Tikehau Capital General Partner, une société détenue à 100 % par Tikehau Capital Advisors, en qualité d'associé commandité. Un tel accord serait notamment nécessaire pour prendre les décisions suivantes :

- nomination ou révocation de tout Gérant ;
- modification des statuts de la Société ; et
- nomination de nouveaux associés commandités.

Il en résulte que tout souhait éventuel d'un actionnaire qui viendrait à prendre le contrôle du capital et des droits de vote qui y sont attachés, de modifier les statuts de la Société, nommer un ou plusieurs nouveaux Gérants ou mettre fin aux fonctions de Gérant de Tikehau Capital General Partner ne sera pas possible à mettre en œuvre contre l'accord de Tikehau Capital Advisors.

Ces dispositions sont ainsi de nature à empêcher un changement de contrôle de la Société sans l'accord de Tikehau Capital Advisors. Le capital de Tikehau Capital Advisors est réparti entre les fondateurs et des managers de Tikehau Capital qui détiennent ensemble au travers de structures 65,7 % du capital et des droits de vote de Tikehau Capital Advisors et un groupe d'actionnaires institutionnels : Crédit Mutuel Arkéa, FFP, MACSF, Temasek et North Haven Tactical Value (un véhicule d'investissement géré par Morgan Stanley Investment Management), qui se répartissent le solde de 34,3%.

### **Le Gérant de la Société dispose de pouvoirs extrêmement étendus.**

La Gérance de la Société est exercée par un Gérant unique, Tikehau Capital General Partner, également seul associé commandité de la Société. Tikehau Capital General Partner est détenue à 100 % par Tikehau Capital Advisors. Tikehau Capital General Partner a pour Président la société AF&Co et pour Directeur général la société MCH.

Le Gérant de la Société dispose des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société. Il ressort par ailleurs des dispositions législatives applicables aux sociétés en commandite par actions et des statuts de la Société que la révocation du Gérant ne peut être décidée que par une décision unanime des associés commandités, ou par le Tribunal de commerce pour une cause légitime à la demande de tout associé ou (en application de l'article L.226-2 du Code de commerce et de l'article 8.1 des statuts de la Société) de la Société. Tikehau Capital General Partner étant à la fois associé commandité unique et Gérant de la Société, tout souhait éventuel des associés commanditaires de la Société (même dans leur très grande majorité) de mettre fin aux fonctions de Gérant de Tikehau Capital General Partner nécessitera de demander cette révocation en justice. Compte tenu de ces conditions, il n'existe aucune certitude pour les actionnaires qu'ils parviendront à révoquer le Gérant.

Par ailleurs, les pouvoirs des associés commanditaires sont limités à un nombre restreint de décisions, par exemple, la modification des statuts de la Société (une telle modification exigeant en outre un accord préalable de l'associé commandité), l'approbation des comptes et la proposition d'affectation du résultat, la nomination ou la démission des membres du Conseil de surveillance ou la nomination et la révocation des Commissaires aux comptes. Si le Conseil de surveillance et ses Comités exercent un contrôle de la gestion de la Société et, dans ce cadre, pourront veiller à ce que le Gérant n'exerce pas son pouvoir de gestion de manière abusive (dans la limite de leur mission de supervision), ils ne peuvent en aucun cas diriger l'action du Gérant, ni le révoquer. Par ailleurs, les associés commanditaires (c'est-à-dire les détenteurs de titres souscrits ou acquis sur le marché) pourront être dans l'impossibilité de mettre en place des contre-pouvoirs effectifs vis-à-vis du Gérant (même si, dans l'hypothèse où une faute du Gérant pourrait être invoquée, un ou plusieurs associés commanditaires pourraient mener une action *ut singuli* (c'est-à-dire pour le compte de la Société) à l'encontre du Gérant).

Il en résulte que les actionnaires de la Société seront limités dans leur capacité à peser sur les actions de la Société et ils pourraient ne pas être en mesure de s'opposer efficacement aux décisions ou stratégie de la Société prises par le Gérant en cas de désaccord avec ces dernières.

# 5. COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS AU 30 JUIN 2019

## 5.1. Comptes consolidés semestriels résumés 2019

### 1. État de la situation financière consolidée

<b>Actif (en milliers d'euros)</b>	<b>Notes</b>	<b>30 juin 2019</b>	<b>31 décembre 2018</b>
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>			
Immobilisations incorporelles et corporelles	5.6	521 953	468 136
Portefeuille d'investissement non courant	5.7	2 330 919	1 972 809
Titres mis en équivalence	5.8	8 696	7 236
Impôt différé actif	5.14	12	28 431
Autres actifs non courants		3 079	2 248
<b>Total Actifs non courants</b>		<b>2 864 660</b>	<b>2 478 859</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>			
Créances clients et comptes rattachés	5.9	41 434	36 600
Autres créances et actifs financiers	5.9	64 783	57 523
Portefeuille d'investissement courant	5.10	115 742	110 483
Actifs financiers de gestion de trésorerie	5.11	17 875	26 852
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.11	890 631	436 347
<b>Total Actifs courants</b>		<b>1 130 464</b>	<b>667 804</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>3 995 124</b>	<b>3 146 663</b>
<b>Passif (en milliers d'euros)</b>			
Capital social	5.12	1 631 731	1 241 731
Primes		1 167 014	849 338
Réserves et report à nouveau		168 985	290 600
Résultat de la période		97 196	(107 362)
Capitaux propres part du Groupe		3 064 925	2 274 307
Intérêts ne conférant pas le contrôle	5.17	1 301	766
<b>Capitaux propres</b>	3.	<b>3 066 226</b>	<b>2 275 073</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Provisions non courantes		847	1 080
Emprunts et dettes financières non courantes	5.13	698 902	794 162
Impôts différés passifs	5.14	16 666	6 077
Instruments financiers dérivés non courants	5.15	15 374	5 399
Autres passifs non courants		16 682	65
<b>Total Passifs non courants</b>		<b>748 470</b>	<b>806 783</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières courantes	5.13	103 207	1 698
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	5.9	18 449	16 695
Dettes fiscales et sociales		29 780	25 089
Autres dettes	5.9	28 993	21 325
<b>Total Passifs courants</b>		<b>180 428</b>	<b>64 806</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DES PASSIFS</b>		<b>3 995 124</b>	<b>3 146 663</b>

## 2. État du compte de résultat consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Notes</b>	<b>S1 2019 (6 mois)</b>	<b>S1 2018 (6 mois)</b>
<b>Revenus nets des sociétés de gestion</b>	5.18	<b>75 947</b>	<b>35 766</b>
Variation de juste valeur du portefeuille non courant		103 033	(70 725)
Variation de juste valeur du portefeuille courant		5 662	(1 093)
<b>Variation de juste valeur</b>	5.19	<b>108 695</b>	<b>(71 818)</b>
Autres revenus du portefeuille non courant		48 980	35 708
Autres revenus du portefeuille courant		31	100
<b>Autres revenus du portefeuille</b>	5.20	<b>49 011</b>	<b>35 808</b>
<b>Revenus du portefeuille</b>		<b>157 705</b>	<b>(36 010)</b>
Achats et charges externes		(48 954)	(43 473)
Charges de personnel		(40 620)	(19 845)
Autres charges opérationnelles nettes		(6 440)	(2 830)
<b>Charges opérationnelles</b>	5.21	<b>(96 014)</b>	<b>(66 148)</b>
<b>Résultat des activités de gestion d'actifs et d'investissement avant quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence</b>		<b>137 638</b>	<b>(66 392)</b>
Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence		(783)	539
<b>Résultat des activités de gestion d'actifs et d'investissement après quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence</b>		<b>136 856</b>	<b>(65 853)</b>
Produits nets sur équivalents de trésorerie	5.22	293	(114)
Charges financières	5.23	(22 270)	(12 508)
<b>Résultat financier</b>		<b>(21 977)</b>	<b>(12 622)</b>
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>114 879</b>	<b>(78 475)</b>
Impôt sur les bénéfices	5.14	(17 627)	(2 249)
<b>Résultat net</b>		<b>97 252</b>	<b>(80 725)</b>
Intérêts ne conférant pas le contrôle	5.17	56	649
<b>Résultat net, part du Groupe</b>		<b>97 196</b>	<b>(81 374)</b>
Résultat par action <i>(en euros)</i>			
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation		104 016 273	103 138 591
Résultat par action <i>(en euros)</i>		0,93 €	(0,79) €
Nombre moyen pondéré d'actions après dilution	5.12	106 745 643	105 499 935
Résultat dilué par action <i>(en euros)</i>		0,91 €	(0,77) €

### État du résultat global consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Notes</b>	<b>S1 2019 (6 mois)</b>	<b>S1 2018 (6 mois)</b>
<b>Résultat net</b>		<b>97 252</b>	<b>(80 725)</b>
Ecart de conversion <sup>(1)</sup>		(6)	1 443
Impôts liés		-	-
<b>Résultat global consolidé</b>		<b>97 245</b>	<b>(79 281)</b>
Dont intérêts ne donnant pas le contrôle		56	649
Dont part du Groupe		97 190	(79 931)

(1) : Élément susceptible d'être recyclé en compte de résultat.

### 3. Variation des capitaux propres consolidés

<i>(en milliers d'euros)</i>	Capital Social	Primes	Réserves Groupe	Actions propres	Ecart de conversion	Résultat de la période	Capitaux propres Groupe	Intérêts ne conférant pas le contrôle	Capitaux propres consolidés
<b>Situation au 31 décembre 2017</b>	<b>1 233 597</b>	<b>840 567</b>	<b>113 369</b>	<b>(1 025)</b>	<b>(1 422)</b>	<b>314 383</b>	<b>2 499 468</b>	<b>30 200</b>	<b>2 529 668</b>
Affectation du résultat	-	-	177 277	-	-	(314 383)	(137 106)	-	(137 106)
Augmentation de capital du 8 janvier 2018	4 158	3 466	-	-	-	-	7 623	-	7 623
Païement en actions (IFRS 2)	-	-	3 382	-	-	-	3 382	40	3 422
Rachat d'intérêts minoritaires	-	-	363	-	-	-	363	(10 909)	(10 546)
Autres mouvements sur réserve	-	-	(1 451)	233	1 443	-	225	(40)	184
Résultat de la période	-	-	-	-	-	(81 374)	(81 374)	649	(80 725)
<b>Situation au 30 juin 2018</b>	<b>1 237 755</b>	<b>844 033</b>	<b>292 940</b>	<b>(792)</b>	<b>21</b>	<b>(81 374)</b>	<b>2 292 584</b>	<b>19 940</b>	<b>2 312 524</b>
Affectation du résultat	-	-	-	-	-	-	-	(69)	(69)
Augmentation de capital du 17 décembre 2018	2 937	3 881	-	-	-	-	6 818	-	6 818
Augmentation de capital du 19 décembre 2018	1 040	1 366	-	-	-	-	2 406	-	2 406
Païement en actions (IFRS 2)	-	-	3 953	-	-	-	3 953	(31)	3 922
Rachat d'intérêts minoritaires	-	-	(4 203)	-	-	-	(4 203)	(18 489)	(22 692)
Autres mouvements sur réserves	-	58	(860)	(374)	(85)	-	(1 261)	69	(1 192)
Résultat de la période	-	-	-	-	-	(25 988)	(25 988)	(655)	(26 643)
<b>Situation au 31 décembre 2018</b>	<b>1 241 731</b>	<b>849 338</b>	<b>291 830</b>	<b>(1 166)</b>	<b>(64)</b>	<b>(107 362)</b>	<b>2 274 307</b>	<b>766</b>	<b>2 275 073</b>
Affectation du résultat	-	-	(133 220)	-	-	107 362	(25 858)	(50)	(25 908)
Augmentation de capital du 27 juin 2019 <sup>(1)</sup>	390 000	317 676	-	-	-	-	707 676	-	707 676
Païement en actions (IFRS 2)	-	-	4 881	-	-	-	4 881	17	4 899
Autres mouvements sur réserves <sup>(2)</sup>	-	-	6 603	127	(6)	-	6 723	511	7 235
Résultat de la période	-	-	-	-	-	97 196	97 196	56	97 252
<b>SITUATION AU 30 JUIN 2019</b>	<b>1 631 731</b>	<b>1 167 014</b>	<b>170 095</b>	<b>(1 039)</b>	<b>(71)</b>	<b>97 196</b>	<b>3 064 925</b>	<b>1 301</b>	<b>3 066 226</b>

(1) : Tikehau Capital a réalisé une augmentation pour un montant de 715 millions d'euros au prix de 22 euros par action, soit la création de 32,5 millions actions nouvelles. Les frais liés à l'augmentation de capital ont été imputés sur la prime d'émission pour un montant de 7,3 millions d'euros.

(2) : L'impact des diverses opérations sur le capital d'IREIT Global Group sur les « Réserves Groupe » est de 8,6 millions d'euros (voir Note 5.3.c « Evolution du périmètre de consolidation »).

#### 4. Tableau des flux de trésorerie consolidés

(en milliers d'euros)	Notes	S1 2019 (6 mois)	S1 2018 (6 mois)	2018 (12 mois)
<b>Revenus des sociétés de gestion</b>		<b>75 280</b>	<b>34 012</b>	<b>67 747</b>
<b>Portefeuille d'investissement non courant</b>		<b>(216 576)</b>	<b>(414 717)</b>	<b>(503 983)</b>
Acquisitions	5.7	(322 631)	(472 595)	(778 029)
Cessions		70 821	23 477	213 785
Revenus		35 235	32 963	60 261
• Dividendes		17 217	12 759	21 068
• Intérêts		6 729	5 318	12 266
• Autres revenus		11 289	14 886	26 926
Incidence des variations de périmètre		-	1 437	-
<b>Portefeuille d'investissement courant</b>		<b>1 731</b>	<b>(692)</b>	<b>(801)</b>
Acquisitions	5.10	-	(1 118)	(1 108)
Cessions		1 709	163	1
Revenus		22	263	306
• Dividendes		-	-	-
• Intérêts		22	263	306
• Autres revenus		-	-	-
<b>Autres investissements / désinvestissements dans des sociétés consolidées<sup>(1)</sup></b>		<b>2 825</b>	<b>-</b>	<b>(182 921)</b>
<b>Dettes, créances sur portefeuille et actifs financiers du portefeuille</b>	5.9	<b>(15 304)</b>	<b>190 923</b>	<b>156 387</b>
<b>Produits / charges nets sur équivalents de trésorerie</b>		<b>(551)</b>	<b>642</b>	<b>(2 993)</b>
<b>Charges opérationnelles et variation du besoin en fonds de roulement</b>		<b>(80 727)</b>	<b>(100 625)</b>	<b>(130 499)</b>
<b>Impôt</b>	5.14	<b>2 940</b>	<b>(5 053)</b>	<b>(2 470)</b>
<b>Flux de trésorerie opérationnels</b>		<b>(230 380)</b>	<b>(295 508)</b>	<b>(599 534)</b>
<b>Augmentations de capital en numéraire</b>		<b>707 676</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Dividendes versés</b>		<b>(25 908)</b>	<b>(137 139)</b>	<b>(137 279)</b>
<b>Emprunts</b>	5.13	<b>(6 373)</b>	<b>(3 229)</b>	<b>224 860</b>
<b>Découverts bancaires</b>		<b>104</b>	<b>(42)</b>	<b>(73)</b>
Actifs financiers de gestion de trésorerie		188	(281)	40 000
Autres flux financiers		8 977	50 000	(205)
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement</b>		<b>684 664</b>	<b>(90 690)</b>	<b>127 304</b>
<b>Variation de trésorerie</b>		<b>454 284</b>	<b>(386 198)</b>	<b>(472 230)</b>
Trésorerie d'ouverture		436 347	908 577	908 577
Trésorerie de clôture		890 631	522 378	436 347
Variation de trésorerie		454 284	(386 198)	(472 230)

(1) : Au premier semestre 2019, le flux de trésorerie correspond principalement à la prise de contrôle de Homming et Homunity pour un montant de (3,6) millions d'euros nette de la trésorerie acquise pour 0,4 million d'euros, au règlement de l'exercice du put option sur les actions Sofidy pour un montant de (3,0) millions d'euros, et à l'acquisition puis de cession des titres IREIT Global Group pour un montant net de 8,3 millions d'euros. En 2018, le flux de trésorerie correspond principalement à l'acquisition de titres Sofidy et ACE Management pour un montant de 218,4 millions d'euros net de la trésorerie acquise pour 55,2 millions d'euros.

## NOTES ET ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES ETABLIS SOUS LE REFERENTIELS IFRS

### 5.1. Entité présentant les états financiers consolidés

Tikehau Capital SCA (« Tikehau Capital » ou la « Société ») est une société en commandite par actions dont le siège social est situé 32, rue de Monceau, 75008 Paris (France).

Tikehau Capital est la société de tête d'un groupe de gestion d'actifs et d'investissements. Elle répond à la définition d'entité d'investissement au sens de la norme IFRS 10.

