

DOCUMENT DE RÉFÉRENCE  
RAPPORT FINANCIER ANNUEL

2015



Le présent Document de référence a été déposé le 27 avril 2016 auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF »), conformément à l'article 212-13 de son règlement général. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

Le présent Document de référence comporte l'ensemble des éléments requis par la réglementation pour le Rapport financier annuel.

En application de l'article 28 du règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission européenne (tel que modifié), les informations suivantes sont incluses par référence dans le présent Document de référence :

- les comptes consolidés et annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2014 et les rapports des Commissaires aux comptes y afférant figurant respectivement aux pages 95 à 115, aux pages 119 à 132, aux pages 116 à 117 et aux pages 133 à 134 du Document de référence 2014 enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 28 avril 2015 sous le numéro R.15-025 ; et
- les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2013 et le rapport des Commissaires aux comptes y afférant figurant respectivement aux pages 83 à 95 et aux pages 96 à 97 du Document de référence 2013 enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 16 avril 2014 sous le numéro R.14-016.

Des exemplaires du présent Document de référence et des Documents de référence 2014 et 2013 de la Société sont disponibles sans frais :

- au siège social de Salvepar : 32, rue de Monceau – 75008 Paris,
- sur le site internet de Salvepar : [www.salvepar.fr](http://www.salvepar.fr), et
- sur le site internet de l'AMF : [www.amf-france.org](http://www.amf-france.org).

# SOMMAIRE

Informations importantes.....	6
<b>I. PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ ET DE SES ACTIVITÉS.....</b>	<b>7</b>
1. Profil et historique.....	7
(a) Profil de la Société.....	7
(b) Historique de Salvepar.....	8
2. Chiffres clés.....	9
3. Présentation du portefeuille.....	12
(a) Investissements et désinvestissements réalisés en 2015.....	12
(b) Présentation générale du portefeuille de participations stratégiques à fin 2015.....	13
(c) Participations cotées.....	14
(d) Participations non-cotées.....	22
(e) Perspectives pour 2016.....	37
4. Stratégie.....	38
(a) Stratégie d'investissement.....	38
(b) Décote de holding.....	41
5. Salvepar et son marché.....	42
6. Politique de distribution et dividende 2015.....	46
<b>II. COMMENTAIRES SUR LES ACTIVITÉS, LES RÉSULTATS ET LA SITUATION FINANCIÈRE.....</b>	<b>47</b>
1. Commentaires sur les activités et les comptes de l'exercice 2015.....	47
(a) Activités de la Société au cours de l'exercice 2015.....	47
(b) Analyse des résultats consolidés de la Société pour l'exercice 2015.....	49
(c) Analyse des résultats annuels de la Société pour l'exercice 2015.....	50
(d) Actif immobilisé consolidé.....	51
(e) Liquidités consolidées et sources de financement.....	52
(f) Evolution des capitaux propres et affectation du résultat 2015.....	53
(g) Résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices.....	54
2. Evolution de l'Actif Net Réévalué (ANR) de la Société.....	55
(a) Modalités de calcul de l'Actif Net Réévalué et de l'Actif Net Réévalué par action.....	55
(b) Evolution de l'Actif Net Réévalué au cours de l'exercice 2015.....	55
(c) Décomposition de l'ANR.....	56
3. Événements significatifs depuis la clôture de l'exercice 2015.....	57

<b>III. FACTEURS DE RISQUES</b> .....	59
1. Facteurs de risques.....	59
(a) Risques liés à l'activité de la Société.....	59
(b) Risques financiers.....	62
(c) Risques de marché.....	63
(d) Risques liés au contrôle de la Société.....	64
(e) Risques juridiques, fiscaux et comptables.....	65
2. Assurances.....	66
3. Gestion des risques.....	66
4. Procédures judiciaires et d'arbitrage.....	66
<b>IV. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE</b> .....	67
1. Organes d'administration et de direction.....	67
(a) Composition du Conseil d'administration.....	67
(b) Fonctionnement du Conseil d'administration.....	78
(c) Comités du Conseil d'administration.....	78
(d) Direction générale.....	78
2. Assemblées générales.....	79
(a) Fonctionnement des Assemblées.....	79
(b) Assemblées générales de la Société en 2015.....	79
3. Rémunérations, indemnités et avantages.....	80
(a) Président-Directeur Général.....	80
(b) Jetons de présence versés aux administrateurs.....	81
4. Rapport du Président du Conseil d'administration.....	82
(a) Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil.....	82
(b) Procédures de contrôle interne et de gestion des risques.....	90
5. Rapport des Commissaires aux comptes sur le rapport du Président du Conseil d'administration.....	95
<b>V. COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2015</b> .....	97
1. Bilan consolidé.....	97
2. Compte de résultat consolidé.....	99
3. Variation des capitaux propres.....	100
4. Tableau des flux de trésorerie.....	101
5. Notes et annexes aux états financiers établis sous le référentiel IFRS.....	102
6. Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés.....	121

