



## **TIKEHAU CAPITAL**

Société en commandite par actions au capital social de 1.241.731.188 €  
Siège social : 32, rue de Monceau – 75008 Paris, France  
477 599 104 RCS Paris

### ACTUALISATION DU DOCUMENT DE REFERENCE

AUTORITÉ  
DES MARCHÉS FINANCIERS



La présente actualisation a été déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers le 17 juin 2019 conformément à l'article 212-13 de son règlement général. Elle complète le document de référence enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 18 avril 2019 sous le numéro R.19-008. Le Document de Référence 2018 et son actualisation ne pourront être utilisés à l'appui d'une opération financière que s'ils sont complétés par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

Des exemplaires du Document de Référence 2018 et de la présente actualisation du document de référence 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)).

## REMARQUES GENERALES

Tikehau Capital est une société en commandite par actions au capital social de 1.241.731.188 €, 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 la présente Actualisation. Sauf mention contraire expresse, les termes « Tikehau Capital » et « Groupe » désignent, collectivement, la Société, ses filiales consolidées et ses succursales.

La numérotation des chapitres et sections de la présente actualisation (l' « Actualisation ») 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 la présente Actualisation.

L'information faisant l'objet de la présente Actualisation permet de rétablir, en tous points significatifs et en tant que de besoin, l'égalité d'accès à l'information relative à la Société.

### Informations prospectives

La présente Actualisation contient des indications sur les perspectives et les axes de développement du Groupe 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 » de la présente Actualisation et du Document de Référence 2018 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 de la présente Actualisation 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 la présente Actualisation sont données uniquement à la date du dépôt à l'AMF. Sauf obligation législative ou réglementaire applicable, 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 Prospectus afin de refléter tout changement affectant ses objectifs ou les événements, les conditions ou les circonstances sur lesquels sont fondées les informations prospectives contenues dans la présente Actualisation. 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.

<b>1</b>	<b>Présentation du Groupe et de ses activités .....</b>	<b>4</b>
<b>3</b>	<b>Facteurs de risques .....</b>	<b>17</b>
<b>10</b>	<b>Informations complémentaires .....</b>	<b>32</b>
<b>11</b>	<b>Mise à jour de l'information concernant l'émetteur .....</b>	<b>34</b>

# 1 PRESENTATION DU GROUPE ET DE SES ACTIVITES

## 1.1 Chiffres clés pour le premier trimestre 2019

### 1.1.1 Rapport trimestriel d'activité

Les tableaux suivants présentent les principales informations financières consolidées du 1<sup>er</sup> trimestre 2019. Elles ont été élaborées selon les méthodes et principes comptables décrits ci-après.

Ces informations financières consolidées du premier trimestre 2019 n'ont pas fait l'objet d'un audit par les commissaires aux comptes.

En normes IFRS – Données non auditées (en millions d'euros)	<u>Éléments du compte de résultat</u>
	1 <sup>er</sup> trimestre 2019
Revenus des sociétés de gestion <sup>(1)</sup>	33,3
Charges opérationnelles de l'activité de gestion d'actifs <sup>(2)</sup>	(25,8)
<b>Résultat de l'activité de gestion d'actifs</b>	<b>7,5</b>
Revenus du portefeuille <sup>(3)</sup>	120,5
Charges opérationnelles de l'activité d'investissement <sup>(2)</sup>	(13,3)
Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	0,1
<b>Résultat de l'activité d'investissement</b>	<b>107,3</b>
<b>Autres éléments<sup>(4)</sup></b>	<b>(27,2)</b>
<b>RESULTAT NET, PART DU GROUPE</b>	<b>87,6</b>

(1) Les revenus 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*).

(2) 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 1,5 million d'euros. Ce retraitement sera maintenu jusqu'à l'acquisition définitive des droits.

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

(4) Les autres éléments se composent (i) de 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 d'un montant de 1,5 million d'euros dont 1,1 million d'euros sur le segment Activité de gestion d'actifs et 0,4 million d'euros sur le segment Activité d'investissement, (ii) des charges financières d'un montant de 10,9 millions d'euros, (iii) de l'impôt sur les bénéfices d'un montant de 14,8 millions d'euros, ainsi que (iv) les intérêts ne conférant pas le contrôle.

En normes IFRS – Données non auditées (en millions d'euros)	Éléments bilanciaux	
	31 mars 2019	31 décembre 2018
Capitaux propres, part du Groupe, hors résultat net	2 276,4	2 381,7
Résultat net	87,6	(107,4)
Capitaux propres totaux, part du Groupe	2 363,9	2 274,3
Capitaux propres totaux	2 364,7	2 275,1
<b>Trésorerie brute<sup>(1)</sup></b>	<b>382,4</b>	<b>463,2</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	342,2	436,3
Actifs financiers de gestion de trésorerie	40,2	26,9
<b>Endettement financier brut<sup>(2)</sup></b>	<b>798,3</b>	<b>795,9</b>
Emprunts et dettes financières non courantes	695,0	794,2
Emprunts et dettes financières courantes	103,3	1,7
<b>Portefeuille d'investissements</b>	<b>2 305,4</b>	<b>2 083,3</b>
Portefeuille d'investissements non courants	2 191,9	1 972,8
Portefeuille d'investissements courants	113,5	110,5

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

(2) L'endettement brut se compose des emprunts et dettes financières courantes et non courantes (concours bancaires inclus). La dette locative reconnue au titre des contrats de location immobiliers est présentée hors endettement financier sur la ligne « Dettes de location financière et autres passifs non courants » pour un montant de 22,1 millions d'euros à fin mars 2019 (montant nul au 31 décembre 2018).

## Analyse des résultats consolidés du 1<sup>er</sup> trimestre 2019

### Résultat de l'activité de gestion d'actifs

Au 1<sup>er</sup> trimestre 2019, le résultat opérationnel de l'activité de gestion d'actifs ressort à 7,5 millions d'euros.

Les revenus de l'activité de gestion d'actifs du 1<sup>er</sup> trimestre 2019 ressortent à 33,3 millions d'euros. Ces revenus proviennent essentiellement des commissions de gestion, d'arrangement et autres perçues par les sociétés de gestion du Groupe pour un montant de 32,7 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 0,6 million d'euros.

### Résultat de l'activité d'investissement

Au 1<sup>er</sup> trimestre 2019, le résultat opérationnel de l'activité d'investissement ressort à 107,3 millions d'euros.

Au 1<sup>er</sup> trimestre 2019, les revenus du portefeuille de la Société ressortent à 120,5 millions d'euros.

Les revenus du portefeuille du 1<sup>er</sup> trimestre 2019 correspondent à une variation de juste valeur pour 109,3 millions d'euros et d'autres revenus du portefeuille (notamment dividendes, intérêts et commissions) pour un montant de 11,1 millions d'euros.

La variation de juste valeur se décompose en une variation de juste valeur sur le portefeuille non courant de 105,8 millions d'euros et une variation de juste valeur sur le portefeuille courant de 3,5 millions d'euros. La variation de juste valeur sur le portefeuille non courant provient principalement de la réévaluation sur le 1<sup>er</sup> trimestre 2019 des titres Eurazeo et DWS à hauteur d'un montant de 82,8 millions d'euros.

Les charges opérationnelles de l'activité d'investissement ressortent à 13,3 millions d'euros pour le 1<sup>er</sup> trimestre 2019.