Elle a pour objet social l'investissement sous toutes ses formes, sans restriction ou contrainte notamment quant aux classes d'actifs visées ou à leur allocation sectorielle ou géographique. Ainsi aux termes de ses statuts, Tikehau Capital a pour objet, en France et à l'étranger :

- « la prise de participation, directe ou indirecte, le montage et la structuration d'opérations d'investissement dans tous domaines et portant sur toutes classes d'actifs, le domaine de l'immobilier ainsi que dans des petites et moyennes entreprises ;
- la gestion, l'administration et la cession ou la liquidation, dans les meilleures conditions, de ces participations ;
- le tout directement ou indirectement, pour son compte ou pour le compte de tiers, soit seule, soit avec des tiers, par voie de création de sociétés nouvelles, d'apport, de commandite, de souscription, d'achat de titres ou de droits sociaux, de fusion, d'alliance, de société en participation ou de prise ou de dation en location ou en gérance de tous biens ou droits autrement, en France et à l'étranger ;
- et, généralement, toutes opérations financières, commerciales, industrielles, mobilières et immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet ci-dessus ou à tous objets similaires ou connexes, de nature à favoriser son extension ou son développement ».

Les variations de périmètre sur le groupe consolidé (le « Groupe ») sont détaillées en note 5.3 « Périmètre de consolidation ».

### 5.2. Base de préparation

#### a) Référentiel comptable et Déclaration de conformité

Les comptes consolidés semestriels résumés de Tikehau Capital au 30 juin 2019 ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS et doivent donc être lus conjointement avec les comptes consolidés annuels de Tikehau Capital établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union Européenne pour l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés sont conformes aux normes et interprétations IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2019 et disponibles sur le site suivant : [http://ec.europa.eu/finance/company-reporting/standardsinterpretations/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/finance/company-reporting/standardsinterpretations/index_en.htm).

Les normes et interprétations sont identiques à celles utilisées dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, et décrits dans les notes aux états financiers consolidés établis pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, à l'exception :

- des normes, amendements de normes et interprétations entrés en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2019 ;
- des particularités propres à l'établissement des états financiers intermédiaires (Note 5.2.g « Particularités propres à l'établissement des états financiers intermédiaires »).

#### Normes, amendements et interprétations nouvelles applicables à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019

- Norme IFRS 16 « Contrats de location », pour les périodes comptables ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019. Cette norme remplace notamment la norme IAS 17. L'application de la norme n'a pas eu d'impact significatif (Note 5.2.b « Changements de méthodes comptables significatives »).
- Amendement à la norme IAS 19 « Avantages du personnel : modification, réduction ou liquidation d'un régime ». L'application de l'amendement à cette norme n'a pas eu d'impact significatif.
- Amendement à la norme IAS 28 « Intérêts à long terme dans des entreprises associées et coentreprises ».

L'application de l'amendement à cette norme n'a pas eu d'impact significatif.

- Amendement à la norme IFRS 9 « Caractéristiques de remboursement anticipé avec rémunération négative ». L'application de l'amendement à cette norme n'a pas eu d'impact significatif.
- Interprétation IFRIC 23 « Incertitude relative aux traitements fiscaux » pour les périodes comptables ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019. IFRIC 23 clarifie l'application des dispositions d'IAS 12 « Impôts sur le résultat » concernant la comptabilisation et l'évaluation, lorsqu'une incertitude existe sur le traitement de l'impôt sur le résultat. Par ailleurs, dans le cadre de la première application de l'interprétation IFRIC 23, ce changement de méthode s'est traduit par la comptabilisation d'une dette supplémentaire de 1,7 million d'euros au 1<sup>er</sup> janvier 2019, en contrepartie des capitaux propres.

### **Normes publiées par l'IASB et adoptées par l'Union européenne au 30 juin 2019**

Le Groupe n'a appliqué aucune norme et/ou interprétation qui pourrait le concerner et dont l'application n'est pas obligatoire au 1<sup>er</sup> janvier 2019.

### **b) Changements de méthodes comptables significatives**

A l'exception des mentions ci-après, les principes comptables retenus sont identiques à ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 et décrits dans les notes aux états financiers consolidés établis pour l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Les changements de méthodes comptables suivants devraient également concerner les états financiers consolidés du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2019.

Le Groupe a appliqué la norme IFRS 16 « Contrats de location » pour la première fois au 1<sup>er</sup> janvier 2019. Un certain nombre d'autres normes nouvelles sont entrées en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier 2019, mais elles n'ont pas d'effet significatif sur les états financiers du Groupe.

Le Groupe a appliqué la norme IFRS 16 selon la méthode rétrospective simplifiée, qui préconise d'enregistrer le cumul de l'effet de l'adoption d'IFRS 16 en ajustement capitaux propres au 1<sup>er</sup> janvier 2019. En conséquence, les informations comparatives présentées pour 2018 n'ont pas été retraitées et elles sont donc présentées, comme précédemment, selon les principes de la norme IAS 17 et de ses interprétations. Les modifications des méthodes comptables qui en découlent sont expliquées en détail ci-dessous.

#### **Définition d'un contrat de location**

Jusqu'ici, le Groupe déterminait à la signature du contrat si un accord constituait ou comportait un contrat de location, conformément aux dispositions de l'interprétation IFRIC 4 « Déterminer si un accord contient un contrat de location ». Le Groupe apprécie dorénavant si un contrat est ou contient une location en se fondant sur la nouvelle définition d'un contrat de location. Selon IFRS 16, un contrat ou une partie d'un contrat est ou contient une location s'il accorde le droit de contrôler l'utilisation d'un actif identifié pour une certaine durée, en échange d'une contrepartie.

À la date de transition, le Groupe a choisi d'appliquer la mesure de simplification consistant à conserver les analyses passées pour l'identification des contrats de location et de n'appliquer IFRS 16 qu'aux contrats qualifiés précédemment de location. Les contrats qui n'avaient pas été identifiés en tant que contrats de location selon IAS 17 et IFRIC 4 n'ont pas fait l'objet d'une nouvelle analyse. Il s'ensuit que la définition d'un contrat de location au sens d'IFRS 16 n'a été appliquée que pour les contrats conclus ou modifiés à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2019.

Lors de la conclusion ou de la réappréciation d'un contrat comportant une composante location, le Groupe alloue la rémunération prévue au contrat à chaque composante, location et non location, sur la base de leur prix distinct relatif.

#### **En tant que preneur**

Le Groupe est preneur de biens principalement immobiliers. En tant que preneur, le Groupe classait précédemment les contrats de location en tant que contrats de location simple ou contrat de location-financement en évaluant si le contrat transférait la quasi-totalité des risques et avantages liés à la propriété au bailleur. Selon IFRS 16, le Groupe comptabilise un actif « droit d'utilisation » et une dette de loyers pour la plupart des contrats



de location, ainsi, dorénavant ces derniers figurent au bilan.

Le Groupe a toutefois choisi de ne pas comptabiliser d'actif « droit d'utilisation » ni de dette de loyers pour les biens de faible valeur (tels que certains équipements informatiques). Les loyers payés au titre de ces contrats sont ainsi constatés en charges sur une base linéaire pendant toute la durée de location. Les contrats de courte durée (< 12 mois) sont comptabilisés en charge de loyers comme des contrats de location simple.

Le Groupe présente l'actif « droit d'utilisation » sur la même ligne que les actifs sous-jacents de même nature dont il a la pleine propriété.

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Immeubles et surfaces immobilières</b>
Solde au 1 <sup>er</sup> janvier 2019	21 972
<b>Solde au 30 juin 2019</b>	<b>20 529</b>

Le Groupe présente les dettes de loyers dans les postes « Autres passifs non courants » et « Autres passifs courants » de l'état de la situation financière.

#### **(i) Principes comptables significatifs**

Le Groupe comptabilise un actif « droit d'utilisation » et une dette de loyers à la date de début du contrat de location. L'actif « droit d'utilisation » est initialement évalué au coût, puis ensuite au coût diminué de tout amortissement et de toute perte de valeur cumulée, le montant pouvant être ajusté en fonction de certaines réévaluations du passif de loyers.

La dette de loyers est initialement évaluée à la valeur actualisée des loyers dus non encore payés à la date de début du contrat. Le taux d'actualisation utilisé correspond au taux d'intérêt implicite du contrat ou, s'il ne peut être aisément déterminé, au taux d'emprunt marginal. C'est ce dernier taux que le Groupe utilise généralement en tant que taux d'actualisation. Ce taux correspond au taux de l'emprunt obligataire émis par le Groupe en novembre 2017, ajusté selon les différentes maturités des contrats de location.

La dette de loyers est ensuite augmentée de la charge d'intérêts et diminuée des montants de loyers payés. Elle est réévaluée en cas de modification des loyers futurs à la suite d'un changement d'indice ou de taux, d'une nouvelle estimation du montant à payer attendu au titre d'une garantie de la valeur résiduelle ou, le cas échéant, d'une réévaluation de l'exercice d'une option d'achat ou de prolongation ou du non-exercice d'une option de résiliation (qui deviennent alors raisonnablement certains).

Le Groupe a exercé son jugement pour déterminer la durée des contrats de location prévoyant une option de prolongation. Le fait que le Groupe ait jugé être raisonnablement certain d'exercer de telles options a une incidence sur la durée de location retenue et influe de manière significative sur les montants de la dette de loyers et de l'actif « droit d'utilisation » portés dans les comptes.

#### **(ii) Transition**

Le Groupe comptabilisait jusqu'à présent ses contrats de location de biens immobiliers en tant que contrats de location simple selon IAS 17. Certains comportent une option de renouvellement et prévoient des versements de loyers complémentaires calculés à partir de la variation des indices de prix locaux.

À la date de transition, les dettes de loyers des contrats qualifiés de contrats de location simple selon IAS 17 ont été évaluées à la valeur des loyers restant dus, actualisée au moyen d'un taux d'emprunt marginal au 1<sup>er</sup> janvier 2019. Les actifs « droit d'utilisation » sont évalués à un montant égal à celui de la dette de loyers.

Le Groupe a utilisé les mesures de simplification pratiques suivantes dans le cadre de l'application d'IFRS 16 aux contrats précédemment qualifiés de contrats de location simple selon IAS 17 :

- il a fait usage de la possibilité de ne pas comptabiliser d'actif « droit d'utilisation » ni de dette de loyers au titre de contrats de location d'une durée résiduelle inférieure à 12 mois ;
- il n'a pas intégré les coûts directs initiaux liés à l'évaluation de l'actif « droit d'utilisation » à la date de première

application de la norme ;

- il s'est appuyé sur l'expérience passée pour déterminer la durée du contrat si ce dernier comportait des options de prolongation ou de résiliation.

#### **En tant que bailleur**

Le Groupe sous-loue certains de ses biens à ses filiales. L'application d'IFRS 16 à ses contrats de sous-location intragroupes n'a pas eu d'impact.

#### **Conséquence pour les états financiers**

En conséquence de l'application de la norme IFRS 16 aux contrats de location précédemment qualifiés de contrats de location simple, le Groupe a comptabilisé 20,5 millions d'euros d'actifs « droit d'utilisation » au 30 juin 2019 (22,0 millions d'euros d'actifs au 1<sup>er</sup> janvier 2019) et 20,8 millions d'euros de dettes de loyers au 30 juin 2019 (22,0 millions d'euros d'actifs au 1<sup>er</sup> janvier 2019).

Au titre également de ces contrats de location, le Groupe a comptabilisé des charges d'amortissement et des charges d'intérêts à la place des charges de loyers associées aux contrats de location simple. Pour les six mois du semestre clos au 30 juin 2019, il a ainsi comptabilisé 2,4 millions d'euros d'amortissement et 0,4 million d'euros de charges d'intérêts au titre de ces contrats de location. Aucune correction de valeur n'a été constatée pour l'actif « droit d'utilisation » correspondant à la définition d'un immeuble de placement.

Concernant l'impact d'IFRS 16 sur les informations relatives aux secteurs opérationnels, voir la note 5.6 « Information sectorielle ».

#### **c) Bases d'évaluation**

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de Tikehau Capital et de ses filiales pour chacun des exercices présentés. Les états financiers des filiales sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère et sur la base de méthodes comptables homogènes. Les états financiers consolidés sont exprimés en milliers d'euros arrondis au millier d'euros le plus proche. Des écarts d'arrondis peuvent générer des différences mineures au niveau de certains totaux dans les tableaux présentés dans les états financiers.

Les actifs en portefeuille ainsi que les instruments financiers dérivés sont évalués à la juste valeur conformément aux dispositions d'IFRS 13. Les méthodes utilisées pour évaluer la juste valeur sont identiques à celles présentées dans les comptes annuels. Les autres éléments du bilan (notamment immobilisations incorporelles et corporelles, prêts et créances) sont établis selon le principe du coût historique.

#### **d) Monnaie fonctionnelle et de présentation, conversion des états financiers**

La devise de présentation des comptes consolidés est l'euro, les comptes des entités consolidées utilisant une monnaie fonctionnelle différente sont convertis en euros :

- au cours de clôture pour les postes du bilan ;
- au cours moyen de la période pour les éléments du compte de résultat.

Les différences de change résultant de l'application de ces cours sont inscrites dans les capitaux propres en « Écarts de conversion ».

#### **e) Transactions en devises autres que la monnaie fonctionnelle**

Les opérations réalisées par les sociétés consolidées dans des devises autres que leur monnaie fonctionnelle sont converties dans leur monnaie fonctionnelle aux cours des devises à la date de ces opérations.

Les créances et dettes exprimées en devises autres que la monnaie fonctionnelle de la société concernée sont converties aux cours de ces devises à la date de clôture. Les pertes et gains de change latents résultant de cette conversion sont enregistrés au compte de résultat.

#### **f) Recours à des estimations et aux jugements**

La préparation des comptes consolidés nécessite la prise en compte d'hypothèses et d'estimations qui ont une incidence sur les montants présentés au titre des éléments d'actifs et de passifs inscrits au bilan, ainsi que sur les montants présentés au titre des produits et des charges de l'exercice. La Direction revoit ses estimations et appréciations de manière constante, sur la base de son expérience passée, ainsi que de divers autres facteurs jugés raisonnables, qui constituent le fondement de ses appréciations de la valeur comptable des éléments d'actifs et de passifs. Les résultats réels pourraient différer sensiblement de ces estimations en fonction d'hypothèses ou de conditions différentes.

Les principales estimations faites par la Direction lors de l'établissement des comptes consolidés portent notamment sur l'estimation de la juste valeur des investissements en portefeuille non cotés et l'estimation des montants d'impôts différés actifs reconnus sur les reports fiscaux déficitaires.

#### **g) Particularités propres à l'établissement des états financiers intermédiaires**

Les revenus du portefeuille, le résultat des activités d'investissement et de gestion d'actifs, l'ensemble des indicateurs opérationnels sont caractérisés par une certaine saisonnalité (période d'encaissement des dividendes notamment) qui peut être d'une amplitude variable. En conséquence, les résultats intermédiaires au 30 juin 2019 et au 30 juin 2018 ne sont pas nécessairement indicatifs de ceux pouvant être attendus pour l'ensemble de l'exercice 2019 ou 2018.

Par ailleurs, la charge d'impôt de la période (exigible et différée) est déterminée à partir de la situation fiscale des sociétés du Groupe au 30 juin 2019 et au 30 juin 2018. Ce principe a été retenu compte tenu de l'activité de la société qui rend l'estimation d'une charge normative complexe notamment en raison de la difficulté d'anticiper les variations de juste valeur.

### **5.3. Périmètre de consolidation**

#### **a) Méthode de consolidation**

Les comptes consolidés de Tikehau Capital ont été préparés en utilisant l'exemption prévue pour les entités d'investissement dans la norme IFRS 10.

Les critères retenus pour qualifier une société d'investissement au sens de la norme IFRS 10 sont les suivants :

- l'entité est une société détenant notamment des participations minoritaires dans des sociétés cotées et non cotées. L'entité bénéficie notamment des fonds de ses actionnaires afin de les investir dans un portefeuille de participations et d'investissements avec une diversification sectorielle importante.
- l'entité vise à construire un portefeuille diversifié aux plans sectoriel et géographique, solide et équilibré. L'entité entend ainsi obtenir en retour de ses investissements (i) un gain en capital, (ii) des produits financiers, comme des dividendes, coupons, intérêts etc., ou les deux à la fois.
- l'entité mesure et évalue notamment la performance de ses investissements sur la base de la juste valeur du portefeuille.

Compte tenu de ses activités, Tikehau Capital répond à la définition d'une entité d'investissement au sens de la norme IFRS 10 :

- Tikehau Capital est une société qui investit directement, ou indirectement au travers d'autres sociétés d'investissement. Entre autres, elle bénéficie des fonds de ses actionnaires afin de les investir dans un portefeuille de participations et d'investissement avec une diversification importante.
- Tikehau Capital vise à construire un portefeuille diversifié et entend ainsi obtenir en retour de ses investissements (i) un gain en capital, (ii) des produits financiers, comme des dividendes, coupons, intérêts etc. ou les deux à la fois.
- Tikehau Capital mesure et évalue la performance de ses investissements sur la base de leur juste valeur.