<b>VI. COMPTES ANNUELS AU 31 DÉCEMBRE 2015</b> .....	123
1. Comptes annuels.....	123
Bilans comparés.....	123
Comptes de résultat comparés.....	125
Tableau de flux de trésorerie.....	126
2. Contexte général et modalités d'établissement des comptes.....	127
3. Méthodes et principes comptables.....	127
4. Notes sur les comptes annuels.....	130
5. Autres informations.....	136
6. Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels.....	141
<b>VII. RESPONSABILITÉ SOCIALE, ENVIRONNEMENTALE ET SOCIÉTALE</b> .....	143
1. Aspects sociaux de la Société et prise en compte dans ses activités.....	145
(a) Effectif de la Société.....	145
(b) Prise en compte des aspects sociaux dans les opérations d'investissement.....	145
2. Empreinte et dimension environnementales des activités de la Société.....	146
3. Volet sociétal, transparence et gouvernement d'entreprise.....	148
4. Table de concordance (article R.225-105-1 du Code de commerce).....	150
5. Rapport de l'organisme tiers indépendant.....	152
<b>VIII. INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ, SES STATUTS ET SON CAPITAL</b> .....	155
1. Renseignements de base concernant la Société.....	155
(a) Dénomination sociale.....	155
(b) Lieu et numéro d'enregistrement.....	155
(c) Date de constitution et durée.....	155
(d) Siège social, forme juridique et législation applicable.....	155
(e) Exercice social.....	155
2. Statuts de la Société.....	156
(a) Objet social (Article 2 des statuts).....	156
(b) Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions de la Société.....	156
(c) Identification des actionnaires et déclarations de franchissement de seuil (Articles 8 et 9-4° des statuts).....	160
3. Opérations avec des apparentés.....	161
(a) Description des opérations avec des apparentés.....	161
(b) Rapport des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements règlementés.....	163
4. Informations sur le capital et les principaux actionnaires.....	166
(a) Capital social de la Société et titres émis par la Société.....	166
(b) Historique du capital social au cours des trois derniers exercices.....	166
(c) Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité et utilisation en 2015.....	168

(d) Actionnariat de la Société sur 3 ans.....	169
(e) Déclarations de franchissement de seuils légaux et statutaires au cours de l'exercice 2015 .....	171
(f) Organigramme simplifié et contrôle.....	172
5. Programme de rachat par Salvepar de ses propres actions.....	173
(a) Bilan du programme de rachat au cours de l'exercice 2015.....	173
(b) Description du programme de rachat soumis à l'Assemblée générale mixte du 19 mai 2016.....	174
6. Actionnariat et opérations des dirigeants.....	175
(a) Opérations des dirigeants sur le capital social en 2015.....	175
(b) Actionnariat des mandataires sociaux au 31 décembre 2015.....	175
7. Marché de l'action Salvepar .....	176
<b>IX. ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ANNUELLE.....</b>	<b>179</b>
1. Ordre du jour.....	179
2. Présentation des projets de résolutions.....	181
3. Projets de résolutions .....	189
4. Rapports des Commissaires aux comptes.....	204
(a) Rapport des Commissaires aux comptes sur les délégations portant sur l'émission d'actions et de diverses valeurs mobilières avec maintien et/ou suppression du droit préférentiel de souscription .....	204
(b) Rapport des Commissaires aux comptes sur la délégation de réduction du capital.....	206
(c) Rapport des Commissaires aux comptes sur la délégation d'augmentation du capital réservée aux salariés adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise.....	207
<b>X. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES.....</b>	<b>209</b>
1. Personne responsable du Document de référence.....	209
2. Contrôleurs légaux des comptes.....	210
(a) Renseignements concernant les Commissaires aux comptes.....	210
(b) Honoraires des Commissaires aux comptes.....	210
3. Communication financière.....	211
4. Documents accessibles au public.....	212
5. Glossaire.....	213
6. Tables de concordance.....	214
(a) Table de concordance – Annexe I du Règlement (CE) N° 809/2004.....	214
(b) Table de concordance – Rapport financier annuel et rapport de gestion.....	218

---

## Informations importantes

### Termes définis

Un glossaire des principaux termes définis utilisés dans le présent Document de référence figure à la Section X.5 du présent Document de référence.