### Résultat net

Les charges financières du 1<sup>er</sup> trimestre 2019 ressortent à 10,9 millions d'euros, en raison principalement (i) de la variation négative de la juste valeur des instruments financiers pour un montant de 4,8 millions d'euros et (ii) des intérêts d'emprunts pour un montant de 4,9 millions d'euros.

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 ressort à 1,5 million d'euros pour le 1<sup>er</sup> trimestre 2019.

Au 1<sup>er</sup> trimestre 2019, l'impôt courant et différé correspond à une charge de 14,8 millions d'euros qui s'explique par (i) une charge d'impôt courant de 2,7 millions d'euros et (ii) par une charge d'impôt différé pour 12,1 millions, dont 10,3 millions relative à la variation positive des revenus du portefeuille.

Sur cette base, le résultat net, part du Groupe, du 1<sup>er</sup> trimestre 2019 s'établit à un profit de 87,6 millions d'euros.

## **Analyse des principaux éléments de bilan consolidé au 31 mars 2019**

### Portefeuille d'investissements

Au 31 mars 2019, le portefeuille d'investissements non courant s'élève à 2 191,9 millions d'euros (contre 1 972,8 millions d'euros au 31 décembre 2018). Les variations du portefeuille d'investissements non courants sont détaillées dans le paragraphe « Portefeuille d'investissements non courants » ci-dessous.

La Société dispose par ailleurs d'un portefeuille d'investissements courants (constitué d'obligations, de valeurs mobilières de placement et d'OPCVM) pour un montant de 113,5 millions d'euros, contre 110,5 millions d'euros au 31 décembre 2018. Les variations du portefeuille d'investissements courant sont détaillées dans le paragraphe 1.1.2.6 (Portefeuille d'investissements non courants) ci-dessous.

### Trésorerie brute

Au 31 mars 2019, la Société dispose d'une trésorerie brute d'un montant de 382,4 millions d'euros de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et actifs financiers de gestion de trésorerie (contre 463,2 millions d'euros au 31 décembre 2018).

### Endettement financier brut

Au 31 mars 2019, l'endettement financier brut de 798,3 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 tiré de 498,2 millions d'euros (net des frais d'emprunt) et à l'emprunt obligataire réalisé par la Société en novembre 2017 pour un montant de 300,0 millions d'euros. Selon le plan d'amortissement initial de la dette syndiquée, la part des emprunts d'une durée inférieure à 1 an, d'un montant de 100 millions d'euros, a été reclassée en emprunts et dettes financières courantes au 31 mars 2019.

Plus d'informations concernant l'endettement de la Société au 31 décembre 2018 figurent dans la note 5.14 des comptes consolidés de Tikehau Capital figurant à la Section 5.1 (Comptes consolidés annuels au 31 décembre 2018) du Document de Référence 2018.

Le 12 avril 2019, la dette financière (excluant les intérêts courus non appelés et les amortissements des frais d'émission) a augmenté d'un million d'euros à la suite de la cession par Tikehau Capital à un tiers d'une partie de sa dette, auparavant détenue au sein du Groupe.

## **1.1.2 Informations financières consolidées établies sous le référentiel IFRS**

### **1.1.2.1 Entité présentant les informations financières consolidées**

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

Tikehau Capital est 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 sont détaillées en note 1.1.2.3 (Périmètre de consolidation).

### 1.1.2.2 Base de préparation

#### a) Référentiel comptable

Les informations financières consolidées de Tikehau Capital au 31 mars 2019 ont été préparées selon les principes généraux du référentiel IFRS ; 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 informations financières consolidées sont conformes aux normes et interprétations telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 31 mars 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 :

- de la norme IFRS 16 entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2019 ;
- des particularités décrites dans la Note 1.1.2.2.f.

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

La norme IFRS 16 « Contrat de location » remplace la norme IAS 17 à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019. Elle supprime la distinction entre les contrats de location-financement et les contrats de location simple et prévoit la comptabilisation au bilan de tous les contrats de location, avec la reconnaissance au passif d'une dette locative représentative des engagements de paiements locatifs sur toute la durée du contrat, et à l'actif d'un droit d'utilisation amortissable. Le Groupe a appliqué la méthode rétrospective simplifiée. Une dette locative de 23,3 millions d'euros (constatée en « Dettes de location financière et Autre passifs non courants ») a été comptabilisée au 1<sup>er</sup> janvier 2019 au titre des contrats de location immobiliers, en contrepartie d'un droit d'utilisation de même montant (constaté en « Immobilisations corporelles »). Les impacts de cette norme sur le compte de résultat du 1<sup>er</sup> trimestre 2019 sont non matériels. La dette locative s'élève à 22,1 millions d'euros au 31 mars 2019.

#### b) Bases d'évaluation

Les bases d'évaluation sont identiques à celles présentées à la note 5.2 des comptes consolidés de Tikehau Capital figurant à la Section 5.1 (Comptes consolidés annuels au 31 décembre 2018) du Document de Référence 2018. En particulier, 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 présentées dans la note 1.1.2.5 sur la détermination de la juste valeur.

#### c) Monnaie fonctionnelle et de présentation, conversion

La monnaie fonctionnelle et de présentation (l'euro) et les principes de conversion des informations financières consolidées sont identiques à ceux présentés à la note 5.2 des comptes consolidés de Tikehau Capital figurant à la Section 5.1 (Comptes consolidés annuels au 31 décembre 2018) du Document de Référence 2018.

#### d) Transactions en devises autres que la monnaie fonctionnelle

Les principes de conversion des transactions en devises autres que la monnaie fonctionnelle sont identiques à ceux présentés à la note 5.2 des comptes consolidés de Tikehau Capital figurant à la Section 5.1 (Comptes consolidés annuels au 31 décembre 2018) du Document de Référence 2018.

#### e) Recours à des estimations et aux jugements

La préparation des informations financières consolidées 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 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. Pour les besoins des informations financières consolidées au 31 mars 2019, la juste valeur des titres qui ne sont pas cotés sur un marché actif correspond à celle estimée lors de l'exercice clos au 31 décembre 2018, en l'absence d'événements exogènes intervenus sur le 1<sup>er</sup> trimestre 2019 conduisant à remettre en cause les paramètres d'évaluation retenus lors de l'exercice clos au 31 décembre 2018. Les méthodes utilisées pour évaluer la juste valeur sont présentées dans la note 1.1.2.5 sur la détermination de la juste valeur.

#### f) Particularités propres à l'établissement des informations financières consolidées

Les revenus du portefeuille, le résultat de l'activité 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, le résultat intermédiaire au 31 mars 2019 n'est pas nécessairement indicatif de celui pouvant être attendu pour l'ensemble de l'exercice 2019.

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 31 mars 2019. 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.

### 1.1.2.3 Périmètre de consolidation

#### a) Méthode de consolidation

Les principes relatifs à la méthode de consolidation sont identiques à ceux présentés à la note 5.3 des comptes consolidés de Tikehau Capital figurant à la Section 5.1 (Comptes consolidés annuels au 31 décembre 2018) du Document de Référence 2018.

#### b) Périmètre de consolidation

Le périmètre des entités consolidées par intégration globale ou par mise en équivalence est identique à celui présenté à la note 5.3 des comptes consolidés de Tikehau Capital figurant à la Section 5.1 (Comptes consolidés annuels au 31 décembre 2018) du Document de Référence 2018.