Les filiales dans lesquelles Tikehau Capital exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif, en droit ou en fait, sont consolidées par intégration globale, à l'exception des participations détenues par des entités d'investissement selon l'exemption prévue par la norme IFRS 10. Ainsi, les filiales qui fournissent des services

liés à ces activités d'investissement et qui ne sont pas elles-mêmes des sociétés d'investissement entrent dans le périmètre de consolidation.

Les entités dans lesquelles Tikehau Capital exerce une influence notable sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, à l'exception des investissements pour lesquels Tikehau Capital a choisi l'exemption d'IAS 28 et qui sont évalués selon l'option juste valeur par résultat.

Par ailleurs, pour les entités structurées ou entités *ad hoc* telles que définies par la norme IFRS 10, le Groupe apprécie la notion de contrôle notamment au regard des aspects suivants :

- pouvoir de piloter l'activité de l'entité ;
- percevoir des revenus variables ou être exposé à des risques de cette entité ;
- avoir la capacité d'influencer les revenus perçus de cette entité et les risques.

Ceci concerne notamment les investissements dans les fonds d'investissement classés en portefeuille d'investissement non courant ou courant.

#### b) Périmètre de consolidation

Au cours du premier semestre de l'exercice 2019, les évolutions du périmètre de consolidation et les variations de pourcentage d'intérêt par rapport aux comptes consolidés établis au 31 décembre 2018 ont été les suivantes (voir note 5.3.c « Evolution du périmètre de consolidation ») :

#### Sociétés consolidées selon la méthode de l'intégration globale

Entités consolidées par intégration globale	Forme	Adresse	% d'intérêts	
			30 juin 2019	31 déc. 2018
IREIT Global Group (filiale de TIM APAC avec 50,5% des droits de vote)	Pte. Ltd	8 Marina View #15-07A - Asia Square Tower 1 Singapore 018960, Singapore	50,0%	84,5%
Tikehau Investment Management Japan (filiale de TIM à 100,0%)	K.K.	PMC Bldg.,1-23-5 Hi- gashi Azabu, Mina-to-ku, Tokyo, Japan	100,0%	n.a.
Homming (filiale de Credit.fr à 100,0%)	SAS	42 rue du Faubourg Poissonnière 75010 Paris, France	95,9%	n.a.
Homunity (filiale de Homming à 100,0%)	SAS	42 rue du Faubourg Poissonnière 75010 Paris, France	95,9%	n.a.
ACE Partners <sup>(1)</sup>	SAS	10-12 avenue Messine 75008 Paris, France	n.a.	100,0%

(1) : Entité fusionnée (transmission universelle du patrimoine) dans Tikehau Capital le 27 juin 2019.

#### Société consolidée selon la méthode de la mise en équivalence

Entités consolidées par mise en équivalence	Forme	Adresse	% d'intérêts	
			30 juin 2019	31 déc. 2018
Neocredit.ch	AG	Wankdorffeldstrasse 64 3014 Bern, Suisse	50,0%	n.a.

**Filiales de Tikehau Capital répondant aux conditions de l'exemption IFRS 10 et sociétés associées répondant aux conditions de l'exemption IAS 28 évaluées à la juste valeur**

Au cours du premier semestre de l'exercice 2019, les variations de pourcentage d'intérêt par rapport aux comptes consolidés établis au 31 décembre 2018 ont été les suivantes :

Entités d'investissement à la juste valeur	Forme	Adresse	% d'intérêts		Niveau de contrôle
			30 juin 2019	31 déc. 2018	
Heeuricap	SAS	32 rue de Monceau 75008 Paris, France	100,0%	90,0%	Contrôle
Cimes & Cie Selectirente <sup>(1)</sup> (filiale de Tikehau Capital à 52%)	SAS SA	32 rue de Monceau 75008 Paris, France 303 Square des Champs Elysées 91026 Evry, France	100,0%	72,2%	Influence notable
Zephyr Investissement	SAS	32 rue de Monceau 3 boulevard Sébastopol 75001 Paris, France	66,2%	53,3%	Contrôle
Verona	SAS	France	24,3%	24,6%	Influence notable

(1) : Au 30 juin 2019, il s'agit d'une détention directe par Tikehau Capital et d'une détention indirecte par le biais de Sofidy et GSA Immobilier SA.

Au 31 décembre 2018, il s'agit d'une détention indirecte par le biais de Sofidy et GSA Immobilier SA.

**Filiales non consolidées**

Au cours du premier semestre de l'exercice 2019, les changements concernant les sociétés non consolidées rapport aux comptes consolidés établis au 31 décembre 2018 ont été les suivants :

Entités non consolidées	Forme	Adresse	% d'intérêts	
			30 juin 2019	31 déc. 2018
Neocredit.ch <sup>(1)</sup>	SA	Wankdorffeldstrasse 64, 3014 Bern, Suisse 42 rue du Faubourg Poissonnière 75010	n.a.	50,0%
Wemmo	SAS	Paris, France	100,0%	n.a.

(1) : La joint-venture Neocredit.ch a été créée en date du 19 décembre 2018. Le lancement de l'activité a eu lieu au cours du premier semestre 2019. Au 30 juin 2019, cette société est comptabilisée selon la méthode de mise en équivalence.

**Investissements dans des fonds gérés par des sociétés du Groupe ou des tiers**

Tikehau Capital et ses filiales peuvent investir dans des fonds gérés par Tikehau IM, Tikehau Capital Europe, Sofidy SA (« Sofidy ») ou ACE Management SA (« ACE Management ») ou des sociétés externes au Groupe. La nécessité de consolider ou non ces fonds s'effectue au regard d'un certain nombre de critères, notamment les critères IFRS 10 applicables aux entités *ad hoc* (voir ci-avant).

En ce qui concerne les parts de fonds détenues par des sociétés du Groupe, le pourcentage de contrôle des fonds dans lesquels la Société a investi est également apprécié pour déterminer la nécessité de consolider un fonds ou non.

L'analyse menée par le Groupe sur les fonds gérés par Tikehau IM, ceux gérés par Tikehau Capital Europe (CLO), ceux gérés par Sofidy, et ceux gérés par ACE Management permet de conclure à l'absence de contrôle au regard des critères de la norme IFRS 10 ou à la qualification de société d'investissement entraînant la non-consolidation de ces fonds.

Le tableau suivant présente la liste des fonds fermés dans lesquels Tikehau Capital ou une de ses filiales ont un taux de détention supérieur ou égale à 20%. Ces fonds répondent également aux conditions de l'exemption IFRS 10.

Investissements dans les fonds au 30 juin 2019 (en millions d'euros)	Société ayant investi	Ligne de métier	% de détention	
			30 juin 2019	31 déc. 2018
Tikehau Brennus	TC	Dettes privées	54%	54%
Tikehau Credit.fr	TC	Dettes privées	41%	45%
TDL IV L	TC UK	Dettes privées	21%	39%
TSL III	TC UK	Dettes privées	21%	22%
TIRF I (I-Petali)	TC & TC UK	Immobilier	27%	26%
TLP I (Escoffier)	TC	Immobilier	15%	23%
TRE III feeder (Optimo 2)	TC UK	Immobilier	28%	29%
TRP II (Bercy 2)	TC	Immobilier	28%	28%
TREO	TC	Immobilier	43%	51%
Sofidy Pierre Europe	TC & Sofidy	Immobilier	36%	3%
TSO	TC UK	Private Equity	35 %	35%
TIKEHAU SEQUOIA	TC	Private Equity	58%	58%
TGE II	TC	Private Equity	92%	92%
T2	TC & TIM	Private Equity	21%	21%
TIKEHAU GREEN I	TC & TIM	Private Equity	22%	78%
TIKEHAU WING	TC & TIM	Private Equity	40%	40%
Tikehau Fund of Funds	TC UK	Private Equity	91%	-
Brienne III	TC & ACE	Private Equity	50%	-

#### Activités de Collateralized Loan Obligation (« CLO »)

Tikehau Capital s'est lancé en 2015, via sa filiale Tikehau Capital Europe, sur le marché de la titrisation de créances à travers la mise en place de véhicules de titrisation dédiés aux CLO.

Une société gérant des CLO, à l'instar de Tikehau Capital Europe, dispose de deux types de revenus :

- elle perçoit des commissions de gestion comme toute société de gestion d'actifs ;
- elle a l'obligation d'investir à hauteur de 5% dans le véhicule de titrisation en application de la législation applicable (principe de la *retention piece*). Cet investissement peut se faire de manière horizontale soit dans la tranche la plus risquée (tranche subordonnée ou *equity*), ou de manière verticale, par une rétention de 5% de chacune des tranches émises par le véhicule. La société de gestion perçoit les coupons liés à cette tranche, si les autres tranches ont perçu les coupons leur revenant.

Les risques sont fonction de la séniorité de la tranche souscrite et de leur positionnement dans la waterfall de paiement des coupons, la tranche *equity* étant la dernière tranche servie :

- les tranches ont droit à un rendement défini, le risque est porté par l'*equity* dont le paiement intervient en dernier (bénéfice ou perte selon la situation) ;
- à la liquidation du fonds, le bénéfice résiduel attaché à l'investissement reviendra aux porteurs d'actions ordinaires.

Au 30 juin 2019, aucune évolution par rapport aux informations présentées dans les comptes annuels de l'exercice 2018.

#### c) Evolution du périmètre de consolidation

Les principales évolutions du périmètre de consolidation au cours du premier semestre 2019 sont les suivantes :

##### Exercice de l'option d'achat sur les actions Sofidy auprès de l'actionnaire résiduel

L'exercice d'option d'achat sur les titres des minoritaires de Sofidy a permis l'acquisition le 11 janvier 2019 sur 488 titres pour un montant de 3,0 millions d'euros. Cette opération est sans effet sur le taux de détention au 30 juin 2019 du fait de la prise en compte du *put option* au 31 décembre 2018. Tikehau Capital détient 100,0% du capital de Sofidy au 30 juin 2019.

##### Transmission universelle de patrimoine de ACE Partners

Une transmission universelle de patrimoine (TUP) de la société ACE Partners SAS à Tikehau Capital a été réalisée en date du 27 juin 2019. Cette TUP est sans effet sur le taux de détention d'ACE Management au 30 juin 2019 ainsi que sur son contrôle. En effet, à la suite de cette opération, Tikehau Capital détient ACE Management à hauteur de 100% du capital.

### **IREIT Global Group**

Le 29 avril 2019, TIM APAC a procédé au rachat des minoritaires d'IREIT Global Group (IGG) à hauteur de 15,48% du capital, soit 232 143 titres pour un montant de 5 millions de dollars singapouriens. A l'issue de cette opération, TIM APAC détenait 100 % du capital d'IGG.

Le 29 avril 2019 et à la suite de cette opération de rachat de minoritaires, TIM APAC a procédé à la cession de 49,50% du capital, soit 742 500 titres pour un montant de 18 millions de dollars singapouriens. A l'issue de cette opération, TIM APAC détenait 50,50% du capital d'IGG.

IREIT Global Group a créé 15 000 nouvelles actions sans droit de vote pour un montant de 0,4 million de dollars singapouriens, non souscrite par TIM APAC. Cette opération est sans effet sur le pourcentage de contrôle de TIM APAC.

A l'issue de ces trois opérations, le pourcentage d'intérêt de TIM APAC dans IGG est de 50,00% au 30 juin 2019. Cependant, TIM APAC conserve le contrôle par l'intermédiaire de 50,50% des droits de vote au 30 juin 2019.

### **Homming et Homunity**

En janvier 2019, Credit.fr acquiert 100% de la société Homming SAS (« Homming ») pour un montant de 4 millions d'euros, hors compléments de prix. Cette opération lui permet la prise de contrôle à 100% de la société Homunity SAS (« Homunity »). Cette dernière est la première plateforme de *crowdfunding* immobilier spécialisée en France, permettant à Credit.fr de renforcer sa position sur le secteur du *crowdfunding*, d'accélérer sa croissance et de diversifier son offre sur le marché du prêt participatif en plein essor (voir note 5.3.d « Événements significatifs de la période »).

### **Création de la filiale Tikehau Investment Management Japan**

Au cours du premier semestre de l'exercice 2019, la Société a ouvert un bureau à Tokyo. Cette ouverture s'inscrit dans la stratégie d'internationalisation annoncée lors de l'introduction en bourse de Tikehau Capital. Le Groupe développe ainsi son ancrage économique local pour se rapprocher davantage des institutions financières japonaises qui portent un intérêt croissant aux marchés privés européens.

### **d) Événements significatifs de la période**

#### **Acquisition avec prise de contrôle de Homming et Homunity**

Le 23 janvier 2019, Tikehau Capital a annoncé la prise de contrôle de la société Homming et de Homunity en acquérant directement 100% des titres de Homming, cette dernière détenant à la date de l'opération 100% de Homunity.

Homunity se positionne aujourd'hui comme la plateforme leader dédiée au financement participatif immobilier en France. La plateforme a connu une très forte croissance de son activité avec 24 millions d'euros investis en 2018. Homunity permet à 19 000 particuliers et professionnels d'accéder quotidiennement et directement à des rendements attractifs dans le secteur de l'immobilier.

Cette acquisition permet notamment à Credit.fr d'offrir des opportunités d'investissement diversifiées à ses prêteurs dans le secteur de l'immobilier grâce à l'expertise d'Homunity et la complémentarité entre les deux plateformes, tournées vers le financement de l'économie réelle. À travers Credit.fr et Tikehau Capital, Homunity va accélérer sa capacité de collecte auprès des particuliers mais également des institutionnels afin de poursuivre l'accompagnement des promoteurs immobiliers.

Homming et Homunity sont consolidées rétroactivement depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2019.

Le tableau suivant présente la juste valeur provisoire de chaque composante de la contrepartie transférée au 1<sup>er</sup> janvier 2019 :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Note</b>	<b>1<sup>er</sup> janvier 2019</b>
Trésorerie et équivalent de trésorerie		4 098
Compléments de prix		2 845
<b>JUSTE VALEUR DE LA CONTREPARTIE TRANSFEREE A LA DATE D'ACQUISITION</b>		<b>7 943</b>

Le tableau suivant présente les éléments de l'actif et du passif identifiés au 1<sup>er</sup> janvier 2019 avant allocation du prix d'acquisition :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Note</b>	<b>1<sup>er</sup> janvier 2019</b>
Actifs non courants		10
Actifs courants		669
<b>Total des actifs identifiables</b>		<b>679</b>
Passifs non courants		-
Passifs courants		251
<b>Total des passifs identifiables</b>		<b>251</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET IDENTIFIABLE A LA DATE D'ACQUISITION</b>		<b>428</b>

Les ajustements ultérieurs au 1<sup>er</sup> janvier 2019 des justes valeurs des actifs et passifs acquis dans le cadre du regroupement d'entreprises comptabilisés initialement sur la base de valeurs provisoires (du fait de travaux d'évaluation en cours ou d'analyses complémentaires restant à mener) seront comptabilisés comme des ajustements rétrospectifs de l'écart d'acquisition s'ils surviennent dans les 12 mois suivants la date d'acquisition de Homming et de Homunity. L'allocation du prix d'acquisition est provisoire et pourra faire l'objet d'une modification.

La constatation de l'acquisition des nouveaux titres a donné lieu à la comptabilisation d'un *goodwill* provisoire pour un montant de 7,5 millions d'euros.

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Note</b>	<b>1<sup>er</sup> janvier 2019</b>
Contrepartie transférée		7 943
Juste valeur de l'actif net identifié		(428)
<b>GOODWILL</b>		<b>7 515</b>

Le *goodwill* provisoire correspond aux avantages économiques futurs que le Tikehau Capital estime pouvoir obtenir avec l'acquisition de Homming et de Homunity.

### **Principales opérations de l'exercice sur le portefeuille d'investissement**

Les principaux investissements et désinvestissements réalisés par la Société au cours du premier semestre de l'exercice 2019 concernent :

- parmi les principaux fonds sous gestion :

#### ***Closing du fonds de dette privée Tikehau Direct Lending IV à hauteur 2,1 milliards d'euros***

Le 12 février 2019 – Tikehau IM, filiale de gestion d'actifs de Tikehau Capital, a finalisé sa quatrième génération de fonds de *Direct Lending* en atteignant un montant record de 2,1 milliards d'euros, plus de trois fois supérieur à la génération précédente. Cette levée de fonds confirme l'attrait des investisseurs pour la classe d'actifs de dette privée, ainsi que pour le positionnement expert de Tikehau IM sur le segment du *Direct Lending* en Europe. Le fonds Tikehau Direct Lending IV (TDL IV) est le fer de lance de cette quatrième génération de fonds de *Direct Lending* de Tikehau IM.



Au 30 juin 2019, le Groupe a investi environ 25 millions d'euros dans le fonds TDL IV sur un engagement total de 52 millions d'euros.