### Données prospectives

Le présent Document de référence comporte des informations sur les objectifs et les axes de développement de la Société. Ces indications sont parfois identifiées par l'utilisation du futur, du conditionnel et de termes à caractère prospectif tels que « estimer », « considérer », « avoir pour objectif », « s'attendre à », « entend », « devrait », « souhaite » et « pourrait » ou toute autre variante ou terminologie similaire. L'attention du lecteur est attirée sur le fait que ces objectifs et axes de développement ne sont pas des données historiques et ne doivent pas être interprétés comme une garantie que les faits et données énoncés se produiront, que les hypothèses seront vérifiées ou que les objectifs seront atteints. Il s'agit d'objectifs, et non de prévisions ou d'estimations,

qui par nature pourraient ne pas être réalisés et les informations produites dans le présent Document de référence pourraient se révéler erronées sans que la Société se trouve soumise de quelque manière que ce soit à une obligation de mise à jour, sous réserve de la réglementation applicable, notamment les dispositions du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

### Facteurs de risques

Les investisseurs sont invités à prendre en considération les facteurs de risques décrits au Chapitre III du présent Document de référence avant de prendre leur décision d'investissement. La réalisation de tout ou partie de ces risques serait susceptible d'avoir un effet négatif sur les activités, la situation, les résultats financiers ou objectifs de la Société. Par ailleurs, d'autres risques, non encore actuellement identifiés ou considérés comme non significatifs par la Société, pourraient avoir le même effet négatif et les investisseurs pourraient ainsi perdre tout ou partie de leur investissement.

# I. PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ ET DE SES ACTIVITÉS

## 1. Profil et historique

### (a) Profil de la Société

Salvepar est une société *holding* d'investissement, dont les actions sont admises aux négociations sur le marché Euronext Paris (Compartiment B), qui investit principalement en minoritaire dans des actions ou instruments donnant accès au capital de sociétés cotées ou non-cotées. La Société, qui opère pour son compte propre, a construit au fil des ans un portefeuille de participations avec une diversification sectorielle et géographique importante.

Salvepar a une stratégie d'investissement qui comporte deux axes :

(1) l'investissement minoritaire à moyen terme dans des sociétés cotées ou non-cotées ; cet axe d'investissement vise en premier lieu les entreprises de taille moyenne ayant une exposition européenne ou internationale ou visant à accroître leur exposition

européenne ou internationale. Dans ce cadre, Salvepar a vocation à investir dans des entreprises en tant qu'actionnaire minoritaire en vue de financer leur croissance ou la recomposition de leur capital. La Société privilégie les transactions de gré à gré afin de développer une approche partenariale de long terme, notamment en accompagnement de stratégies d'entreprise portées sur la croissance ou le développement ; et

(2) la diversification de son portefeuille en investissant suivant une approche opportuniste, notamment sous la forme de co-investissements internationaux avec des partenaires, afin de rechercher des relais additionnels de croissance et de rentabilité (notamment en dehors de l'Europe).

Au 31 décembre 2015, l'Actif Net Réévalué de la Société ressortait à 401,6 millions d'euros.

**(b) Historique de Salvepar**

## 2. Chiffres clés

### Résultats de la Société

Le tableau suivant présente les résultats consolidés de la Société en normes IFRS au titre des exercices 2015, 2014 et 2013 :

En normes IFRS (en millions d'euros, sauf mention contraire)	Eléments du compte de résultat		
	Exercice clos le 31 déc. 2015	Exercice clos le 31 déc. 2014	Exercice clos le 31 déc. 2013
Résultat du portefeuille	70,1	17,0	25,3
Résultat opérationnel brut	64,3	12,8	23,0
<b>Résultat net</b>	<b>50,9</b>	<b>6,1</b>	<b>19,8</b>

Le tableau suivant présente les résultats sociaux de la Société en normes françaises au titre des exercices 2015, 2014 et 2013 :