Le Groupe a augmenté sa participation au capital de la société Selectirente à la suite de la période de réouverture de son offre publique visant les titres de cette société. A l'issue du règlement-livraison de l'offre le 12 avril 2019, Tikehau Capital détient directement 51,98 % du capital de cette société et 81,03 % de concert avec les sociétés Sofidy, GSA Immobilier, Sofidiane, Makemo Capital, AF&Co et Messieurs Antoine Flamarion et Christian Flamarion. Selectirente répond à la définition d'une entité d'investissement évaluée à la juste valeur conformément à l'exemption prévue par la norme IFRS 10.

Le périmètre des entités d'investissement évaluées à la juste valeur est identique à celui présenté à la note 5.3 des comptes consolidés de Tikehau Capital figurant à la Section 5.1 (Comptes consolidés annuels au 31 décembre 2018) du Document de Référence 2018, à l'exception de la variation de périmètre relative à la société Selectirente décrite ci-dessus.

Le périmètre des entités non consolidées est identique à celui présenté à la note 5.3 des comptes consolidés de Tikehau Capital figurant à la Section 5.1 (Comptes consolidés annuels au 31 décembre 2018) du Document de Référence 2018, à l'exception des variations de périmètre relatives aux sociétés Homunity (conformément à la note 2.4 du document de Référence 2018) et Tikehau Investment Management Japan dont le pourcentage d'intérêt est de 100% au 31 mars 2019. Ces entités n'ont pas été consolidées compte tenu de leur caractère non significatif.

#### c) Evénements significatifs de la période

##### *Principaux investissements sur le 1<sup>er</sup> trimestre 2019*

Les investissements sur le 1<sup>er</sup> trimestre 2019 représentent 174 millions d'euros, dont (i) 126,2 millions d'euros d'investissement dans les stratégies du Groupe (véhicules gérés par Tikehau Investment Management, Tikehau Capital Europe, Sofidy et ACE Management) incluant 72,2 millions d'euros liés à l'augmentation de la participation au capital de la société Sélectirente, (ii) 47,8 millions d'euros d'investissements directs hors du groupe dont 25,4 millions d'euros lié aux augmentations de capital successives de Total Eren.



#### Autres faits marquants du 1<sup>er</sup> trimestre 2019

Les autres faits marquants du 1<sup>er</sup> trimestre 2019 sont décrits à la note 5.29 des comptes consolidés de Tikehau Capital figurant à la Section 5.1 (Comptes consolidés annuels au 31 décembre 2018) du Document de Référence 2018 (Evénements postérieurs à la clôture).

Les variations de juste valeur des portefeuilles d'investissements non courants et courants sont décrits aux notes 1.1.2.6 et 1.1.2.7 de la présente Actualisation.

#### 1.1.2.4 Principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables appliquées sont identiques à celles présentées à la note 5.4 des comptes consolidés de Tikehau Capital figurant à la Section 5.1 (Comptes consolidés annuels au 31 décembre 2018) du Document de Référence 2018.

#### 1.1.2.5 Détermination de la juste valeur

Les principes de valorisation en juste valeur retenus pour les actifs en portefeuille sont en conformité avec la norme IFRS 13 « Évaluation de la juste valeur ».

Pour les besoins de la préparation des informations financières consolidées au 31 mars 2019, la juste valeur des titres qui ne sont pas cotés sur un marché actif correspond à celle estimée lors de l'exercice clos au 31 décembre 2018, en l'absence d'événements exogènes intervenus sur le 1<sup>er</sup> trimestre 2019 conduisant à remettre en cause les paramètres d'évaluation retenus lors de l'exercice clos au 31 décembre 2018.

Les principes de valorisation sont identiques à ceux présentés dans la note 5. des comptes consolidés de Tikehau Capital figurant à la Section 5.1 (Comptes consolidés annuels au 31 décembre 2018) du Document de Référence 2018 et peuvent se résumer de la façon suivante :

- Titres classés en niveau 1. Il s'agit des sociétés dont les titres sont cotés sur un marché actif. Les titres des sociétés cotées sont évalués sur la base du dernier cours de Bourse à la date de clôture ;
- Titres classés en niveau 2. Il s'agit de sociétés dont les titres ne sont pas cotés sur un marché actif mais dont la valorisation se réfère à des données observables directement ou indirectement. Un ajustement apporté à une donnée de niveau 2, qui est significatif pour la juste valeur, peut aboutir à une juste valeur classée au niveau 3 s'il fait appel à des données non observables importantes ;
- Titres classés en niveau 3. Il s'agit de sociétés dont les titres ne sont pas cotés sur un marché actif, et dont la valorisation se réfère pour une part significative à des données non observables.

Tikehau Capital prend notamment en considération les méthodes d'évaluation suivantes :

- la valeur de transaction : transactions réalisées sur les 12 derniers mois ou sur les derniers mois d'activité si la Société n'a pas réalisé d'exercice complet de 12 mois depuis la prise de participation, sauf si Tikehau Capital a connaissance d'une valorisation jugée plus pertinente ;
- la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie (DCF) : cette méthode consiste à déterminer la valeur actuelle des flux de trésorerie qu'une société dégagera dans le futur. Les projections de cash-flow établies en relation avec le management de l'entreprise concernée intègrent une analyse critique du plan d'affaires de ces sociétés. Le taux d'actualisation utilisé correspond au coût moyen pondéré du capital, qui représente le coût de la dette de l'entreprise et le coût théorique des capitaux propres estimés, pondérés par le poids de chacune de ces deux composantes dans le financement de la Société. Ce taux est mis en regard de celui utilisé par les analystes pour les sociétés cotées du même secteur ;
- la méthode des comparables boursiers : les multiples de valorisation de la société évaluée sont comparés à ceux d'un échantillon de sociétés du même secteur d'activité, ou similaire. La moyenne de l'échantillon établit alors une référence de valorisation applicable à la société évaluée ;
- la méthode des transactions sectorielles : les multiples de valorisation de la société évaluée sont comparés à ceux d'un échantillon de sociétés cédées dans le même secteur d'activité, ou similaire. La moyenne de l'échantillon établit alors une référence de valorisation applicable à la société évaluée.

Les obligations, sauf indicateur de perte de valeur, sont comptabilisées à la valeur nominale appréciée des intérêts courus.

Les parts de fonds sont valorisées sur la base de la dernière valeur liquidative disponible à la date d'arrêt des comptes.

Les investissements dans les *subordinated notes* émises par les véhicules de CLO (gérés par Tikehau Capital Europe) sont évalués à la juste valeur par résultat selon l'application d'un *mark-to-model* régulièrement examiné

par un évaluateur indépendant. Les autres investissements dans les CLO sont également valorisés en juste valeur par résultat.

### 1.1.2.6 Portefeuille d'investissements non courants

<b>Données non auditées (en millions d'euros)</b>	<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>1 972,8</b>	<b>674,0</b>	<b>53,5</b>	<b>1 242,4</b>	<b>2,9</b>
Acquisitions de titres	175,4	75,8		95,5	4,0
Cessions et remboursements	(50,7)			(50,7)	
Variation des créances	1,8			1,8	
Variations de juste valeur	96,2	86,6	11,5	(1,9)	
Reclassement entre le portefeuille d'investissements non courant et courant	(3,6)	0,2		(3,8)	
Variation de périmètre	-	-	-	-	-
<b>Juste valeur au 31 mars 2019</b>	<b>2 191,9</b>	<b>836,8</b>	<b>65,0</b>	<b>1 283,3</b>	<b>6,8</b>

L'impact des variations de juste valeur pour 96,2 millions d'euros sur le 1<sup>er</sup> trimestre 2019 est principalement lié à la variation de Niveau 1 des titres cotés DWS et Eurazeo.