- parmi les actifs cotés en portefeuille :

#### **Résultat de l'offre publique d'acquisition sur Selectirente**

Le 21 décembre 2018, Tikehau Capital a déposé auprès de l'AMF un projet d'offre publique d'achat visant les actions et les OCEANE de Selectirente. Tikehau Capital s'engage irrévocablement à acquérir :

- au prix unitaire de 86,80 euros compte tenu de la mise en paiement de l'acompte sur dividende le 2 janvier 2019, (i) la totalité des actions Selectirente existantes non détenues par elle et les membres du concert<sup>11</sup> ainsi que les 45 255 actions Selectirente détenues par la société Sofidiane qui font l'objet d'un engagement d'apport à l'offre, soit 1 094 590<sup>12</sup> actions représentant 70,95% du capital et des droits de vote de cette société, ainsi que (ii) les 47 168 actions Selectirente susceptibles d'être émises à raison de la conversion des OCEANE non détenues par les membres du concert ;
- au prix unitaire de 87,25 euros compte tenu du paiement du coupon le 2 janvier 2019, la totalité des OCEANE émises par Selectirente et non détenues par elle et les membres du concert ainsi que les 11 899 OCEANE Selectirente détenues par la société Sofidiane qui font l'objet d'un engagement d'apport à l'offre, soit 58 832 OCEANE.

Euronext Paris a fait connaître à l'AMF qu'à la date du 4 mars 2019, date ultime fixée pour le dépôt par les intermédiaires financiers des ordres présentés à l'offre publique d'achat initiée par Tikehau Capital, visant les titres de la société Selectirente, elle a reçu en dépôt 777 435 actions Selectirente et 54 195 OCEANE Selectirente.

A l'issue du règlement-livraison de l'offre publique d'achat, le 12 avril 2019, Tikehau Capital détenait 1 250 029 actions soit 81,0 % du capital et des droits de vote de Selectirente en ce compris la participation détenue par les actionnaires avec lesquels Tikehau Capital agit de concert et 128 579 OCEANE Selectirente, soit 97,5 % des OCEANE en circulation.

- parmi les actifs non cotés en portefeuille :

#### **Cession de la participation dans Spie Batignolles**

Le 24 janvier 2019, Tikehau Capital a cédé sa participation dans Spie Batignolles, acteur majeur dans les métiers du bâtiment, des infrastructures et des services, sur la base d'un multiple de cession de 2,3 fois le montant initialement investi. Cette cession s'accompagne par la mise en place d'un financement arrangé par sa filiale de gestion d'actifs Tikehau IM visant à permettre à 200 managers de la société d'entrer au capital aux côtés de l'équipe dirigeante.

#### **Autres faits marquants du premier semestre de l'exercice 2019**

##### **Augmentation de capital de Tikehau Capital pour un montant de 715 millions d'euros**

Le 25 juin 2019, Tikehau Capital a finalisé l'augmentation de capital en numéraire réalisée avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires par voie d'offre au public et avec délai de priorité, d'un montant final brut de 715 millions d'euros, par émission de 32 500 000 actions nouvelles, représentant 31,4 % du capital existant de Tikehau Capital. Cette augmentation de capital a montré la forte appétence des investisseurs internationaux pour le modèle développé par Tikehau Capital et confirme ainsi l'empreinte croissante du Groupe au plan global.

Le produit de l'augmentation de capital servira au financement de la prochaine phase de développement de la Société soit notamment, par ordre de priorité :

- d'augmenter les investissements réalisés à partir du bilan dans les fonds du Groupe ou en coinvestissement avec ceux-ci, afin de créer les conditions d'un alignement d'intérêts entre le bilan du Groupe et les investissements réalisés par ses clients-investisseurs, ainsi que de contribuer à la croissance de son activité de

<sup>11</sup> Le concert composé des sociétés Tikehau Capital, Sofidy, GSA Immobilier, Sofidiane, Makemo Capital, AF&Co, et MM. Antoine Flamarion et Christian Flamarion.

<sup>12</sup> En ce compris les 4 082 actions auto-détenues par la société Selectirente que cette dernière n'apportera pas à l'offre.

gestion d'actifs ;

- de fournir au Groupe des ressources financières complémentaires afin de lui permettre de saisir des opportunités de croissance externe lui permettant d'accélérer le développement de sa plateforme de gestion d'actifs ;
- de se développer dans de nouvelles géographies ;
- de continuer à rééquilibrer son *business mix* vers davantage d'immobilier et de *private equity* ; et
- d'élargir son offre de produits et de services vers d'autres types d'actifs alternatifs.

Tikehau Capital a pris un engagement d'abstention pour une période se terminant 180 jours calendaires après la date de règlement-livraison de l'augmentation de capital, sous réserve de certaines exceptions usuelles.

Dans le cadre des engagements de souscription, les actionnaires existants et les investisseurs qui ont donné ces engagements ont chacun consenti un engagement de conservation portant sur les actions nouvelles souscrites dans le cadre de l'augmentation de capital pour une période se terminant 180 jours calendaires après la date de règlement-livraison de l'augmentation de capital, sous réserve de certaines exceptions usuelles.

#### ***Obtention d'une notation Investment Grade (BBB-, perspective stable) auprès de l'agence de notation financière Fitch Ratings***

Le 30 janvier 2019, le Groupe a obtenu une première notation financière auprès de l'agence de notation financière Fitch Ratings. Assortie d'une perspective stable, cette notation *Investment Grade* (BBB-) confirme la solidité du profil financier de Tikehau Capital.

Dans son communiqué, Fitch Ratings souligne notamment la solidité du bilan de Tikehau Capital et marque sa confiance dans la capacité du Groupe à maintenir des ratios financiers compatibles avec un profil *Investment Grade* au fil du déploiement de sa stratégie.

#### ***IREIT Global***

Le 30 avril 2019, Tikehau Capital a annoncé l'arrivée de City Developments Limited (CDL) en tant qu'actionnaire à ses côtés dans IREIT Global Group Pte. Ltd avec une participation à hauteur de 50,0% du capital et une participation de 12,4% dans IREIT Global. La participation de Tikehau Capital dans IREIT Global Group Pte. Ltd et dans IREIT Global est passée ainsi respectivement de 84,6% à 50,0% et de 8,4% à 16,4%.

L'entrée de CDL, l'une des principales sociétés immobilières cotées à Singapour, dispose d'un réseau mondial de 103 bureaux répartis dans 29 pays dans plusieurs zones géographiques, en tant que nouvel actionnaire est une nouvelle étape positive dans le développement des activités d'IREIT Global.

#### **5.4. Principales méthodes comptables**

Les comptes semestriels sont préparés selon les mêmes règles et méthodes que celles retenues pour la préparation des comptes annuels, à l'exception des changements de méthodes comptables significatives intervenus au cours du premier semestre de l'exercice 2019 (voir note 5.2.b « Changements de méthodes comptables significatives »).

#### **5.5. Information sectorielle**

Tikehau Capital exerce son activité soit en investissant son capital directement dans des participations, soit en investissant dans des plateformes de gestion pour le compte de tiers. Cette activité est présentée dans le secteur activité d'investissement.

Le secteur activité de gestion d'actifs correspond aux contributifs nets consolidés des entités Tikehau Investment Management et ses filiales TIM Asia et TIM APAC, Tikehau Capital Europe, Sofidy et ses filiales, ACE Management, IREIT Global Group, Credit.fr, Homming et Homunity.

L'information financière sectorielle est présentée selon les principes identiques à ceux du reporting interne. Elle reproduit l'information sectorielle interne définie pour gérer et mesurer les performances de Tikehau Capital qui est revue par la Direction du Groupe. Le résultat opérationnel et les actifs sont répartis entre chaque secteur d'activité avant retraitements de consolidation et ajustements inter-secteurs. La quote-part de charges de

personnel relatives à l'équipe de *private equity*, qui a effectué la gestion du portefeuille d'investissement de Tikehau Capital, ainsi que la rémunération de la gérance est présentée dans le secteur activité d'investissement.

Les principaux agrégats du compte de résultat sectoriel pour le premier semestre de l'exercice 2019 sont les suivants :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>S1 2019 (6 mois)</b>	<b>Activité de gestion d'actifs</b>	<b>Activité d'investisse- ment</b>
<b>Revenus nets des sociétés de gestion</b>	<b>75 947</b>	<b>75 947</b>	<b>-</b>
<b>Revenus du portefeuille</b>	<b>157 705</b>	<b>-</b>	<b>157 705</b>
Charges opérationnelles <sup>(1) (2)</sup>	(92 942)	(55 417)	(37 524)
<b>Résultat des activités de gestion d'actifs et d'investissement avant quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence et avant charge non récurrente d'attribution d'actions gratuites</b>	<b>140 711</b>	<b>20 529</b>	<b>120 181</b>
Charge non récurrente d'attribution d'actions gratuites	(3 072)	(2 389)	(684)
<b>Résultat des activités de gestion d'actifs et d'investissement avant quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence</b>	<b>137 638</b>	<b>18 141</b>	<b>119 498</b>
Quote-part du résultat net des entreprises mises en équiva- lence	(783)		(783)
<b>Résultat des activités de gestion d'actifs et d'investissement après quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence</b>	<b>136 856</b>	<b>18 141</b>	<b>118 715</b>
<b>Résultat financier <sup>(2)</sup></b>	<b>(21 977)</b>	<b>(163)</b>	<b>(21 813)</b>
Impôt sur les bénéfices	(17 627)	(6 851)	(10 776)
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>97 252</b>	<b>11 127</b>	<b>86 125</b>

(1) : Excluant la charge non récurrente d'attribution d'actions gratuites au titre des "Plan All" et "Plan One Off" du 1<sup>er</sup> décembre 2017 consécutifs à la cotation de la Société pour un montant de 3,1 millions d'euros au cours du premier semestre de l'exercice 2019.

(2) : L'application de la norme IFRS 16 « Contrat de location » a un effet positif non matériel sur les charges opérationnelles (0,1 million d'euros au 30 juin 2019), ainsi qu'un impact non matériel sur le résultat financier (charge financière de 0,4 million d'euros au 30 juin 2019).

Les principaux agrégats du compte de résultat sectoriel pour le premier semestre de l'exercice 2018 sont les suivants :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>S1 2018 (6 mois)</b>	<b>Activité de gestion d'actifs</b>	<b>Activité d'investisse- ment</b>
<b>Revenus nets des sociétés de gestion</b>	<b>35 766</b>	<b>35 766</b>	<b>-</b>
<b>Revenus du portefeuille</b>	<b>(36 010)</b>	<b>-</b>	<b>(36 010)</b>
Charges opérationnelles <sup>(1)</sup>	(62 971)	(26 550)	(36 421)
<b>Résultat des activités de gestion d'actifs et d'investissement avant quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence et avant charge non récurrente d'attribution d'actions gratuites</b>	<b>(63 215)</b>	<b>9 216</b>	<b>(72 431)</b>
Charge non récurrente d'attribution d'actions gratuites	(3 176)	(2 400)	(776)
<b>Résultat des activités de gestion d'actifs et d'investissement avant quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence</b>	<b>(66 392)</b>	<b>6 816</b>	<b>(73 208)</b>
Quote-part du résultat net des entreprises mises en équiva- lence	539	-	539
<b>Résultat des activités de gestion d'actifs et d'investissement après quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence</b>	<b>(65 853)</b>	<b>6 816</b>	<b>(72 669)</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>(12 622)</b>	<b>(296)</b>	<b>(12 327)</b>
Impôt sur les bénéfices	(2 249)	(2 080)	(169)
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>(80 725)</b>	<b>4 440</b>	<b>(85 165)</b>

(1) : Excluant la charge non récurrente d'attribution d'actions gratuites au titre des "Plan All" et "Plan One Off" du 1<sup>er</sup> décembre 2017 consécutifs à la cotation de la Société pour un montant de 3,2 millions d'euros au cours du premier semestre de l'exercice 2018.

Les principaux agrégats du compte de résultat sectoriel pour le premier semestre de l'exercice 2019 sont les suivants :

Les revenus nets des sociétés de gestion se décomposent comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>S1 2019 (6 mois)</b>	<b>S1 2018 (6 mois)</b>
Commissions nettes de gestion et d'arrangement	71 268	32 046
Commissions de performance ou des revenus associés aux parts d'intéressement à la surperformance ( <i>carried interest</i> )	891	2 873
Autres revenus	3 788	848
<b>Revenus nets des sociétés de gestion</b>	<b>75 947</b>	<b>35 766</b>

Les revenus nets des sociétés de gestion du premier semestre 2019 incluent les revenus des sociétés de gestion de Sofidy (et ses filiales) et d'ACE Management acquises fin 2018.

Les principaux agrégats du bilan sectoriel sont les suivants :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30 juin 2019</b>	<b>Activité de gestion d'actifs</b>	<b>Activité d'investissement</b>
Total Actifs non courants	2 864 660	641 514	2 223 146
dont actifs droit d'utilisation (IFRS 16)	20 529	9 850	10 679
Total Actifs courants	1 130 464	156 554	973 911

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30 juin 2019</b>	<b>Activité de gestion d'actifs</b>	<b>Activité d'investissement</b>
Total Passifs non courants	748 470	43 712	704 759
dont dettes de loyers (IFRS 16)	16 246	6 667	9 569
Total Passifs courants	180 428	65 270	115 157
dont dettes de loyers (IFRS 16)	4 581	3 294	1 287

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31 décembre 2018</b>	<b>Activité de gestion d'actifs</b>	<b>Activité d'investissement</b>
Total Actifs non courants	2 478 859	593 425	1 885 434
dont actifs droit d'utilisation (IFRS 16)	-	-	-
Total Actifs courants	667 804	154 028	513 776

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31 décembre 2018</b>	<b>Activité de gestion d'actifs</b>	<b>Activité d'investissement</b>
Total Passifs non courants	806 783	11 097	795 686
dont dettes de loyers (IFRS 16)	-	-	-
Total Passifs courants	64 806	49 990	14 816
dont dettes de loyers (IFRS 16)	-	-	-

Les flux de trésorerie d'exploitation par secteur d'activité sont les suivants :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>S1 2019 (6 mois)</b>	<b>Activité de gestion d'actifs</b>	<b>Activité d'investissement</b>
Flux de trésorerie	(232 770)	21 967	(254 737)

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>2018 (12 mois)</b>	<b>Activité de gestion d'actifs</b>	<b>Activité d'investissement</b>
Flux de trésorerie	(594 071)	17 751	(611 821)

## 5.6. Immobilisations incorporelles et corporelles

Ce poste se décompose de la manière suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31 déc. 2018</b>	<b>Entrées de périmètre</b>	<b>Autres aug- mentations</b>	<b>Diminutions</b>	<b>30 juin 2019</b>
Ecart d'acquisition ( <i>Goodwill</i> )	436 840	7 515	122	(78 162)	366 315
Contrats de gestion	-	-	98 889	-	98 889
Marques	12 040	-	4 252	-	16 292
Autres immobilisations incorporelles	4 280	-	622	(1 281)	3 621
<b>Total immobilisations incorporelles</b>	<b>453 160</b>	<b>7 515</b>	<b>103 885</b>	<b>(79 442)</b>	<b>485 117</b>
<b>Total immobilisations corporelles</b>	<b>14 975</b>	<b>3</b>	<b>25 771</b>	<b>(3 914)</b>	<b>36 836</b>
<b>dont actifs droit d'utilisation</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>22 974</b>	<b>(2 444)</b>	<b>20 529</b>
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS CORPO- RELLES ET INCORPORELLES</b>	<b>468 136</b>	<b>7 518</b>	<b>129 656</b>	<b>(83 356)</b>	<b>521 953</b>

### (i) *Goodwill*

Les écarts d'acquisition ou *goodwill* s'élèvent à 366,3 millions d'euros au 30 juin 2019 contre 436,8 millions d'euros au 31 décembre 2018. Cette évolution s'explique par l'affectation définitive du *goodwill* de Sofidy et d'ACE Management aux actifs et passifs acquis (respectivement -74,0 millions d'euros et -2,4 millions d'euros), par la constatation de l'écart d'acquisition provisoire de Homming et de Homunity (7,5 millions d'euros au 30 juin 2019) et les variations de cours de change.

A la suite des acquisitions en 2018 de Sofidy et de ses filiales et d'ACE Management, le *goodwill* provisoire comptabilisé au 31 décembre 2018 a fait l'objet des ajustements suivants :

<i>(en milliers d'euros)</i>	
<b>Goodwill Sofidy au 31 décembre 2018</b>	<b>110 190</b>
Marques	4 100
Contrats de gestion	95 900
Autres actifs incorporels	(366)
Immobilisations corporelles	1 563
Impôts différés	(25 391)
<b>Goodwill Sofidy au 30 juin 2019</b>	<b>34 384</b>

<i>(en milliers d'euros)</i>	
<b>Goodwill ACE Management au 31 décembre 2018</b>	<b>8 485</b>
Marques	152
Contrats de gestion	2 989
Impôts différés	(785)
<b>Goodwill ACE Management au 30 juin 2019</b>	<b>6 130</b>

Le détail des *goodwill*, alloués à l'UGT Gestion d'actifs est donné ci-après :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30 juin 2019</b>	<b>31 déc. 2018</b>
Tikehau Investment Management	286 214	286 214
Tikehau Capital Europe	11 415	11 415
Credit.fr	10 946	10 946
IREIT Global Group	9 712	9 590
Sofidy	34 384	110 190
ACE Management	6 130	8 485
Homunity	7 515	-
<b>GOODWILL</b>	<b>366 315</b>	<b>436 840</b>

#### (ii) Contrats de gestion

Les contrats de gestion s'élèvent à 98,9 millions d'euros au 30 juin 2019. Ils correspondent, dans le cadre de l'affectation du *goodwill* de Sofidy et d'ACE Management, à la valorisation des contrats liant les sociétés de gestion aux fonds dont elles ont respectivement la gestion. Ils s'élèvent à respectivement à 95,9 millions d'euros pour Sofidy et 3,0 millions d'euros pour ACE Management. Les contrats de gestion de Sofidy sont considérés comme des actifs à durée de vie non définie.