En normes sociales françaises (en millions d'euros, sauf mention contraire)	Eléments du compte de résultat		
	Exercice clos le 31 déc. 2015	Exercice clos le 31 déc. 2014	Exercice clos le 31 déc. 2013
Résultat net de gestion	8,6	14,7	-0,1
Résultat net des opérations sur valeurs immobilisées	2,1	8,4	14,3
<b>Résultat net</b>	<b>10,7</b>	<b>23,0</b>	<b>14,2</b>
<b>Dividende par action ordinaire (en euros)</b>	<b>2,30</b>	<b>2,20</b>	<b>2,00</b>

Au titre de l'exercice 2015, la proposition de dividende de 2,30 euros par action ordinaire (contre 2,20 euros au titre de l'exercice 2014) correspond à un total d'environ 16,5 millions d'euros sur la base du nombre d'actions ordinaires émises au 31 décembre 2015, à laquelle il faut ajouter environ 0,7 million d'euros pour le

dividende prioritaire dû aux actions de préférence de catégories 1 et 2 en application des statuts de la Société. Ceci correspond pour les actions ordinaires à un rendement de 4,1% sur la base de l'ANR par action au 31 décembre 2015 (56,0 euros par action).

## Informations bilancielles

Les tableaux suivants présentent la structure du bilan de la Société dans les comptes consolidés et dans les comptes annuels.

En normes IFRS (en millions d'euros)	Eléments bilanciels		
	31 déc. 2015	31 déc. 2014	31 déc. 2013
Capitaux propres (*)	410,7	365,0	235,8
Trésorerie brute (**)	225,8	124,5	79,2
Total Bilan	586,3	400,3	281,9

(\*) Avant affectation

(\*\*) Correspondant à la valeur totale de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

En normes sociales françaises (en millions d'euros)	Eléments bilanciels		
	31 déc. 2015	31 déc. 2014	31 déc. 2013
Capitaux propres (*)	360,7	355,3	208,7
Trésorerie brute (**)	225,9	124,3	76,2
Total Bilan	524,6	388,8	252,5

(\*) Avant affectation

(\*\*) Correspondant aux disponibilités plus les comptes à terme plus les SICAV

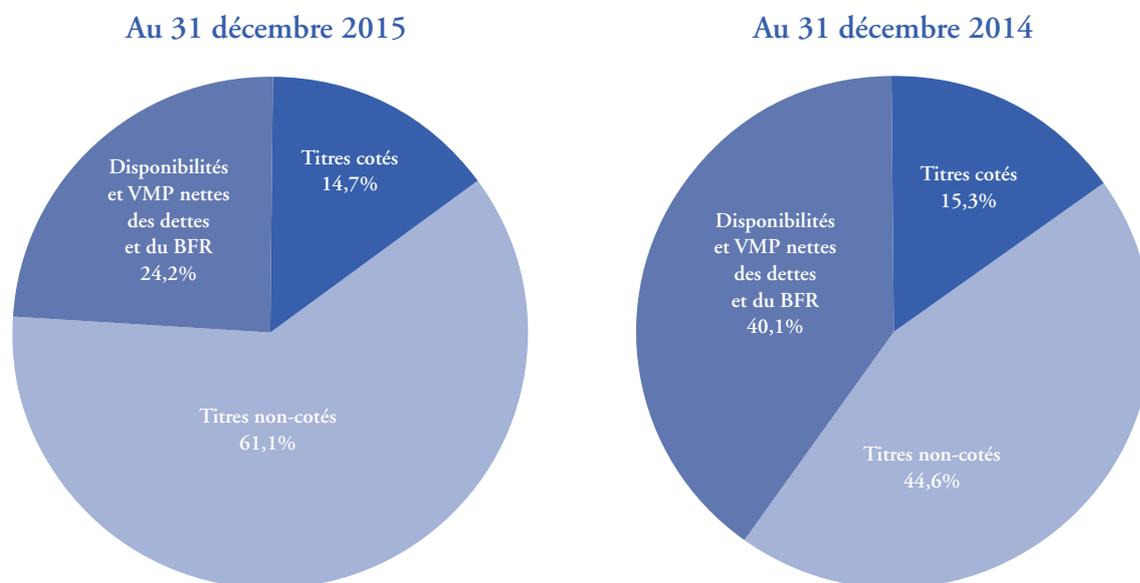
## Actif net réévalué

L'actif net réévalué (ANR) total et par action est le principal critère de référence pour une société *holding* d'investissement comme Salvepar. L'ANR se calcule en prenant les capitaux propres comptables auxquels s'ajoutent les revalorisations éventuelles nettes de l'impôt latent. Les investissements sont réévalués à leur juste valeur selon la méthode de valorisation employée par la Société.