### 1.1.2.7 Portefeuille d'investissements courants

Les variations du portefeuille d'investissements courants se présentent comme suit :

<b>Données non auditées (en millions d'euros)</b>	<b>Portefeuille</b>	<b>Niveau 1</b>	<b>Niveau 2</b>	<b>Niveau 3</b>
<b>Juste valeur au 31 décembre 2018</b>	<b>110,5</b>	<b>110,5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Acquisitions de titres	-	-	-	-
Cessions et remboursements	(5,4)	(5,4)	-	-
Variations de juste valeur	4,9	4,9	-	-
Reclassement entre le portefeuille d'investissements courant et non courant	3,6	3,6	-	-
Variation de périmètre	-	-	-	-
<b>Juste valeur au 31 mars 2019</b>	<b>113,5</b>	<b>113,5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

### 1.1.3 Hausse des actifs sous gestion au 31 mars 2019 (non audité)

Le tableau ci-dessous présente la répartition des actifs sous gestion du Groupe par ligne de métier et au global :

	<b>Actifs sous gestion au 31/03/2019</b>		<b>Evolution par rapport au 31/12/2018</b>		<b>Evolution par rapport au 31/03/2018</b>	
	Montants (en md€)	Poids (en %)	En %	En md€	En %	En md€
Dette privée	8,3	37%	-	-	+36%	+2,2
Immobilier <sup>(1)</sup>	7,7	34%	+1%	+0,1	+350%	+5,5
Stratégies liquides	3,4	15%	+3%	+0,1	+3%	+0,1
Private equity (a)	1,4	6%	+17%	+0,2	+230%	+0,8
<b>Activité de gestion d'actifs</b>	<b>20,8</b>	<b>93%</b>	<b>+2%</b>	<b>+0,4</b>	<b>+72%</b>	<b>+8,7</b>
<b>Activité d'investissements directs<sup>(2)</sup> (b)</b>	<b>1,6</b>	<b>7%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-20%</b>	<b>-0,4</b>

<b>Total des actifs sous gestion</b>	<b>22,4</b>	<b>100%</b>	<b>+2%</b>	<b>+0,4</b>	<b>+58%</b>	<b>+8,2</b>
--------------------------------------	-------------	-------------	------------	-------------	-------------	-------------

<i>Total Private equity (a+b)</i>	3,0	13%	+7%	+0,2	+15%	+0,4
-----------------------------------	-----	-----	-----	------	------	------

(1) Incluant Sofidy et ACE Management.

(2) Pour compte propre, arrondi à la décimale supérieure au 31 mars 2019.

Le montant des actifs sous gestion de Tikehau Capital a atteint 22,4 milliards d'euros au 31 mars 2019, soit une croissance de 0,4 milliard d'euros sur le premier trimestre 2019, comparable à celle enregistrée au cours du premier trimestre 2018. Les actifs sous gestion du Groupe s'élèvent à 20,8 milliards d'euros pour l'activité de gestion d'actifs et 1,6 milliard d'euros pour l'activité d'investissement direct.

#### Activité de gestion d'actifs

Les actifs sous gestion de l'activité de gestion d'actifs de Tikehau Capital s'élèvent à 20,8 milliards d'euros au 31 mars 2019, soit une progression de 0,4 milliard d'euros sur le premier trimestre 2019. Cette augmentation reflète une collecte nette de 0,6 milliard d'euros, diminuée de distributions à hauteur de 0,3 milliard d'euros, auxquels s'ajoutent des effets positifs de marché et de périmètre pour 0,1 milliard d'euros.

*Dettes privées (8,3 milliards d'euros d'actifs sous gestion au 31 mars 2019).* Les actifs sous gestion de l'activité de dette privée du Groupe au 31 mars 2019 s'élèvent à 8,3 milliards d'euros, un montant stable par rapport au 31 décembre 2018 et en croissance de 36% sur un an. Les levées de fonds pour cette activité se sont élevées à 0,3 milliard d'euros sur le trimestre, portée par les activités de *direct lending*. Au cours du premier trimestre, le Groupe a annoncé avoir finalisé la levée de fonds de sa quatrième génération de fonds Tikehau Direct Lending (TDL), avec le fonds TDL IV comme fer de lance. Les engagements totaux pour TDL ont atteint un montant record total de 2,1 milliards d'euros, soit plus de trois fois supérieur à la génération précédente. Ces levées de fonds au cours du premier trimestre ont été compensées par des distributions d'un montant équivalent de 0,3 milliard d'euros, en particulier dans les activités de *direct lending* et de *leveraged loans*.

*Immobilier (7,7 milliards d'euros d'actifs sous gestion au 31 mars 2019).* Les actifs sous gestion des activités immobilières s'élèvent à 7,7 milliards d'euros au 31 mars 2019, en hausse de 0,1 milliard d'euros sur le premier trimestre 2019. Cette croissance est portée principalement par la progression des actifs sous gestion de Sofidy ainsi que, dans une moindre mesure, par plusieurs engagements d'investisseurs au premier trimestre 2019 dans le fonds immobilier opportuniste du Groupe lancé en 2018.

*Private equity (1,4 milliard d'euros d'actifs sous gestion au 31 mars 2019).* L'activité de *private equity* de Tikehau Capital a poursuivi sa progression au cours du premier trimestre 2019, avec une hausse de 0,2 milliard d'euros, ou 17%, de ses actifs sous gestion par rapport au 31 décembre 2018. Cette augmentation est notamment portée par la poursuite de la levée du fonds de transition énergétique, T2 Energy Transition Fund, lancé en 2018 avec Total.

*Stratégies Liquides (3,4 milliards d'euros d'actifs sous gestion au 31 mars 2019).* Au 31 mars 2019, les actifs sous gestion des stratégies liquides s'élèvent à 3,4 milliards d'euros, en hausse de 0,1 milliard d'euros, ou 3%, par rapport au 31 décembre 2018. La croissance sur le trimestre a d'abord été portée par les fonds obligataires, mais aussi par les fonds flexibles, forts de performances robustes en 2018, et, dans une moindre mesure, par des effets positifs de marché.

#### Activité d'investissements directs

Les actifs sous gestion de l'activité d'investissements directs se maintiennent à 1,6 milliard d'euros au 31 mars 2019. Ce montant tient compte des revalorisations positives de juste valeur de plusieurs participations cotées, compensées notamment par les décaissements liés à la finalisation de l'acquisition de Selectirente, intervenue au cours du premier trimestre 2019.