#### (iii) Marque

La marque s'élève à 16,3 millions d'euros au 30 juin 2019 (12 millions d'euros au 31 décembre 2018). Elle se compose de la marque Tikehau Capital qui a été reconnue pour un montant de 10,7 millions d'euros (10,7 millions d'euros au 31 décembre 2018), de la marque Credit.fr pour un montant de 1,3 million d'euros (1,3 million d'euros au 31 décembre 2018), de la marque Sofidy pour un montant de 2,2 millions d'euros, de la marque Immorente (fonds Sofidy) pour un montant de 1,4 million d'euros, de la marque Efimmo (fonds Sofidy) pour un montant de 0,5 million d'euros, et de la marque ACE Management pour un montant de 0,2 million d'euros.

#### (iv) Tests de dépréciation

Au 30 juin 2019, en l'absence d'indicateur de perte de valeur sur les *goodwill* et sur la marque, aucun test de dépréciation n'a été mené.

#### (v) Développements informatiques

Aucune activation des coûts de développements informatiques n'a été comptabilisée dans les autres immobilisations incorporelles au 30 juin 2019 (3,3 millions au 31 décembre 2018) pour des outils informatiques utilisés par la Société et ses filiales, ainsi que Tikehau Capital Advisors.

### 5.7. Portefeuille d'investissement non courant

Les variations du portefeuille d'investissement non courant se présentent comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Portefeuille</b>	<b>Niveau 1</b>	<b>Niveau 2</b>	<b>Niveau 3</b>	<b>Non Consolidé</b>
<b>Juste valeur au 31 décembre 2018</b>	<b>1 972 809</b>	<b>674 066</b>	<b>53 497</b>	<b>1 242 369</b>	<b>2 877</b>
Acquisitions de titres	326 937	104 083	-	222 855	-
Cessions et remboursements	(56 597)	(500)	-	(56 097)	-
Variation des créances	628	-	-	528	100
Variations de juste valeur	92 812	63 151	20 266	9 395	-
Reclassement Portefeuille non courant / Portefeuille courant	(3 546)	-	-	(3 546)	-
Variation de périmètre	(2 125)	-	-	91	(2 215)
<b>JUSTE VALEUR AU 30 JUIN 2019</b>	<b>2 330 919</b>	<b>840 800</b>	<b>73 763</b>	<b>1 415 595</b>	<b>762</b>

La variation des titres de Niveau 1 comprend notamment les acquisitions de titres Selectirente (70,1 millions d'euros) et IREIT Global (25,8 millions d'euros).

La présentation des acquisitions de titres du portefeuille non courant dans le tableau de flux de trésorerie diffère de la présentation bilancielle. Le tableau ci-dessous présente la réconciliation entre les deux agrégats :

*(en milliers d'euros)*

<b>Acquisitions de titres - variation bilancielle</b>	<b>326 937</b>
Variation des intérêts courus	(6 835)
Apports en compte-courant d'associés	2 529
<b>ACQUISITION DU PORTEFEUILLE D'INVESTISSEMENT - TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE</b>	<b>322 631</b>

La valeur d'acquisition du portefeuille non courant se présente comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30 juin 2019</b>	<b>31 décembre 2018</b>
Valeur historique du portefeuille non courant	2 367 337	2 033 905
Valeur des créances rattachées	20 429	18 958

Les engagements restant dus sur le portefeuille d'investissement non courant se présentent comme suit et sont présentés dans les engagements hors bilan (voir note 5.25. « Passifs et actifs éventuels ») :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30 juin 2019</b>	<b>31 décembre 2018</b>
Engagements sur portefeuille d'investissement non courant	660 177	729 906

#### 5.8. Titres mis en équivalence

Ce poste se décompose de la manière suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30 juin 2019</b>	<b>31 décembre 2018</b>
Letus Private Office	247	247
Duke Street	6 235	6 763
Ring	319	227
Neocredit.ch	1 895	-
<b>TITRES MIS EN EQUIVALENCE</b>	<b>8 696</b>	<b>7 236</b>

#### 5.9. Créances clients, autres créances et actifs financiers / Dettes fournisseurs et autres dettes

Ce poste se décompose de la manière suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30 juin 2019</b>	<b>31 décembre 2018</b>
<b>Clients et comptes rattachés</b>	<b>41 434</b>	<b>36 600</b>
Actifs financiers	22 104	38 840
Autres créances	42 679	18 683
<b>TOTAL AUTRES CREANCES ET ACTIFS FINANCIERS</b>	<b>64 783</b>	<b>57 523</b>

Les actifs financiers sont constitués de revenus du portefeuille comptabilisés en résultat mais non encore encaissés.

Les créances clients et les autres créances ne font l'objet d'aucune provision pour non-recouvrement.

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30 juin 2019</b>	<b>31 décembre 2018</b>
<b>Dettes fournisseurs et comptes rattachés</b>	<b>18 449</b>	<b>16 695</b>
Passifs financiers du portefeuille	-	1 432
Autres passifs	28 993	19 893
<b>TOTAL AUTRES DETTES</b>	<b>28 993</b>	<b>21 325</b>

La variation nette des actifs et des passifs financiers du portefeuille est d'un montant de 15,3 millions d'euros, soit

16,3 millions d'euros de variation des actifs financiers nette de 1,4 million d'euros des passifs financiers du portefeuille.

#### 5.10. Portefeuille d'investissement courant

Les variations du portefeuille d'investissement courant se présentent comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Portefeuille</b>	<b>Niveau 1</b>	<b>Niveau 2</b>	<b>Niveau 3</b>
<b>Juste valeur au 31 décembre 2018</b>	<b>110 483</b>	<b>110 483</b>	-	-
Acquisitions de titres	9	9	-	-
Cessions et remboursements	(5 438)	(5 438)	-	-
Variations de juste valeur	7 141	7 141	-	-
Reclassement Portefeuille non courant / Portefeuille courant	3 546	3 546	-	-
Variation de périmètre	-	-	-	-
<b>JUSTE VALEUR AU 30 JUIN 2019</b>	<b>115 742</b>	<b>115 742</b>	-	-

La valeur d'acquisition du portefeuille courant se présente comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30 juin 2019</b>	<b>31 décembre 2018</b>
Valeur historique du portefeuille courant	117 088	124 453

La présentation des acquisitions de titres du portefeuille courant dans le tableau de flux de trésorerie diffère de la présentation bilancielle. Le tableau ci-dessous présente la réconciliation entre les deux agrégats :

<i>(en milliers d'euros)</i>	
<b>Acquisitions de titres - variation bilancielle</b>	<b>9</b>
Variation des intérêts courus	(9)
<b>ACQUISITION DU PORTEFEUILLE D'INVESTISSEMENT - TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE</b>	<b>-</b>

#### 5.11. Trésorerie et équivalents de trésorerie, actifs financiers de gestion de trésorerie

Ce poste se décompose de la manière suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30 juin 2019</b>	<b>31 décembre 2018</b>
Équivalents de trésorerie	32 272	85 980
Trésorerie	858 359	350 367
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>890 631</b>	<b>436 347</b>
Actifs financiers de gestion de trésorerie	17 875	26 852
<b>TRESORERIE, EQUIVALENTS DE TRESORERIE ET ACTIFS FINANCIERS DE GESTION DE TRESORERIE</b>	<b>908 505</b>	<b>463 199</b>

Les équivalents de trésorerie sont constitués principalement de valeurs mobilières de placement et les actifs financiers de gestion de trésorerie sont constitués des comptes à termes de plus de 3 mois.

#### 5.12. Nombre d'actions, capital social et dividendes

	<b>30 juin 2019</b>	<b>31 décembre 2018</b>
<b>Nombre d'actions</b>		
Actions existantes en début de période	103 477 599	102 799 748
Actions émises pendant la période	32 500 000	677 851
<b>ACTIONS EXISTANTES EN FIN DE PERIODE</b>	<b>135 977 599</b>	<b>103 477 599</b>

Au cours de la période, 32 500 000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 12 euros ont été émises dans le cadre de l'augmentation de capital en numéraire pour 715 millions d'euros (voir note 5.3.d « Événements significatifs de la période »).



Le nombre d'actions après dilution se présente comme suit :

	<b>30 juin 2019</b>	<b>31 décembre 2018</b>
Nombre potentiel d'actions à émettre en cas d'exercice intégral des BSA	1 416 560	1 416 560
Nombre d'actions potentiellement émises en rémunération des actions gratuites en cours d'acquisition	1 367 453	1 113 136
<b>Nombre moyen pondéré d'actions après dilution <sup>(1)</sup></b>	<b>106 745 643</b>	<b>105 654 079</b>
<b>Actions après dilution en fin de période</b>	<b>138 761 612</b>	<b>106 007 295</b>
Dont actions propres	49 162	51 983

(1) : Le calcul du nombre d'actions pondéré après dilution tient compte des dates effectives des diverses opérations impactant le nombre d'actions.

	<b>30 juin 2019</b>	<b>31 décembre 2018</b>
<b>Capital social (en euros)</b>		
Valeur nominale fin de période	12	12
Capital social	1 631 731 188	1 241 731 188

Les dividendes par action versés au titre au titre des exercices clos suivants s'élèvent à :

<b>(en euros)</b>	<b>31 décembre 2018</b>	<b>31 décembre 2017</b>	<b>31 décembre 2016</b>
Dividende par action Tikehau Capital	0,25	1,00	-

### 5.13. Emprunts et dettes financières

<b>(en milliers d'euros)</b>	<b>30 juin 2019</b>	<b>31 décembre 2018</b>
<b>Obligation</b>	<b>300 000</b>	<b>300 000</b>
Dette financière (y compris intérêts courus)	509 753	504 586
Concours bancaires	104	-
Étalement des frais d'émission d'emprunt	(7 568)	(8 726)
<b>Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit</b>	<b>502 109</b>	<b>495 859</b>
<b>TOTAL</b>	<b>802 109</b>	<b>795 859</b>
Dont dette courante	103 207	1 698
Dont dette non courante	698 902	794 162

Les variations des emprunts et dettes financières se présentent comme suit :

<b>(en milliers d'euros)</b>	<b>Total</b>	<b>Obligation</b>	<b>Emprunts</b>	<b>Intérêts courus</b>	<b>Frais d'émission d'emprunt</b>	<b>Autre</b>
<b>Endettement au 31 décembre 2018</b>	<b>795 859</b>	<b>300 000</b>	<b>503 196</b>	<b>1 390</b>	<b>(8 726)</b>	<b>-</b>
Effet de périmètre	-	-	-	-	-	-
Nouveaux emprunts souscrits	-	-	-	-	-	-
Emprunts remboursés	(147)	-	(147)	-	-	-
Autres	6 396	-	987	4 147	1 158	104
<b>ENDETTEMENT AU 30 JUIN 2019</b>	<b>802 109</b>	<b>300 000</b>	<b>504 036</b>	<b>5 537</b>	<b>(7 568)</b>	<b>104</b>

Les variations de trésorerie liées aux emprunts et dettes financières comprennent principalement (i) les intérêts financiers payés au cours du premier semestre de l'exercice 2019 (6,2 millions d'euros au 30 juin 2019, contre 3,2 millions d'euros au 30 juin 2018), et (ii) les emprunts remboursés sur le premier semestre de l'exercice 2019 (hors frais) pour 0,1 million d'euros.

Les emprunts et dettes financières se décomposent selon les échéances suivantes :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Échéance à moins d'un an	Échéance de un à cinq ans	Échéance à plus de cinq ans	Total
<b>Situation au 30 juin 2019</b>				
Emprunts bancaires à taux variable	100 299	401 687	2 050	504 036
Étalement des frais d'émission d'emprunt	(2 732)	(4 836)	-	(7 568)
Emprunt obligataire à taux fixe	-	300 000	-	300 000
Intérêts courus	5 536	1	-	5 537
Concours bancaires	104	-	-	104
<b>TOTAL</b>	<b>103 207</b>	<b>696 852</b>	<b>2 050</b>	<b>802 109</b>
Dont dette courante	103 207	-	-	103 207
Dont dette non courante	-	696 852	2 050	698 902

<i>(en milliers d'euros)</i>	Échéance à moins d'un an	Échéance de un à cinq ans	Échéance à plus de cinq ans	Total
<b>Situation au 31 décembre 2018</b>				
Emprunts bancaires à taux variable	308	502 888	-	504 183
Étalement des frais d'émission d'emprunt	-	(8 726)	-	(8 726)
Emprunt obligataire à taux fixe	-	300 000	-	300 000
Intérêts courus	1 390	-	-	1 390
Concours bancaires	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>1 698</b>	<b>794 162</b>	<b>-</b>	<b>795 859</b>
Dont dette courante	1 698	-	-	1 698
Dont dette non courante	-	794 162	-	794 162

### Informations sur les covenants bancaires

#### **Crédit syndiqué contracté le 23 novembre 2017 – 1 milliard d'euros :**

Pendant toute la durée du contrat, Tikehau Capital s'est engagée à respecter des ratios financiers de :

- Ratio de *Loan To Value*, testé semestriellement, inférieur ou égal à 47,5% correspondant au rapport entre (i) le montant de la dette financière consolidée minorée du montant de la Trésorerie et équivalents de trésorerie consolidés<sup>13</sup> et (ii) l'Actif consolidé<sup>14</sup> minoré du montant de la trésorerie et équivalents de trésorerie consolidés ;
- Ratio de liquidité minimum, testé semestriellement, à tout moment supérieur ou égal à 150 millions d'euros, correspondant à la somme de la Trésorerie et des équivalents de trésorerie consolidés ;
- Limitation de l'endettement sécurisé de la Société à 12,5% du total des actifs consolidés ;
- Limitation de l'endettement non sécurisé au niveau des filiales de la Société à 12,5% du total des actifs consolidés.

<sup>13</sup> Trésorerie et équivalent de trésorerie consolidés correspondent à la somme (i) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie et (ii) du portefeuille d'investissement courant.

<sup>14</sup> L'actif consolidé correspond à la somme (i) du total des actifs non courants (excluant l'impôt différé actif et les autres actifs non courants) et (ii) de la trésorerie et équivalents de trésorerie consolidés.

## 5.14. Impôts

### (i) Impôts au compte de résultat et preuve d'impôt

L'impôt se décompose de la manière suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>S1 2019</b>	<b>S1 2018</b>
<b>Produit (+) / Charge (-)</b>	<b>(6 mois)</b>	<b>(6 mois)</b>
Impôt différé	(12 873)	(461)
Impôt courant	(4 754)	(1 789)
<b>TOTAL</b>	<b>(17 627)</b>	<b>(2 249)</b>
Résultat net de l'ensemble consolidé	97 252	(80 725)
Résultat hors impôt	114 879	(78 475)
<i>Application du taux d'impôt normal théorique 31% (33<sup>1/3</sup> en 2018)</i>	<i>(35 613)</i>	<i>26 158</i>

Le rapprochement entre la situation d'impôt théorique et l'impôt réel se décompose comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>S1 2019</b>	<b>S1 2018</b>
<b>Produit (+) / Charge (-)</b>	<b>(6 mois)</b>	<b>(6 mois)</b>
<b>Impôt théorique</b>	<b>(35 613)</b>	<b>26 158</b>
Economie d'impôt différé au taux réduit (+/-value latente du portefeuille)	4 087	3 232
Economie d'impôt courant au taux réduit (+/-value réalisée du portefeuille)	14 048	(14 814)
Reports déficitaires non activés	(584)	(19 220)
Résultat des sociétés mises en équivalence	(335)	180
Différence de taux d'impôt des filiales étrangères	3 127	1 234
Effet attendu de la baisse des taux d'impôts sur les déficits reportables	-	-
Crédit d'impôt	(117)	117
Autres	(2 241)	863
<b>IMPOT REEL</b>	<b>(17 627)</b>	<b>(2 249)</b>

### (ii) Impôts au bilan

Les variations d'impôts différés se décomposent de la manière suivante :

<b>Actif (+) ou Passif (-)</b>			<b>Diminution</b>	<b>et Reclasse-</b>	<b>Allocation</b>		
<b>d'impôt</b>	<b>31 déc.</b>	<b>Augmenta-</b>	<b>Reprise</b>	<b>ment</b>	<b>du good-</b>	<b>Autres</b>	<b>30 juin</b>
<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>2018</b>	<b>tion</b>			<b>will</b>		<b>2019</b>
Déficits reportables	40 151	-	(4 573)	-	-	-	35 577
Évaluation des instruments financiers	1 335	3 658	(1 335)	-	-	-	3 658
Autres impôts différés actif	1 753	50	(158)	-	-	42	1 687
Compensation d'impôts différés	(14 808)	-	-	(26 102)	-	-	(40 910)
<b>Total impôt différé actif</b>	<b>28 431</b>	<b>3 708</b>	<b>(6 066)</b>	<b>-26 102</b>	<b>-</b>	<b>42</b>	<b>12</b>
Juste valeur du portefeuille	(18 666)	(10 684)	-	-	-	-	(29 350)
Allocation du <i>goodwill</i>	-	-	-	-	(26 176)	-	(26 176)
Autres passifs d'impôt différé	(2 220)	70	99	-	-	-	(2 050)
Compensation d'impôts différés	14 808	-	-	26 102	-	-	40 910
<b>Total impôt différé passif</b>	<b>(6 077)</b>	<b>(10 614)</b>	<b>99</b>	<b>26 102</b>	<b>(26 176)</b>	<b>-</b>	<b>(16 666)</b>
<b>TOTAL IMPOT DIFFERE NET</b>	<b>22 353</b>	<b>(6 906)</b>	<b>(5 967)</b>	<b>-</b>	<b>(26 176)</b>	<b>42</b>	<b>(16 654)</b>

Les impôts différés liés aux déficits fiscaux reportables sont détaillés ci-dessous :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30 juin 2019</b>	<b>31 décembre 2018</b>
<b>Stock déficit reportable au taux normal local</b>	<b>136 429</b>	<b>151 009</b>
Impôts différés activés sur déficits fiscaux reportables	35 450	40 023
<b>Stock déficit reportable au taux réduit local</b>	<b>4 996</b>	<b>4 996</b>
Impôts différés activés sur déficits fiscaux reportables	128	128

L'activation des pertes fiscales repose sur la capacité de Tikehau Capital à atteindre les objectifs définis dans le plan à moyen terme fiscal établi par la Direction et qui s'appuie sur des hypothèses de marché et de gestion de participation.

Les variations d'impôt au bilan se présentent comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Actif (+) ou Passif (-) d'im- pôt</b>	<b>Dont impôt différé</b>	<b>Dont impôt courant</b>
<b>Situation au 31 décembre 2018</b>	<b>29 212</b>	<b>22 353</b>	<b>6 858</b>
Impôt courant	(4 754)	-	(4 754)
Impôt différé	(12 873)	(12 873)	-
Variation de change	(1)	-	(1)
Allocation du <i>goodwill</i>	(26 176)	(26 176)	-
Entrée de périmètre	(1 650)	42	(1 692)
Décaissement / encaissement d'impôt	(2 940)	-	(2 940)
<b>SITUATION AU 30 JUIN 2019</b>	<b>(19 183)</b>	<b>(16 654)</b>	<b>(2 529)</b>

#### 5.15. Instruments financiers dérivés non courants

Les instruments financiers dérivés non courants sont constitués exclusivement de swaps de taux mis en place dans le cadre de la gestion du risque de taux sur les dettes bancaires (voir note 5.24.a « Exposition aux risques des dettes bancaires »).

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30 juin 2019</b>	<b>31 décembre 2018</b>
Instruments financiers dérivés passifs non courants	15 374	5 399

#### 5.16. Paiements fondés sur des actions gratuites (IFRS 2)

La norme IFRS 2 « Paiements en actions et assimilés » impose l'évaluation des transactions rémunérées par paiements en actions et assimilés dans le résultat et au bilan de l'entreprise. Cette norme, s'applique aux transactions effectuées avec les salariés et plus précisément :

- aux transactions dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en instruments de capitaux propres ;
- les transactions dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en trésorerie.

#### Plans Tikehau Capital

Les plans de paiements fondés sur des actions concernent les actions de Tikehau Capital.

Ces plans comportent une période d'acquisition des droits allant de 2 ans à 3 ans selon les plans. L'avantage consenti aux salariés se mesure comme étant la valeur de l'action acquise telle qu'indiquée dans le plan.

L'impact s'inscrit en charge de personnel en contrepartie d'une augmentation des « Réserves consolidées part du Groupe ». Cette charge se base sur le nombre d'actions en cours d'attribution à la date de clôture. Ce nombre est calculé sur la base du nombre d'actions attribuées auquel est appliqué un taux de rotation des effectifs normatif.

Aucune modification n'a été apportée aux plans de paiements fondés sur des actions indiqués dans le Document de Référence de l'exercice 2018.

Les nouveaux plans de paiements fondés sur des actions attribuées au cours du premier semestre de l'exercice 2019 sont les suivants :

***Caractéristiques du plan d'actions gratuites 2019 (« Plan AGA 2019 ») mis en place au niveau de Tikehau Capital***

Nombre d'actions en cours d'acquisition : 110 838 actions

Date d'attribution : le 18 février 2019

Valeur unitaire de l'action à la date d'attribution : 18,90 euros correspondant au cours de bourse au 18 février 2019 (21,00 euros) auquel une décote de 10% a été appliquée pour tenir compte de l'absence de droit à dividende sur la période d'acquisition.

Date d'acquisition définitive :

- pour 50 % des actions attribuées, à l'issue d'une période d'acquisition de 2 ans, soit le 18 février 2021 ;
- pour 50 % des actions attribuées, à l'issue d'une période d'acquisition de 3 ans, soit le 18 février 2022.

L'acquisition définitive des actions attribuées au titre du Plan AGA 2019 est conditionnée à la conservation de la qualité de salarié au sein du groupe et n'est pas soumise à la réalisation d'une quelconque condition de performance.

Les actions attribuées au titre du Plan AGA 2019 ne sont soumises à aucune période de conservation.

***Caractéristiques du plan d'actions de performance 2019 (« Plan d'Actions de Performance 2019 ») mis en place au niveau de Tikehau Capital***

Nombre d'actions en cours d'acquisition : 90 037 actions

Date d'attribution : le 18 février 2019

Valeur unitaire de l'action à la date d'attribution : 18,90 euros correspondant au cours de bourse au 18 février 2019 (21,00 euros) auquel une décote de 10% a été appliquée pour tenir compte de l'absence de droit à dividende sur la période d'acquisition.

Date d'Acquisition définitive :

L'acquisition définitive des actions attribuées au titre du Plan d'Actions de Performance 2019 aura lieu :

- pour 50 % des actions attribuées, à l'issue d'une période d'acquisition de 2 ans, soit le 18 février 2021, et est soumise :
  - pour 25 % des actions attribuées, à la seule condition de présence du bénéficiaire dans le Groupe,
  - pour 12,5 % des actions attribuées, à une condition de performance portant sur la collecte nette cumulée réalisée par le Groupe au cours des exercices 2019 et 2020,
  - pour 12,5 % des actions attribuées, à une condition de performance portant sur la moyenne arithmétique des marges opérationnelles des activités de gestion d'actifs du Groupe telle que résultant des comptes consolidés au 31 décembre 2019 et au 31 décembre 2020 ;
- pour 50 % des actions attribuées, à l'issue d'une période d'acquisition de 3 ans, soit le 18 février 2022, et est soumise :
  - pour 25 % des actions attribuées, à la seule condition de présence du bénéficiaire dans le Groupe,
  - pour 12,5 % des actions attribuées, à une condition de performance portant sur la collecte nette réalisée par le Groupe au cours de l'exercice 2021,
  - pour 12,5 % des actions attribuées, à une condition de performance portant sur la marge opérationnelle des activités de gestion d'actifs du Groupe telle que résultant des comptes consolidés au 31 décembre 2021.

Les actions attribuées au titre du Plan d'Actions de Performance 2019 ne sont soumises à aucune période de conservation.

***Caractéristiques du plan d'actions gratuites attribuées à certains salariés faisant partie des collaborateurs concernés par les exigences relatives à la rémunération du personnel identifié au titre des Directives AIFM et OPCVM V 2019 (« Plan AIFM/UCITS 2019 ») mis en place au niveau de Tikehau Capital***

Nombre d'actions en cours d'acquisition : 26 106 actions

Date d'attribution : le 18 février 2019

Valeur unitaire de l'action à la date d'attribution : 18,90 euros correspondant au cours de bourse au 18 février 2019 (21,00 euros) auquel une décote de 10% a été appliquée pour tenir compte de l'absence de droit à

dividende sur la période d'acquisition.

Date d'Acquisition définitive :

L'acquisition définitive des actions attribuées au titre du Plan AIFM/UCITS 2019 aura lieu :

- pour 2/3 des actions attribuées, à l'issue d'une période d'acquisition de 2 ans, soit le 18 février 2021, et est soumise :
  - pour 1/3 des actions attribuées, à une condition de performance évaluée sur la base d'un indice de référence représentatif de la performance des différentes lignes de métier de Tikehau Investment Management (l'« Indice de Performance ») à l'issue de la période de 1 an ;
  - pour 1/3 des actions attribuées, une condition de performance évaluée sur la base de l'Indice de Performance à l'issue de la période de 2 ans.
- pour 1/3 des actions attribuées, à l'issue d'une période d'acquisition de 3 ans, soit le 18 février 2022, et est soumise une condition de performance évaluée sur la base de l'Indice de Performance à l'issue de la période de 3 ans.

Les actions attribuées au titre du Plan AIFM/UCITS 2019 ne sont soumises à aucune période de conservation.

L'acquisition de chacune de ces trois tranches sera conditionnée à la condition de présence du bénéficiaire dans le Groupe et à l'absence de violation sérieuse de la réglementation en vigueur ainsi que des règles et procédures internes applicables en matière de conformité et de gestion appropriée des risques.

Les tableaux ci-dessous présentent la synthèse des plans Tikehau Capital :

	<b>Plan général d'actions gratuites 2017 (« Plan All »)</b>	<b>Plan individuel d'actions gratuites 2017 (« Plan One Off »)</b>	<b>Plan de remplace- ment TIM 2016 – Personnel de TIM salariné soumis à la réglementation à la AIFM</b>	<b>Plan de remplace- ment TIM 2016 – Personnel de TIM salariné non soumis à la réglementation à la réglementation AIFM</b>
Date d'attribution	01/12/2017	01/12/2017	16/03/2018	16/03/2018
Nombre maximal d'actions à attribuer	26 334	690 426	216 842	136 442
Nombre d'actions en cours d'attribution	20 798	610 575	216 842	136 442
Valorisation à la date d'attribution	592 681	15 634 127	1 722 351	1 137 741
Nb d'actions acquises par période				
période prenant fin le 30/06/2019	-	-	204 953	124 553
période prenant fin le 30/11/2019	20 798	318 043	-	-
période prenant fin le 31/12/2019	-	-	11 889	11 889
période prenant fin le 30/03/2020	-	-	-	-
période prenant fin le 31/07/2020	-	-	-	-
période prenant fin le 30/11/2020	-	292 532	-	-
période prenant fin le 31/12/2020	-	-	-	-
période prenant fin le 28/02/2021	-	-	-	-
période prenant fin le 31/07/2021	-	-	-	-
période prenant fin le 28/02/2022	-	-	-	-

	<b>Plan général d'actions gratuites 2018 (« Plan AGA 2018 »)</b>	<b>Plan général d'actions de per- formance 2018 (« Plan d'Actions de Performance 2018 »)</b>	<b>Plan individuel d'actions gratuites 2018 (« Plan Cre- dit.fr 2018 »)</b>	<b>Plan individuel d'actions gratuites 2018 (« Plan Sofidy 2018 »)</b>
Date d'attribution	30/03/2018	30/03/2018	04/07/2018	21/12/2018
Nombre maximal d'actions à attribuer	54 629	72 185	26 180	14 800
Nombre d'actions en cours d'attribution	50 339	65 995	25 680	13 800
Valorisation à la date d'attribution	1 461 986	1 983 356	636 174	265 512
Nb d'actions acquises par période				
période prenant fin le 30/06/2019	-	-	-	-
période prenant fin le 30/11/2019	-	-	-	-
période prenant fin le 31/12/2019	-	-	-	-
période prenant fin le 30/03/2020	50 339	65 995	-	-
période prenant fin le 31/07/2020	-	-	12 840	-
période prenant fin le 30/11/2020	-	-	-	-
période prenant fin le 31/12/2020	-	-	-	13 800
période prenant fin le 28/02/2021	-	-	-	-
période prenant fin le 31/07/2021	-	-	12 840	-
période prenant fin le 28/02/2022	-	-	-	-

	<b>Plan général d'actions gratuites 2019 (« Plan AGA 2019 »)</b>	<b>Plan général d'actions de per- formance 2019 (« Plan d'Actions de Performance 2019 »)</b>	<b>Plan AIFM/UCITS 2019</b>
Date d'attribution	18/02/2019	18/02/2019	18/02/2019
Nombre maximal d'actions à attribuer	134 669	108 816	30 825
Nombre d'actions en cours d'attribution	110 838	90 037	26 106
Valorisation à la date d'attribution	2 545 244	2 056 622	582 593
Nb d'actions acquises par période			
période prenant fin le 30/06/2019	-	-	-
période prenant fin le 30/11/2019	-	-	-
période prenant fin le 31/12/2019	-	-	-
période prenant fin le 30/03/2020	-	-	-
période prenant fin le 31/07/2020	-	-	-
période prenant fin le 30/11/2020	-	-	-
période prenant fin le 31/12/2020	-	-	-
période prenant fin le 28/02/2021	57 728	46 894	17 881
période prenant fin le 31/07/2021	-	-	-
période prenant fin le 28/02/2022	53 110	43 143	8 225



### 5.17. Intérêts ne conférant pas le contrôle

Les intérêts ne conférant pas le contrôle s'analysent ainsi :

- au compte de résultat :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>S1 2019 (6 mois)</b>	<b>% d'intérêt</b>	<b>S1 2018 (6 mois)</b>	<b>% d'intérêt</b>
Tikehau Capital Europe	-	0,0 %	625	24,9 %
IREIT Global Group	67	50,0%	51	84,5%
Credit.fr	(48)	4,0 %	(26)	4,0 %
Autres sociétés	37		-	
<b>TOTAL</b>	<b>56</b>		<b>649</b>	

- dans les capitaux propres :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30 juin 2019</b>	<b>% d'intérêt</b>	<b>31 décembre 2018</b>	<b>% d'intérêt</b>
Tikehau Capital Europe	-	0,0 %	-	0,0 %
IREIT Global Group	696	50,0%	217	84,5%
Credit.fr	481	4,0 %	523	4,0 %
Autres sociétés	124		276	
<b>TOTAL</b>	<b>1 301</b>		<b>766</b>	

### 5.18. Revenus des sociétés de gestion

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>S1 2019 (6 mois)</b>	<b>S1 2018 (6 mois)</b>
Revenus bruts des sociétés de gestion	112 918	50 844
Rétrocessions de commissions	(36 971)	(15 077)
<b>TOTAL</b>	<b>75 947</b>	<b>35 766</b>

### 5.19. Variation de juste valeur

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>S1 2019 (6 mois)</b>	<b>S1 2018 (6 mois)</b>
Portefeuille non courant	103 033	(70 725)
Portefeuille courant	5 662	(1 093)
<b>TOTAL</b>	<b>108 695</b>	<b>(71 818)</b>

### 5.20. Autres revenus du portefeuille

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>S1 2019 (6 mois)</b>	<b>S1 2018 (6 mois)</b>
Dividendes et autres revenus des titres immobilisés de l'activité de portefeuille	37 575	27 127
Intérêts	11 385	8 561
Autres	21	20
<b>Revenus du portefeuille non courant</b>	<b>48 980</b>	<b>35 708</b>
Revenus des obligations	31	100
<b>Revenus du portefeuille courant</b>	<b>31</b>	<b>100</b>
<b>TOTAL</b>	<b>49 011</b>	<b>35 808</b>

## 5.21. Charges opérationnelles

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>S1 2019 (6 mois)</b>	<b>S1 2018 (6 mois)</b>
Achats et charges externes	(14 700)	(7 956)
Autres honoraires	(8 045)	(5 565)
Rémunération du Gérant	(26 209)	(29 951)
<b>Achats et charges externes</b>	<b>(48 954)</b>	<b>(43 473)</b>
<b>Charges de personnel</b>	<b>(40 620)</b>	<b>(19 845)</b>
Impôts et taxes	(4 328)	(1 560)
Autres charges opérationnelles nettes	(2 111)	(1 270)
<b>Autres charges opérationnelles nettes</b>	<b>(6 440)</b>	<b>(2 830)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>(96 014)</b>	<b>(66 148)</b>

## 5.22. Produits nets sur équivalents de trésorerie

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>S1 2019 (6 mois)</b>	<b>S1 2018 (6 mois)</b>
Variation de juste valeur	199	(83)
Gains / pertes nets sur valeurs de placement	(46)	(4)
Gains / pertes nets liés au change	(371)	(150)
Autres produits des valeurs de placement	511	123
<b>TOTAL</b>	<b>293</b>	<b>(114)</b>

## 5.23. Charges financières

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>S1 2019 (6 mois)</b>	<b>S1 2018 (6 mois)</b>
Charges liées aux emprunts auprès des établ. de crédit	(5 698)	(4 049)
Charges liées aux passifs de loyers	(374)	-
Charges liées à l'emprunt obligataire	(4 622)	(4 525)
Charges liées aux instruments dérivés de taux	(1 563)	(1 228)
Variation de juste valeur des instruments dérivés de taux	(9 975)	(2 449)
Ecart de conversion des créances et des comptes bancaires en devises	-	-
Divers	(37)	(258)
<b>TOTAL</b>	<b>(22 270)</b>	<b>(12 508)</b>

Au premier semestre 2019, les charges liées aux emprunts auprès des établissements de crédit incluaient l'amortissement des frais d'émission des emprunts remboursés sur l'exercice pour un montant de 1,0 million d'euro (respectivement 0,3 million d'euros au premier semestre 2018).