## 1.2 DEVELOPPEMENTS RECENTS

### Confirmation des objectifs structurants à horizon 2022

Les objectifs et cibles présentés ci-dessous et dans la section « Informations complémentaires sur les objectifs et l'activité » sont des informations prospectives fondées sur des données, hypothèses et estimations considérées comme raisonnables par le Groupe à la date de la présente Actualisation. De telles données, hypothèses et estimations peuvent évoluer ou être modifiées en raison des incertitudes liées notamment aux conditions économiques, financières, fiscales ou réglementaires. La réalisation d'un ou plusieurs des risques décrits dans la section « Facteurs de risques » de la présente Actualisation peut avoir un impact sur les activités, la situation financière, les résultats d'exploitations ou les perspectives futures du Groupe et peuvent avoir un effet négatif sur sa capacité à atteindre ses objectifs. Rien ne peut garantir que les objectifs présentés ci-dessous seront atteints. Se référer à « Remarques générales sur les informations prospectives » ainsi qu'au paragraphe introductif de la section « Facteurs de risques » de la présente Actualisation.

Fort des atouts présentés par les différentes lignes de métiers du Groupe, Tikehau Capital a réaffirmé le 15 mai 2019 ses objectifs structurants fixés à horizon 2022 (hors éventuelles acquisitions), qui sont les suivants :

- atteindre plus de 35 milliards d'euros d'actifs sous gestion, soit un montant supérieur de plus de 60% aux 22,0 milliards d'euros d'actifs sous gestion à fin 2018 ; et
- générer plus de 100 m€ de résultat opérationnel dans la gestion d'actifs (hors contribution des commissions de surperformance et parts d'intéressement à la surperformance (*carried interest*)), soit plus de 5 fois le résultat opérationnel réalisé en 2018 pour cette activité.

En complément de ces objectifs structurants, reflète des fortes ambitions de croissance organique dans la gestion d'actifs, le Groupe souhaite améliorer la prévisibilité des résultats de ses activités d'investissements, tout en se laissant la possibilité de saisir des opportunités de croissance externe. Au cours des prochaines années, Tikehau Capital souhaite pouvoir intensifier et accélérer les investissements réalisés par son bilan dans les fonds gérés par le Groupe. L'objectif du Groupe est de porter la part de ses stratégies de gestion d'actifs dans son portefeuille d'investissement à 65-75% à horizon 2022.

Le Groupe cible un taux de rentabilité généré par ses investissements dans ses propres fonds qui pourrait potentiellement atteindre environ 10% à 15% en normatif hors levier (*i.e.* le taux de rentabilité une fois les fonds entièrement investis), et ce taux de rentabilité pourrait être atteint sur une base annuelle à horizon 2022. Cet objectif reflète les cibles de TRI<sup>1</sup> ci-dessous pour les lignes de métiers de gestion d'actifs autres que la ligne de métier stratégies liquides, pour laquelle le Groupe ne dispose pas d'objectif de TRI en normatif :

- Dette privée : TRI cible en normatif de 7-10% pour l'activité *direct lending* et 5-6% pour l'activité de *leveraged loans* ;
- Immobilier : TRI cible en normatif de 5-7% pour les investissements *Core*, 10-15% pour les investissements *Value-add*, et 15-20% pour les investissements opportunistes ; et
- *Private equity* : TRI cible en normatif de 15-20%.

Rien ne garantit que le Groupe ou l'un ou plusieurs fonds atteindra ces objectifs de TRI en normatif. Se reporter à la section « Facteurs de risques » pour une analyse des risques qui pourraient affecter la performance des fonds du Groupe et sa capacité à atteindre ses objectifs d'investissement.

### Nomination d'une nouvelle directrice financière

Le 9 mai 2019, le Groupe a annoncé la nomination de Madame Laure Perréard au poste de directrice financière. Sous l'autorité de Monsieur Henri Marcoux, Directeur général adjoint de Tikehau Capital, Madame Laure Perréard sera responsable de l'élaboration et de la mise en œuvre de la stratégie financière du Groupe. Elle remplace Jérémy Le Jan, qui a rejoint les équipes de Tikehau Capital à New York afin de développer les activités du Groupe sur le continent nord-américain.

Madame Laure Perréard, 40 ans, est diplômée du Master Finance d'Entreprise et Ingénierie Financière de l'Université Paris-Dauphine. Elle était depuis 2015 directrice du contrôle financier Groupe chez Edenred après avoir exercé pendant 9 ans plusieurs fonctions financières au sein du groupe Accor, notamment directrice de la consolidation du groupe et directrice financière de division. Madame Laure Perréard a commencé sa carrière chez Ernst & Young en tant qu'auditrice financière.

---

<sup>1</sup> Taux de rentabilité interne (« TRI ») représente le taux de rentabilité interne agrégé, composé et annualisé d'un ou plusieurs fonds calculé sur la base des flux de trésorerie entrant ou sortant de tous les investisseurs, après imputation de l'intéressement à la surperformance (*carried interest*), des commissions de gestion, des impôts et des dépenses de fonctionnement payés par les investisseurs. Le TRI « cible en normatif » renvoie au TRI que le Groupe cible une fois que le fonds est entièrement investi.

## **Tikehau Capital renforce son empreinte en Asie**

Le 2 mai 2019, la Société a annoncé poursuivre sa dynamique de croissance active en Asie à travers ses bureaux de Singapour et Séoul et l'ouverture d'un nouveau bureau à Tokyo.

A Singapour, avec deux sociétés de gestion régulées et une équipe de 16 personnes, Tikehau Capital poursuit son développement dans la cité-Etat en s'associant avec City Developments Limited (CDL) dans IREIT Global Group Pte. Ltd, la société de gestion d'IREIT Global. IREIT Global est une foncière cotée à Singapour ayant comme stratégie d'investir dans des actifs immobiliers situés en Europe, et dans laquelle Tikehau Capital a investi en novembre 2016.

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. Forte d'une solide expérience de plus de 55 ans dans la promotion, l'investissement et la gestion immobilières, CDL a développé ses plateformes de croissance sur ses principaux marchés internationaux en Chine, au Royaume-Uni, au Japon et en Australie et développe également une activité de gestion de fonds. Millennium & Copthorne Hotels plc, filiale cotée à Londres de CDL, est l'une des plus grandes chaînes hôtelières du monde avec plus de 135 hôtels.

L'entrée de CDL en tant que nouvel actionnaire est une nouvelle étape positive dans le développement des activités d'IREIT Global. Elle donne à la société des moyens supplémentaires pour son développement tout en s'appuyant sur le savoir-faire et les connaissances locales d'un acteur majeur du secteur de l'immobilier en Asie, en plus du rayonnement et de l'expertise de Tikehau Capital en Europe. CDL acquiert une participation de 50,0% dans le capital d'IREIT Global Group Pte. Ltd et de 12,4% dans IREIT Global tandis que la participation de Tikehau Capital dans IREIT Global Group et IREIT Global sera respectivement de 50,0% et 16,4% contre 86,4% et 8,4% précédemment. Ce nouveau partenariat stratégique avec CDL renforce l'ancrage économique de Tikehau Capital en Asie.

A Séoul, l'ouverture d'un bureau de représentation en 2017 a permis de développer de solides relations avec plusieurs grandes institutions financières et investisseurs institutionnels coréens, ce qui a conduit au renforcement des équipes locales afin de poursuivre son développement.

L'ouverture d'un bureau à Tokyo, 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. Le bureau est dirigé par Sergei Diakov, un professionnel qui dispose de plus de 10 ans d'expérience au Japon.