Les charges liées à l'emprunt obligataire s'élèvent à 4,6 millions d'euros sur le premier semestre 2019 contre 4,5 millions d'euros au premier semestre 2018.

## 5.24. Risques de marché

L'exposition aux risques de marché pour Tikehau Capital se distingue en deux sous-parties :

- Exposition des passifs bancaires et aux dettes en devise ;
- Exposition du portefeuille d'investissement et aux actifs en devise.

### a) Exposition aux risques des dettes bancaires

#### (i) Risque de taux

Au 30 juin 2019, Tikehau Capital est exposé à un risque de taux sur ses emprunts bancaires et couvertures associées pour des montants respectifs de 504,0 millions d'euros et 403,1 millions d'euros, contre respectivement 255,2 millions d'euros et 328,1 millions d'euros au 30 juin 2018 (voir note 5.13 « Emprunts et dettes financières »).

Afin de gérer les risques sur son exposition au taux variable, Tikehau Capital a contracté des swaps de taux dont les caractéristiques sont les suivantes :

<i>(en millions d'euros)</i>	Notionnel	Taux fixe moyen	Maturité moyenne
Au 31 décembre 2018	368,0	0,54 %	5,5 ANS
<b>AU 30 JUIN 2019</b>	<b>403,0</b>	<b>0,50 %</b>	<b>4,9 ANS</b>

## (ii) Risque de devise

La Société n'est pas exposée au risque de devise au 30 juin 2019.

## b) Exposition aux risques du portefeuille d'investissement

L'exposition aux risques du portefeuille d'investissement peut se résumer de la manière suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	Risque de change	Marchés actions cotées	Marchés actions non cotées	30 juin 2019	31 décembre 2018
Fonds du Groupe		√ Stratégies liquides	√	1 028,1	874,9
Fonds externes & co-investments	√	n.a.	√	142,7	148,7
Actions	√	Investissement ni-veaux 1 & 2	√ Investissement niveau 3	1 172,4	955,8
Obligations	n.a.	n.a.	n.a.	103,5	103,9
<b>TOTAL</b>				<b>2 446,7</b>	<b>2 083,3</b>

## (i) Exposition aux risques des investissements dans les fonds du Groupe

- Stratégies liquides : une évolution de la valeur liquidative des fonds (114,5 millions d'euros au 30 juin 2019) de plus ou moins 10% impacterait l'exposition de Tikehau Capital à hauteur de 11,4 millions d'euros.

- Dette privée et CLO : des tests de résistance sur les taux d'intérêt sont réalisés de manière trimestrielle. L'hypothèse retenue est un choc sur la courbe des taux d'intérêt sans risque (+/- 100 points de base).

Une évolution des taux d'intérêt de 100 points de base pourrait impacter l'exposition de Tikehau Capital à hauteur de 13,2 millions d'euros.

- Activités Immobilières : des tests de résistance sont menés de manière trimestrielle. L'hypothèse retenue est un choc sur la valeur des actifs immobiliers non cotés par pays : -20,0% en France, -14,1% en Italie, -19,1% en Allemagne, -26,9% en Belgique, -15,1% aux Pays-Bas (chocs basés sur les scénarios définis par l'Autorité Bancaire Européenne ainsi que le Conseil Européen du Risque Systémique et retenus pour le calcul des tests de résistance à l'échelle de l'UE en 2018 pour les actifs immobiliers commerciaux, publiés le 16 janvier 2018).

L'impact sur l'exposition de Tikehau Capital serait de 73,5 millions d'euros.

## (ii) Exposition des investissements en actions

Les investissements en actions ou en titres de participations sont classés selon les différents niveaux (voir la note 5.5 « Détermination de la juste valeur » présentée dans les comptes annuels) :

<i>(en millions d'euros)</i>	30 juin 2019	31 décembre 2018
Niveau 1 <sup>(1)</sup>	829,6	638,3
Niveau 2	73,8	53,5
Niveau 3	269,0	264,0
<b>TOTAL</b>	<b>1 172,4</b>	<b>955,8</b>

(1) : IREIT Global est classé dans la catégorie Actions de niveau 1 pour les besoins de l'analyse, bien que s'agissant d'un fonds Real Estate géré par IREIT Global Group (contrôlé indirectement à 50,5% par Tikehau Capital).

Le portefeuille d'actions cotées de Tikehau Capital fait l'objet d'un suivi permanent et d'une évaluation quotidienne qui permet de gérer ce risque.

Tikehau Capital peut être affecté par une évolution négative des cours de bourse de ses titres cotés. Une baisse des cours de bourse durant une période donnée, en particulier à la clôture de l'exercice, se traduit comptablement par la baisse de la valeur nette du portefeuille et de ses capitaux propres et peut notamment affecter la capacité de distribution du Groupe. Ainsi, une baisse de 10% de la juste valeur des actions cotées au 30 juin 2019 aurait entraîné une charge complémentaire de 83 millions d'euros dans le résultat consolidé avant impôt du premier semestre de l'exercice 2019. Une baisse des cours de bourse est également susceptible d'impacter le résultat réalisé lors des éventuelles cessions réalisées par Tikehau Capital.

En outre, les fluctuations des marchés actions peuvent avoir un impact sur les comparables boursiers utilisés dans le cadre de l'approche multicritères de valorisation des titres de capital non cotés. Ces fluctuations sont susceptibles d'affecter négativement les capitaux propres consolidés et le résultat du Groupe, sans que toutefois une corrélation précise entre l'incidence de ces fluctuations et la valorisation desdits titres ne puisse être établie. En conséquence, la sensibilité à ce risque ne peut être chiffrée. Enfin, selon l'importance de ses financements et en fonction de la magnitude des baisses éventuelles des cours, Tikehau Capital pourrait être amenée à effectuer des versements temporaires afin de soutenir ses financements.

La Société a effectué un test de sensibilité sur les actifs non cotés de son portefeuille d'investissement au 30 juin 2019 (juste valeur nette de la dette correspondante s'il y a lieu et en excluant (i) les obligations non cotées qui font l'objet d'un test de sensibilité sur les taux d'intérêt et (ii) les actifs dont la valeur est figée car ils font l'objet d'un contrat de vente). Le test de sensibilité sur les actions non cotées a été effectué sur la base des multiples de revenus ou d'EBITDA utilisés pour valoriser les actifs correspondants au 30 juin 2019 ou, lorsqu'une méthode autre qu'une valorisation par les multiples a été utilisée, en retenant un multiple implicite. Sont exclus de l'analyse, les holdings d'investissements ou actifs de nature immobilière. Le test de sensibilité porte ainsi sur 70,8% en valeur des investissements en actions non cotés de son portefeuille au 30 juin 2019. La sensibilité à une variation de plus ou moins 10% des multiples de revenus ou d'EBITDA des sociétés non cotées ressort à 27,2 millions d'euros.

### (iii) Exposition des investissements en titres obligataires

Les investissements en obligations sont classés selon les différents niveaux (voir la note 5.5 « Détermination de la juste valeur » présentée dans les comptes annuels) :

<i>(en millions d'euros)</i>	<b>30 juin 2019</b>	<b>31 décembre 2018</b>
Niveau 1	12,5	10,4
Niveau 2	-	-
Niveau 3	91,0	93,5
<b>TOTAL</b>	<b>103,5</b>	<b>103,9</b>

Les obligations dans lesquelles Tikehau Capital a investi sont émises à taux fixe. La variation instantanée de plus (ou moins) 100 bps des taux aurait entraîné une variation de la valeur du portefeuille de moins (ou plus) 3,0 millions d'euros, compte tenu de la durée moyenne constatée sur ce portefeuille (2,9 années).

À ce jour, aucun défaut n'est intervenu sur les investissements obligataires du Groupe.

**(iv) Exposition des investissements dans les fonds externes et co-investissements**

La plupart des sous-jacents dans lesquels les fonds sont investis correspondent à des secteurs peu cycliques, ce qui réduit la probabilité de variabilité des rendements. Le risque de variabilité des rendements correspond au risque de défaut ou de non-réalisation des attentes.

<i>(en millions d'euros)</i>	<b>30 juin 2019</b>	<b>31 décembre 2018</b>
Juste valeur	142,7	148,7
Nombre de fonds	79	64
Ligne moyenne d'investissement	1,8	2,3
Part des investissements > 5 millions d'euros (en %)	49%	48%

Le tableau ci-après détaille les données non observables utilisées pour les principaux fonds d'investissement externes de niveau 3 :

<b>Fonds d'investissement</b>	<b>Méthode de valorisation</b>	<b>Données non ob- servables</b>	<b>Fourchette de va- leur</b>	<b>Juste Valeur en millions d'euros</b>
FAIRSTONE	Sociétés cotées comparables	Multiple P/E Valeur comptable tangible Taux d'actualisation	6,7x 1,9x 5%	13,6
RING CAPITAL	Prix d'acquisition récent Sociétés cotées comparables (33%)	n.a.	n.a.	13,1
VOYAGE CARE	Transactions comparables (67%)	Multiple EBITDA Multiple EBITDA	8,5x 12,2x	10,0
P2 BRASIL – HIDRO-VIAS	Cash-Flow actualisé	Taux d'actualisation (WACC)	[7,5% - 8,8%]	8,9
JEFFERSON	Sociétés cotées comparables	Multiple P/E Valeur comptable tangible Multiple ERC (Estimated remaining collections) Taux d'actualisation	1,9x 0,6x 10%	7,7
STARWOOD ERE	Cash-Flow actualisé (60%) Transactions précédentes (40%)	Taux d'actualisation (WACC) Multiple Production et Reserve	[9,0% - 20,0%] \$3 096 & [\$0,69 - \$0,73]	6,2
CRESCENT LILY	Sociétés cotées comparables Cash-Flow actualisé	Multiple EBITDA Taux d'actualisation (WACC)	[11,8x – 45,4x] <i>current</i> ; [8,1x – 38,9x] <i>forward</i>	5,3
JCF FLOWERS - CEP	Sociétés cotées comparables	Multiple EBITDA Taux d'actualisation (risque pays)	10,0x [12,0% - 13,0%] 10,0%	5,1
<b>TOTAL FONDS D'INVESTISSEMENT &gt; 5 M€</b>				<b>69,9</b>

### c) Exposition au risque de change

L'exposition de Tikehau Capital au risque de change concerne ses opérations d'investissement en devises. Au 30 juin 2019, Tikehau Capital était exposée à un risque de change sur la livre sterling, le dollar américain, le dollar singapourien, et le dollar canadien ainsi que sur le dollar australien, le zloty polonais, le franc suisse, le won sud-coréen et le yen japonais dans une moindre mesure. Il n'y a pas de couverture de change sur devises au 30 juin 2019.

L'exposition au risque de change a augmenté/diminué de 62,7 millions d'euros entre le 31 décembre 2018 et le 30 juin 2019.

Le tableau ci-après présente l'impact en résultat d'une variation de plus ou moins 10% de l'euro par rapport à ces devises et sur la base des comptes consolidés au 30 juin 2019 et au 31 décembre 2018 :

<i>(en millions d'euros)</i>	<b>Appréciation de 10% de l'euro par rapport à la devise</b>	<b>Dépréciation de 10% de l'euro par rapport à la devise</b>
<b>Au 30 juin 2019</b>		
Livre sterling	(10,7)	+13,0
Dollar américain	(11,7)	+14,3
Dollar singapourien	(6,5)	+8,0
Dollar canadien	(1,2)	+1,5
Dollar australien	(0,0)	+0,1
Złoty polonais	(0,1)	+0,1
Franc suisse	(0,0)	+0,5
Won sud-coréen	(0,0)	+0,0
Yen japonais	(0,0)	+0,0

<i>(en millions d'euros)</i>	<b>Appréciation de 10% de l'euro par rapport à la devise</b>	<b>Dépréciation de 10% de l'euro par rapport à la devise</b>
<b>Au 31 décembre 2018</b>		
Livre sterling	(10,7)	+13,1
Dollar américain	(9,0)	+11,0
Dollar singapourien	(3,2)	+4,0
Dollar canadien	(1,3)	+1,6
Dollar australien	(0,0)	+0,1
Złoty polonais	(0,1)	+0,1
Franc suisse	(0,2)	+0,2
Won sud-coréen	(0,0)	+0,0
Yen japonais	(0,0)	+0,0

### d) Exposition au risque de contrepartie

Pour gérer son risque de contrepartie lié aux liquidités et aux valeurs mobilières de placement, Tikehau Capital ne travaille qu'avec des banques sélectionnées au vue de leur qualité de crédit et a recours à des placements dont l'horizon est adapté à ses prévisions de besoins. Les placements de trésorerie sont revus de manière hebdomadaire notamment au regard du risque de crédit. La sélection des supports de placement et des contreparties ainsi que la volatilité des supports font également l'objet d'une revue régulière. Elle repose sur des règles de prudence assurant la diversification des teneurs de comptes et des dépositaires ainsi que la variété des supports et des couples rendement/risques. Au cours du premier semestre de l'exercice 2019, Tikehau Capital n'a eu à faire face à aucune défaillance de contrepartie.

### e) Exposition au risque de liquidité

Tikehau Capital gère son risque de liquidité en maintenant un niveau de trésorerie disponible et d'investissements liquides (portefeuille courant) suffisant pour couvrir ses dettes courantes.

### 5.25. Passifs et actifs éventuels

<i>(en milliers d'euros)</i>	Montant au 30	Montant au 31
	juin 2019	décembre 2018
Description	Valeur de la garantie donnée	Valeur de la garantie donnée
Engagement de versement en compte courant	118	121
Engagement de souscription en capital dans des sociétés	29 841	38 616
Engagement restant à appeler par des fonds externes	76 688	104 606
Engagement restant à appeler par des fonds du Groupe	583 489	625 553
Nantissement de titres en garantie d'emprunts et découverts autorisés	148 009	79 327
Nantissement de comptes bancaires en garantie d'emprunts et découverts autorisés	1 991	673
Nantissement de titres en garantie de la garantie à première demande	-	70 000
<b>TOTAL ENGAGEMENTS DONNES</b>	<b>840 137</b>	<b>918 896</b>

Le total des engagements restant à appeler par des fonds du Groupe auprès d'entités d'investissement exemptées de consolidation (IFRS 10) est de 6,4 millions d'euros au 30 juin 2019.

<i>(en milliers d'euros)</i>	Montant au 30	Montant au 31
	juin 2019	décembre 2018
Description	Valeur de la garantie reçue	Valeur de la garantie reçue
Crédit Syndiqué non tiré à la clôture	500 000	500 000
Crédit Lombard non tiré à la clôture	150 000	80 000
<b>TOTAL ENGAGEMENTS REÇUS</b>	<b>650 000</b>	<b>580 000</b>

L'engagement reçus au 31 décembre 2018 relatif au Crédit Lombard s'élève à 80 millions d'euros suite à la mise en place du nantissement de titres en garantie de la garantie à première demande (engagements donnés) dans le cadre de l'offre publique d'achat des actions et OCEANE Selectirente.

### 5.26. Événements postérieurs à la clôture

#### Augmentation de capital de Tikehau Capital en juillet 2019

Le 1<sup>er</sup> juillet 2019, Tikehau Capital a procédé à une augmentation de capital pour un montant d'environ 4 millions d'euros par prélèvement sur le compte de « primes d'émission » et par la création de 329 506 actions.

Cette augmentation de capital a eu pour but de procéder à la livraison des actions gratuites attribuées dans le cadre des Plan de Remplacement TIM 2016 – Personnel de TIM salarié soumis à la réglementation AIFM et Plan de Remplacement TIM 2016 – Personnel de TIM salarié non soumis à la réglementation AIFM.

#### Lancement d'un nouveau fonds de *private equity*

Le Groupe annonce le lancement d'un nouveau fonds de *private equity*, qui reprendra en secondaire six participations jusqu'ici détenues en direct par le bilan de Tikehau Capital. Ce fonds de secondaire sera complètement investi dès le premier jour avec un montant cible d'actifs sous gestion de 210 millions d'euros, reflétant la valeur des participations apportées et des engagements complémentaires à appeler par le fonds auprès de ses investisseurs. La part des investisseurs tiers dans ce fonds représentera initialement au moins

30% et a vocation à augmenter jusqu'à 85%. Cette initiative permet à Tikehau Capital d'étendre son offre de *private equity* à destination d'investisseurs tiers tout en maintenant une gestion active de son bilan, visant notamment à rééquilibrer son portefeuille d'investissement vers ses propres fonds. Le transfert de ces participations a impacté positivement les revenus du portefeuille à hauteur de 10,3 millions d'euros sur le premier semestre 2019.

#### **Finalisation du cinquième CLO lancé par le Groupe**

Dans les activités de dette privée, le Groupe a finalisé le 19 juillet 2019 son 5<sup>ème</sup> CLO (*Collateralized Loan Obligation*) pour un montant de 0,5 milliard d'euros, avec une base d'investisseurs diversifiée et fortement internationale, démontrant la forte reconnaissance de l'expertise du Groupe, qui gère désormais 2,1 milliards d'euros dans ce domaine.

#### **Accord pour la cession par Tikehau Capital de sa participation dans HDL Development**

Le 19 septembre 2019, Tikehau Capital annonce également avoir conclu un accord pour céder sa participation dans HDL Development, la holding de contrôle du groupe Assystem (ASY.PA). En décembre 2013, le Groupe avait investi 40 millions d'euros dans HDL Development (dont 35 millions d'euros pour le bilan et 5 millions d'euros via un fonds géré par le Groupe) pour financer une offre publique d'achat sur Assystem au côté du président-fondateur M. Dominique Louis. Dans le cadre de cet accord de rachat conclu avec HDL Development qui devrait se déboucler courant novembre 2019, le Groupe percevra 55 millions d'euros en numéraire (dont environ 48 millions d'euros pour le bilan) et 657 895 actions Assystem (représentant 4,2% du capital, dont 575 659 actions seront reçues par le bilan). En tenant compte des montants perçus sur la durée de l'investissement, cet accord permet de réaliser un multiple de 2,5 fois l'investissement initial<sup>15</sup>. Cet accord est assorti d'un éventuel complément de prix portant sur la cession de la participation d'Assystem dans Expleo Group. Tikehau Capital se réjouit d'avoir pu accompagner Assystem et son équipe, emmenée par M. Dominique Louis, au cours de ces 6 ans.

---

<sup>15</sup> Multiple calculé sur la base d'un cours moyen d'Assystem à 38 euros.



## 5.2. Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés semestriels résumés 2019

### MAZARS

61 rue Henri Regnault  
92400 Courbevoie  
S.A. à directoire et conseil de surveillance  
au capital de € 8.320.000  
784 824 153 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Versailles

### ERNST & YOUNG et Autres

Tour First  
TSA 14444  
92037 Paris-La Défense cedex  
S.A.S à capital variable  
438 476 913 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Versailles

### Tikehau Capital

Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2019

#### Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Aux Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Tikehau Capital, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2019, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

#### 1. Conclusion sur les comptes

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

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

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les points exposés dans les paragraphes a) « Référentiel comptable et Déclaration de conformité » et b) « Changements de méthodes comptables significatives » de la note 5.2) « Base de préparation » de l'annexe des comptes semestriels consolidés résumés relative à l'entrée en application des normes IFRS 16 et IFRIC 23.

## 2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Courbevoie et Paris-La-Défense, le 19 septembre 2019

Les Commissaires aux Comptes

**MAZARS**

**ERNST & YOUNG et Autres**

Simon Beillevaire

Hassan Baaj

**MAZARS**

61, rue Henri Regnault  
92400 Courbevoie

S.A. à directoire et conseil de surveillance  
au capital de € 8.320.000  
784 824 153 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Versailles

**ERNST & YOUNG et Autres**

Tour First  
TSA 14444

92037 Paris-La Défense cedex  
S.A.S. à capital variable  
438 476 913 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Versailles

**Tikehau Capital**

Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2019

### **Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle**

Aux Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Tikehau Capital, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2019, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

## **1. Conclusion sur les comptes**

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

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

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les points exposés dans les paragraphes a) « Référentiel comptable et Déclaration de conformité » et b) « Changements de méthodes comptables significatives » de la note 5.2) « Base de préparation » de l'annexe des comptes semestriels consolidés résumés relative à l'entrée en application des normes IFRS 16 et IFRIC 23.

## **2. Vérification spécifique**

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Courbevoie et Paris-La-Défense, le 19 septembre 2019

Les commissaires aux comptes

MAZARS

ERNST & YOUNG et Autres

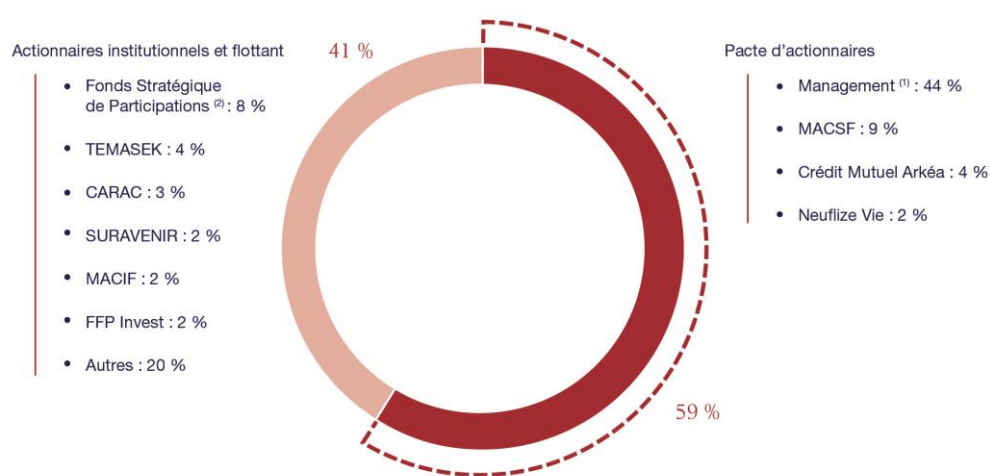
Simon Beillevaire

Hassan Baaj

# 8. INFORMATIONS SUR LA SOCIETE, SES STATUTS ET SON CAPITAL

## 8.1. Actionnariat de la Société au 30 juin 2019

Le graphique suivant présente l'actionnariat de la Société au 30 juin 2019 sur la base du nombre d'actions émises :



(1) Y compris Tikehau Capital Advisors, Fakarava Capital et employés.

(2) Les actionnaires du FSP sont CNP Assurances, SOGECAP, Groupama, Natixis Assurances, Suravenir, BNP Paribas Cardif et Crédit Agricole Assurances.

# 10. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

## 10.1. Personne morale responsable du Document d'Enregistrement Universel

### Nom et qualité de la personne responsable du Document d'Enregistrement Universel

Tikehau Capital General Partner, Gérant de la Société

32, rue de Monceau, 75008 Paris, France

Tél. : +33 1 40 06 26 26

Fax : +33 1 40 06 09 37

### Attestation du responsable du Document d'Enregistrement Universel

« Nous attestons, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent Document d'Enregistrement Universel sont, à notre connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Nous attestons, à notre connaissance, que les comptes consolidés résumés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation et que le rapport financier semestriel présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice. »

Le 19 septembre 2019

Tikehau Capital General Partner, Gérant de la Société,

représenté par :

son Président, AF&Co,

lui-même représenté par son Président,

Monsieur Antoine Flamarion

son Directeur Général, MCH,

lui-même représenté par son Président,

Monsieur Mathieu Chabran

## 10.2. Contrôleurs légaux des comptes

À la date du présent Document d'Enregistrement Universel, le collège des Commissaires aux comptes titulaires et suppléant de la Société est le suivant :

### Commissaires aux comptes titulaires de la Société

MAZARS

61, rue Henri-Regnault,

92075 Paris la Défense CEDEX

représenté par Monsieur Simon Beillevaire.

Le cabinet Mazars a été nommé Commissaire aux comptes titulaire de la Société en remplacement du cabinet C.M.S. Experts Associés par l'Assemblée générale des associés du 1<sup>er</sup> juin 2017 pour la durée restant à courir du mandat du Commissaire aux comptes titulaire démissionnaire, soit jusqu'à la date de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

ERNST & YOUNG ET AUTRES

1, Place des Saisons,

92037 Paris la Défense CEDEX

représenté par Monsieur Hassan Baaj.

Le cabinet Ernst & Young et Autres a été nommé Commissaire aux comptes titulaire de la Société par l'Assemblée générale des associés du 7 novembre 2016, pour une durée de six exercices prenant fin à l'issue de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

#### Commissaire aux comptes suppléant

PICARLE & ASSOCIÉS

1 - 2 Place des Saisons,

Paris La Défense 1

92400 Courbevoie

Le cabinet Picarle & Associés a été nommé Commissaire aux comptes suppléant de la Société par l'Assemblée générale des associés du 7 novembre 2016, pour une durée de six exercices prenant fin à l'issue de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

### 10.3 Tables de concordance

10.3.1 Table de correspondance au titre de l'Annexe 1 du Règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019

#### Incorporation par référence du Document de Référence 2018 enregistré avant le 21 juillet 2019 et incorporation par référence de l'Actualisation du Document de Référence 2018

En application de l'Annexe 1 du Règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019, les éléments suivants sont inclus par référence : les pages mentionnées dans la table de concordance ci-après s'agissant du Document de Référence 2018 n° R. 19-008 enregistré auprès de l'Autorité des marchés financiers le 18 avril 2019 et de l'Actualisation du Document de Référence 2018 déposée le 17 juin 2019 sous le numéro D.19-0295-A01.

L'information est disponible sur le lien suivant : <https://www.tikehaucapital.com/~media/Files/T/Tikehau-Capital/agm/fr/tikehau-capital-document-de-reference-2018.pdf>

		Page(s) du Document d'Enregistrement Universel 2018	Page (s) de l'Actualisation du Document de Référence 2018	Page(s) du Document de Référence 2018
<b>1</b>	<b>PERSONNES RESPONSABLES, INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, RAPPORTS D'EXPERTS ET APPROBATION DE L'AUTORITÉ COMPÉTENTE</b>			
1.1	Indication des personnes responsables	85	32	342
1.2	Déclaration des personnes responsables	85	32	342
1.3	Déclaration ou rapport attribuée à une personne intervenant en qualité d'expert	n/a	n/a	n/a
1.4	Informations provenant d'un tiers	n/a	n/a	n/a
1.5	Approbation de l'autorité compétente	-	-	1
<b>2.</b>	<b>CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES</b>	85	32	343
<b>3.</b>	<b>FACTEURS DE RISQUE</b>	27	17	114
<b>4.</b>	<b>INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR</b>	-	34	312
<b>5.</b>	<b>APERÇU DES ACTIVITÉS</b>			
5.1	Principales activités	-	-	6-11
5.2	Principaux marchés	-	-	75-86
5.3	Indiquer les événements importants dans le développement des activités de l'émetteur.	19 ; 54-57 ; 78-79	8-9	10 ; 12-15 ; 99-109 ; 111-112
5.4	Stratégie et objectifs	24-25	12	21
5.5	Dépendance éventuelle	n/a	n/a	n/a

		Page(s) du Document d'Enregistrement Universel 2018	Page (s) de l'Actualisation du Document de Référence 2018	Page(s) du Document de Référence 2018
5.6	Indiquer les éléments sur lesquels est fondée toute déclaration de l'émetteur concernant sa position concurrentielle	-	-	75-86
5.7	Investissements	11	34-35	25-31 ; 99-102 ; 111-112
<b>6.</b>	<b>STRUCTURE ORGANISATIONNELLE</b>			
6.1	Si l'émetteur fait partie d'un groupe, décrire sommairement ce groupe et la place qu'y occupe l'émetteur. Cette description peut consister en un organigramme ou en être accompagnée, si cela contribue à clarifier la structure organisationnelle du groupe.	-	14	6-9
6.2	Dresser la liste des filiales importantes de l'émetteur, y compris leur nom, leur pays d'origine ou d'établissement ainsi que le pourcentage de capital et, s'il est différent, le pourcentage de droits de vote qui y sont détenus	-	-	37-38
<b>7.</b>	<b>EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT</b>			
7.1	Situation financière	4-25	4-16	99-109 ; 110 ; 111
7.2	Résultats d'exploitation	-	-	110
<b>8.</b>	<b>TRÉSORERIE ET CAPITAUX</b>			
8.1	Fournir des informations sur les capitaux de l'émetteur (à court terme et à long terme).	43-45	5	99-102 ; 108 ; 110 ; 111-112
8.2	Indiquer la source et le montant des flux de trésorerie de l'émetteur et décrire ces flux de trésorerie	45 ; 60-63	-	106-108
8.3	Fournir des informations sur les besoins de financement et la structure de financement de l'émetteur	19 ; 65 ; 78	-	106-108
8.4	Fournir des informations concernant toute restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les activités de l'émetteur	n/a	n/a	n/a
8.5	Fournir des informations concernant les sources de financement attendues qui seront nécessaires pour honorer les engagements visés au point 5.7.2.	n/a	n/a	n/a
<b>9</b>	<b>ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE</b>	-	-	87
<b>10</b>	<b>INFORMATIONS SUR LES TENDANCES</b>	-	-	75-86 ; 111-112
<b>11</b>	<b>PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE</b>	-	-	n/a
<b>12</b>	<b>ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE</b>			
12.1	Organes d'administration et de direction	-	-	142-144 ; 145-157
12.2	Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale	-	-	167-173 ; 176-177
<b>13</b>	<b>RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES</b>			
13.1	Montant de la rémunération versée et avantages en nature	-	-	160
13.2	Montant total des sommes provisionnées ou constatées par ailleurs par l'émetteur ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages du même ordre	-	-	167
<b>14</b>	<b>FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION</b>			
14.1	La date d'expiration du mandat actuel de cette personne, le cas échéant, et la période durant laquelle elle est restée en fonction	-	-	142-157
14.2	Contrats de service liant les membres des organes d'administration	-	-	180-182

		Page(s) du Document d'Enregistrement Universel 2018	Page (s) de l'Actualisation du Document de Référence 2018	Page(s) du Document de Référence 2018
14.3	Informations sur le comité d'audit et le comité de rémunération	-	-	173-175
14.4	Déclaration indiquant si l'émetteur se conforme, ou non, au(x) régime(s) de gouvernance d'entreprise	-	-	178-179
14.5	Incidences significatives potentielles sur la gouvernance d'entreprise	n/a	n/a	n/a
<b>15</b>	<b>SALARIÉS</b>			
15.1	Nombre de salariés	21	-	300-304
15.2	Participations et stock-options	67-71	-	165-166 ; 319-323 ; 300-304
15.3	Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur	-	-	303-304
<b>16</b>	<b>PRINCIPAUX ACTIONNAIRES</b>			
16.1	Actionnaires détenant plus de 5 % du capital social ou des droits de vote	82	-	328-329
16.2	Indiquer si les principaux actionnaires de l'émetteur détiennent des droits de vote différents, ou fournir une déclaration appropriée indiquant l'absence de tels droits de vote	-	-	n/a
16.3	Contrôle de l'émetteur	-	-	331-332
16.4	Accord, connu de l'émetteur, dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure, entraîner un changement de son contrôle	n/a	n/a	n/a
<b>17</b>	<b>TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES</b>	26	-	180
<b>18</b>	<b>INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT L'ACTIF ET LE PASSIF, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE L'ÉMETTEUR</b>			
18.1	Informations financières historiques	42	-	189 ; 243
18.2	Informations financières intermédiaires et autres	42	-	n/a
18.3	Audit des informations financières annuelles historiques	-	-	238-241 ; 271-273
18.4	Informations financières pro forma	n/a	n/a	n/a
18.5	Politique en matière de dividendes	-	-	91
18.6	Procédures judiciaires et d'arbitrage	-	-	139
18.7	Changement significatif de la situation financière de l'émetteur	19 ; 78-79	8-9	111-112
<b>19</b>	<b>INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES</b>			
19.1	Capital social	-	-	317-319
19.2	Acte constitutif et statuts	-	-	314
<b>20</b>	<b>CONTRATS IMPORTANTS</b>	-	-	99 ; 180 ; 331-332
<b>21</b>	<b>DOCUMENTS DISPONIBLES</b>	1	1	346

### 10.3.2. Table de concordance du rapport financier semestriel

En application de l'article 212-13 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, le présent Document d'Enregistrement Universel comprend les informations du rapport financier semestriel mentionné à l'article L.451-1-2 du Code monétaire et financier et à l'article 222-4 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers :

<b>RUBRIQUES DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL</b>	<b>Page(s) du Document d'Enregistrement Universel</b>
Comptes consolidés résumés au 30 juin 2019	43
Rapport semestriel d'activité	-
- Événements importants survenus pendant les 6 premiers mois de l'exercice et leur incidence sur les comptes semestriels	12 ; 56-57



<b>RUBRIQUES DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL</b>	<b>Page(s) du Document d'Enregistrement Universel</b>
- Description des principaux risques et des principales incertitudes pour les 6 mois restant de l'exercice	-
- Principales transactions intervenues entre parties liées	26
Attestation du responsable du rapport financier semestriel	85
Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés résumés du 1 <sup>er</sup> semestre 2019	81