## **Projet d'augmentation de capital**

Le 14 mai 2019, Tikehau Capital a annoncé envisager, sous réserve des conditions de marché, de procéder à une augmentation de capital d'un montant minimum de 700 millions d'euros et à un prix minimum de 22 euros par action. Cette augmentation de capital qui serait ouverte aux actionnaires actuels ainsi qu'à de nouveaux investisseurs, pourrait être lancée avant la fin du troisième trimestre 2019. Tikehau Capital Advisors et le management ont confirmé que, dans l'hypothèse du lancement d'une telle opération, leur intention serait d'y souscrire à concurrence d'au moins 400 millions d'euros, sous réserve de l'obtention auprès de l'AMF d'une dérogation à l'obligation de lancer une offre publique d'achat obligatoire.

## **Assemblée générale 2019 de Tikehau Capital**

L'Assemblée générale des actionnaires de Tikehau Capital s'est réunie le 22 mai 2019 au Centre de Conférences Capital 8 à Paris, sous la présidence du Président du Conseil de surveillance, Monsieur Christian de Labriffe.

Toutes les résolutions proposées par la Gérance ont été approuvées, notamment celles portant sur l'approbation des comptes annuels et consolidés de l'exercice 2018 et sur la distribution d'un dividende de 0,25 euro par action.

## **Tikehau Capital fait son entrée dans trois indices Euronext Paris**

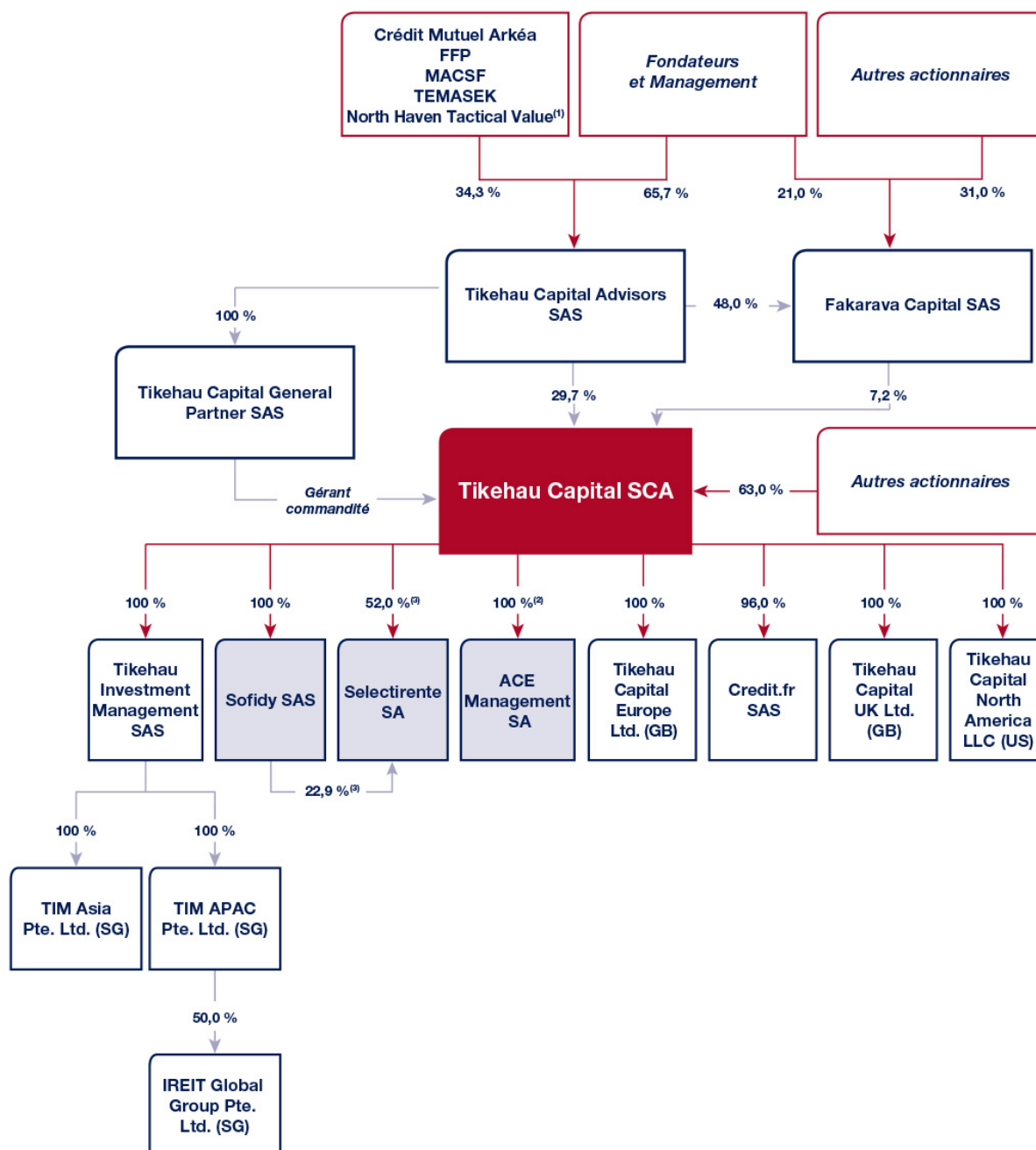
Le 14 juin 2019, à la suite de la décision du Conseil scientifique des Indices d'Euronext Paris, Tikehau Capital a annoncé rejoindre les indices boursiers CAC SMALL, CAC MID & SMALL et CAC ALL TRADABLE. Cette décision prendra effet le 21 juin 2019 après la clôture des marchés.

## 1.3 ORGANISATION DU GROUPE

La Section 1.1 (c) (Organisation du Groupe) du Document de Référence 2018 est actualisée comme suit :

### (c) Organisation du Groupe

A la date de la présente Actualisation, l'organigramme du Groupe est le suivant. Les trois sociétés identifiées en bleu ont été acquises en décembre 2018.



(1) Un véhicule d'investissement de North Haven Tactical Value, géré par une équipe de Morgan Stanley Investment Management.

(2) Directement ou indirectement.

(3) A l'issue du règlement-livraison de l'offre publique d'achat, le 12 avril 2019, Tikehau Capital détient directement 51,98 % du capital de Selectirente et 81,03 % de concert avec les sociétés Sofidy (22,9%), GSA Immobilier, Sofidiane, Makemo Capital, AF&Co et Messieurs Antoine Flamarion et Christian Flamarion.

N.B. : Dans le présent organigramme, les pourcentages de capital sont équivalents aux pourcentages de droit de vote, sauf mention contraire. Les sociétés sont de droit français sauf mention contraire.

Les principales entités du Groupe, telles qu'elles figurent sur cet organigramme sont les suivantes :

- **Tikehau Capital SCA** est la société de tête du Groupe dont les titres sont admis aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris. La Société a pour Gérant et associé commandité Tikehau Capital General Partner. La Société a pour objet d'investir, directement ou indirectement, dans les plateformes d'investissement du Groupe pour accompagner leur croissance. Elle est également un investisseur important dans les fonds et véhicules gérés par le Groupe ou en tant que co-investisseur aux côtés de ceux-ci. Enfin, elle peut réaliser des investissements opportunistes en dehors de ses plateformes et de ses lignes de métier pour rechercher les meilleures sources de création de valeur ;
- **Tikehau Investment Management** (« Tikehau IM ») est la principale plateforme du Groupe dédiée à la gestion d'actifs. Tikehau IM est agréée par l'AMF en tant que société de gestion de portefeuille depuis janvier 2007. Au 31 décembre 2018, Tikehau IM gérait 12,6 milliards d'euros, soit environ 57,2 % des actifs sous gestion de Tikehau Capital. (Voir la Section 1.4.1(d) (L'organisation juridique de Tikehau Capital) du Document de Référence 2018) ;
- **Tikehau Capital Europe** est une filiale anglaise du Groupe qui gère des véhicules de titrisation dédiés aux CLO (*Collateralized Loan Obligations*), un produit spécialisé correspondant à des obligations adossées à un portefeuille de prêts à effet de levier. Cette activité est rattachée à l'activité de dette privée du Groupe. Tikehau Capital Europe a été agréé par la *Financial Conduct Authority* (le régulateur financier britannique) en 2015. Au 31 décembre 2018, Tikehau Capital Europe gérait près de 1,8 milliard d'euros, soit environ 8,2 % des actifs sous gestion de Tikehau Capital. Tikehau Capital Europe est détenue à 100 % par la Société. (Voir la Section 1.4.2(a) (Activité de dette privée) du Document de Référence 2018) ;
- **IREIT Global Group** (« IGG ») est la société de gestion singapourienne d'une foncière cotée à Singapour : IREIT Global. Le Groupe a pris une participation dans le capital d'IGG en 2016. City Development Limited (« CDL ») a également acquis une participation dans le capital d'IGG en avril 2019. Les deux actionnaires détiennent aujourd'hui 50,0% chacun. IGG est agréé en tant que société de gestion par la *Monetary Authority of Singapore* (MAS, le régulateur financier singapourien). IREIT Global a été la première foncière cotée à Singapour ayant comme stratégie d'investir dans des actifs immobiliers situés en Europe. Au 31 décembre 2018, sur la base du rapport annuel d'IREIT Global, la valeur des actifs immobiliers détenus par IREIT Global était évaluée à 0,5 milliard d'euros, soit environ 2 % des actifs sous gestion de Tikehau Capital. (Voir la Section 1.4.2(b)(iii) (Sociétés foncières gérées par le Groupe) du Document de Référence 2018) ;
- **Sofidy** est une société de gestion spécialisée dans la gestion de fonds immobiliers grand public acquise en décembre 2018 par la Société. Sofidy, qui a été créée en 1987, est agréée par l'AMF en tant que société de gestion de portefeuille depuis juillet 2007. Au 31 décembre 2018, Sofidy gérait 5,1 milliards d'euros, soit environ 23,2 % des actifs sous gestion de Tikehau Capital. (Voir la Section 1.4.2(b) (Activité immobilière) du Document de Référence 2018) ;
- **ACE Management** est une société de gestion spécialisée dans les secteurs de l'aéronautique, de la défense et de la cyber-sécurité. ACE Management, qui a été créée en 2000, est agréée par l'AMF en tant que société de gestion de portefeuille depuis mai 2000. La société ACE Management a été acquise en décembre 2018 par la Société. Au 31 décembre 2018, ACE Management gérait 0,4 milliard d'euros, soit environ 2 % des actifs sous gestion de Tikehau Capital. (Voir la Section 1.4.2(d) (Activité de *private equity*) du Document de Référence 2018).

Les principales entités commanditaires et commanditées du Groupe sont les suivantes :

- **Tikehau Capital General Partner** est le Gérant unique et le seul associé commandité de la Société (voir la Section 4.1.1 (La Gérance) du Document de Référence 2018). Son activité principale vise toute prestation de conseil et d'assistance, notamment en matière financière ou stratégique. Le Président de Tikehau Capital General Partner est la société AF&Co (« AF&Co ») et son Directeur général est la société MCH (« MCH »). Les informations relatives à AF&Co et MCH sont respectivement détaillées à la Section 4.1.1 (La Gérance - Renseignements concernant AF&Co et Monsieur Antoine Flamarion) et à la Section 4.1.1 (La Gérance - Renseignements concernant MCH et Monsieur Mathieu Chabran) du Document de Référence 2018. Le capital de Tikehau Capital General Partner est détenu à 100% par Tikehau Capital Advisors ;
- **Tikehau Capital Advisors** est le principal actionnaire de la Société qui, au 31 mars 2019, détient 29,69 % de son capital et de ses droits de vote et l'intégralité du capital et des droits de vote de son Gérant-Commandité, Tikehau Capital General Partner. Tikehau Capital Advisors regroupe les fonctions centrales sur lesquelles s'appuie le Gérant dans la réalisation de ses missions pour le compte de la Société et du Groupe. Son activité principale vise l'acquisition, la détention, la gestion de toute forme de participations et valeurs mobilières. Le Président de Tikehau Capital Advisors est AF&Co et son Directeur général est MCH. 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 (parmi lesquels les participations directes de AF&Co et MCH sont, respectivement, de 29,08% et 15,74%) 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% ;
- **Fakarava Capital** a pour activité principale toute prestation de services et de conseils dans les domaines financiers et immobiliers, ainsi que l'acquisition, la détention, la gestion de tous titres de participations et valeurs

mobilières. Le Président de Fakarava Capital est Makemo Capital (société détenue conjointement par AF&Co et MCH) et a pour Président AF&Co et pour Directeur général MCH. Le capital de Fakarava Capital est détenu à la date de la présente Actualisation conjointement à hauteur de 69,1% par Tikehau Capital Advisors et le management du Groupe et pour 30,9% par des actionnaires externes.



# 3 FACTEURS DE RISQUES

## 3.1 FACTEURS DE RISQUES

Les investisseurs potentiels sont invités à prendre en considération l'ensemble des informations présentées dans la présente Actualisation, y compris les facteurs de risques décrits dans la présente Section. Ces risques sont, à la date de la présente Actualisation, 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. Des risques et incertitudes supplémentaires non encore connus du Groupe ou que celui-ci considère comme non significatifs à ce jour pourraient également avoir un effet défavorable significatif sur ses activités, sa situation financière, ses résultats d'exploitation ou ses flux de trésorerie.

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 (« Prospectus 3 ») qui entreront en vigueur le 21 juin 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. 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 tels que des variations de ses commissions de gestion ou de performance, des variations dans la valorisation de ses actifs, des variations des dividendes ou intérêts perçus, des variations de ses charges opérationnelles, le calendrier de réalisation de ses pertes ou gains latents, l'intensité concurrentielle sur son marché, la variation de son endettement ainsi qu'un changement des conditions macroéconomiques et de marché. Ces fluctuations peuvent entraîner une volatilité du cours de l'action Tikehau Capital.

### **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 véto 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.

## **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.

## **Il ne peut être 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.**

L'activité d'investissement et la stratégie de Tikehau Capital présentent 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 donnée 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.

## **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, 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 donné 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 de la présente Actualisation, 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.**

Certains produits proposés par Tikehau Capital, pour lesquels il n'existe ni marché de négociation, ni données de marché observables, peuvent être 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).

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.

## **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.

### **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 des 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.

### **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 génère 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 de la présente Actualisation).

Tikehau Capital peut également être affecté par les variations de valeur de ses actifs non cotés <sup>2</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.

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.

---

<sup>2</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.

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 de la présente Actualisation, 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'information.

### **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>Notional</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 de la présente Actualisation, Tikehau Capital estime être en mesure de faire face à ses échéances futures et respecte les *covenants* liées 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 pourraient 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'information.

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 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 bilancielles conformément 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.

# 10 INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

## 10.1 PERSONNE RESPONSABLE DE L'ACTUALISATION

### Nom et qualité de la personne responsable de la présente Actualisation

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 de l'Actualisation du Document de Référence

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

Nous avons obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans la présente Actualisation du Document de Référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble de la présente Actualisation du Document de Référence. »

Le 17 juin 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 CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

À la date de la présente Actualisation, 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.

# 11 MISE A JOUR DE L'INFORMATION CONCERNANT L'EMETTEUR

## Analyse des résultats consolidés pour l'exercice 2018

La section 2.2.2 « Analyse des résultats consolidés pour l'exercice 2018 » du Document de Référence 2018 est modifiée et il convient de lire comme suit la phrase relative à la croissance des actifs sous gestion et des revenus de l'activité de gestion d'actifs et aux charges relatives à ces activités :

« Cette croissance des actifs sous gestion et des revenus de l'activité de gestion d'actifs s'est réalisée dans un contexte de maîtrise des charges liées à ces activités, qui s'élèvent à 55,2 millions d'euros au 31 décembre 2018 (contre 41,9 millions d'euros au 31 décembre 2017), soit une croissance de 31,7%, en ligne avec la croissance de 29,9% des revenus de l'activité de gestion d'actifs sur l'exercice 2018. »

## Actif immobilisé consolidé

La section 2.2.3 « Actif immobilisé consolidé » du Document de Référence 2018 est modifiée et il convient de lire comme suit la phrase relative à la disponibilité de la tranche B du Contrat de Crédit Syndiqué :

« L'intégralité de la tranche B sera disponible jusqu'à la date tombant un mois avant la date de maturité du Contrat de Crédit Syndiqué, soit jusqu'au 23 octobre 2022. Aucune sûreté n'a été consentie en garantie du contrat de Crédit syndiqué. »

Par ailleurs, dans cette section 2.2.3, il convient de lire comme suit la phrase relative à la valeur de portefeuille d'investissement non courant :

« La valeur du portefeuille d'investissement non courant de la Société ressortait à 2,0 milliards d'euros au 31 décembre 2018, contre 1,5 milliard d'euros au 31 décembre 2017. En comparaison, au 31 décembre 2016 sur une base *pro forma* la valeur du portefeuille d'investissement non courant était de 0,8 milliard d'euros. »

## Principaux investissements et co-investissements réalisés par Tikehau Capital

Le tableau figurant à la Section 1.4.1(b) « Le modèle économique de Tikehau Capital » et présentant au 31 décembre 2018 les principaux investissements et co-investissements réalisés par Tikehau Capital dans les stratégies du Groupe (véhicules gérés par Tikehau IM, Tikehau Capital Europe, Sofidy et ACE Management) est modifié et il convient de le lire comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	Montant appelé <sup>(1)</sup>	Montant non appelé	Montant total
Tikehau CLO I	33,1	0,0	33,1
Tikehau CLO II	17,5	0,0	17,5
Tikehau CLO III	23,2	0,0	23,2
Tikehau CLO IV	21,6	0,0	21,6
Tikehau Direct Lending III	36,8	1,6	38,4
Tikehau Direct Lending IV	17,9	32,5	50,4
Tikehau Direct Lending 4L	13,4	37,1	50,5
Tikehau Senior Loan II	25,1	0,0	25,1
Tikehau Senior Loan III	20,3	29,9	50,2
Tikehau Preferred Capital	20,5	0,7	21,2
Autres fonds	93,1	160,9	254
<b>Total Dette privée</b>	<b>322,5</b>	<b>262,7</b>	<b>585,2</b>
Tikehau Real Estate II	24,5	0,0	24,5
Tikehau Retail Estate III	17,3	0,0	17,3
Tikehau Retail Properties I	25,7	0,0	25,7
Tikehau Retail Properties II	14,1	0,0	14,1
Tikehau Retail Properties III	34,3	0,0	34,3
IREIT Global	24,5	0,0	24,5
Tikehau Real Estate Investment Company	43,0	38,6	81,6

Tikehau Real Estate			
Opportunity 2018	0,0	149,1	149,1
Selectirente	36,8	0,0	36,8
Autres fonds	49,5	0,0	49,5
<b>Total Immobilier</b>	<b>269,6</b>	<b>187,7</b>	<b>457,4</b>
TSF	25,0	0,0	25,0
Tikehau GSD	25,6	0,0	25,6
Tikehau Income Cross Assets	21,6	0,0	21,6
Autres fonds	32,7	0,0	32,7
<b>Total Stratégies liquides</b>	<b>104,9</b>	<b>0,0</b>	<b>104,9</b>
Tikehau Special Opportunities	21,7	28,7	50,4
T2 Energy Transition Fund	17,4	79,2	96,6
Tikehau Growth Equity II	96,7	104,3	200,9
Autres fonds	73,1	0,0	73,1
<b>Total Private Equity</b>	<b>208,8</b>	<b>212,2</b>	<b>421,1</b>
<b>TOTAL GESTION D'ACTIFS -</b>			
<b>31 DECEMBRE 2018</b>	<b>906,0</b>	<b>662,6</b>	<b>1 568,6</b>
<b>TOTAL GESTION D'ACTIFS -</b>			
<b>31 DECEMBRE 2017</b>	<b>512,3</b>	<b>176,9</b>	<b>689,2</b>

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

## Principaux véhicules de placement immobilier du Groupe et le montant de leurs actifs sous gestion

Le tableau figurant à la Section 1.4.2(b) « Activité immobilière » et présentant au 31 décembre principaux véhicules de placement immobilier du Groupe et le montant de leurs actifs sous gestion est modifié et il convient de le lire comme suit sa dernière ligne relative au Total Gestion d'actifs – 31 décembre 2017 :

<i>(en millions d'euros)</i>	Montant des actifs sous gestion au 31 décembre 2018	Montant des actifs sous gestion au 31 décembre 2017
Tikehau Real Estate I	111	108
Tikehau Real Estate II	277	280
Tikehau Real Estate III	348	353
Tikehau Retail Properties I	149	146
Tikehau Retail Properties II	80	82
Tikehau Retail Properties III	255	260
Tikehau Logistics Properties I	40	136
Tikehau Italy Retail Fund I	96	96
Tikehau Italy Retail Fund II	72	72
Tikehau Real Estate Opportunity 2018	314	-
Autres	-	-
<b>Fonds immobiliers gérés par Tikehau IM</b>	<b>1 742</b>	<b>1 532</b>
Immorente	2 994	-
EFIMMO 1	1 285	-
Autres	555	-
<b>Fonds immobiliers gérés par Sofidy</b>	<b>4 834</b>	-
IREIT Global	505	463
TREIC	250	250
Selectirente <sup>(1)</sup>	252	-
<b>Sociétés foncières gérées par le Groupe</b>	<b>1 007</b>	<b>713</b>
<b>TOTAL</b>	<b>7 583</b>	<b>2 245</b>

<sup>(1)</sup> Sofidy contrôlait 22,9% du capital de Selectirente et gérait 100% de ses actifs au titre d'un contrat de gestion déléguée. Au règlement-livraison de l'offre publique d'achat, le 12 avril 2019, Tikehau Capital détient directement 51,98 % du capital de Selectirente et 81,03 % de concert avec les sociétés Sofidy, GSA Immobilier, Sofidiane, Makemo Capital, AF&Co, et Messieurs Antoine Flamarion et Christian Flamarion.