Chiffres non-audités	Actif net réévalué (ANR)		
	31 déc. 2015	31 déc. 2014	31 déc. 2013
Actif net réévalué (en millions d'euros)	401,6	365,4	232,4
Actif net réévalué par action (en euros)	56,0	53,3	55,3

Malgré l'impact du dividende de 2,20 euros par action versé au cours de l'exercice 2015, l'augmentation de l'ANR par action en 2015 (c. + 10%) traduit notamment la forte augmentation de valeur des actifs de Salvepar sur l'exercice. Retraité du dividende payé sur l'exercice 2015, la croissance de l'ANR est de 14%.

Les graphiques suivants illustrent la composition de l'ANR au 31 décembre 2015 et au 31 décembre 2014 :



## Investissements et désinvestissements

Les montants investis et désinvestis sur une période permettent d'apprécier l'activité de l'équipe d'investissement et la rotation du portefeuille :

En normes IFRS (en millions d'euros)	Investissements/Désinvestissements Portefeuille d'investissement non courant (*)		
	Exercice clos le 31 déc. 2015	Exercice clos le 31 déc. 2014	Exercice clos le 31 déc. 2013
Total des investissements (**)	82,8	119,7	54,2
Total des désinvestissements (avant impôt)	31,4	35,7	80,2

(\*) Incluant les autres titres immobilisés

(\*\*) Incluant les engagements non décaissés sur la période et frais de transaction inclus

### 3. Présentation du portefeuille

#### (a) Investissements et désinvestissements réalisés en 2015

Au 31 décembre 2015, l'Actif Net Réévalué (ANR) de la Société ressortait à 401,6 millions d'euros, contre 365,4 millions d'euros au 31 décembre 2014 (soit une augmentation de près de 10%, ou 14% en retirant le dividende payé sur l'exercice). Sur la base des valeurs réévaluées nettes incluses dans l'ANR de la Société, la valeur des participations stratégiques de la Société ressortait à 304,4 millions d'euros au 31 décembre 2015 contre 218,9 millions d'euros au 31 décembre 2014 (soit une augmentation d'environ 39%). Cette augmentation de la taille du portefeuille de la Société traduit tant l'investissement des fonds de la Société que la création de valeur réalisée en 2015.

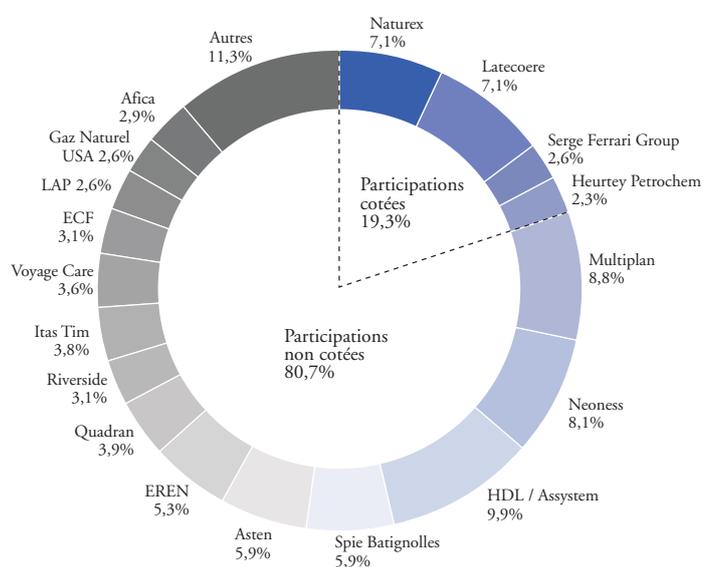
Au cours de l'exercice 2015, le montant total engagé dans des opérations d'investissement s'est élevé à

82,8 millions d'euros (dont 80,4 millions d'euros ont été décaissés sur l'exercice), tandis que le montant des désinvestissements s'est élevé à 31,4 millions d'euros. En comparaison, au cours de l'exercice 2014, les investissements ont représenté un montant engagé de 119,7 millions d'euros, contre 35,7 millions d'euros pour les désinvestissements. Dans un contexte de hausse du prix des actifs proposés, l'équipe poursuit une politique d'investissement sélective et opportuniste, sans se fixer d'objectifs de montants déployés.

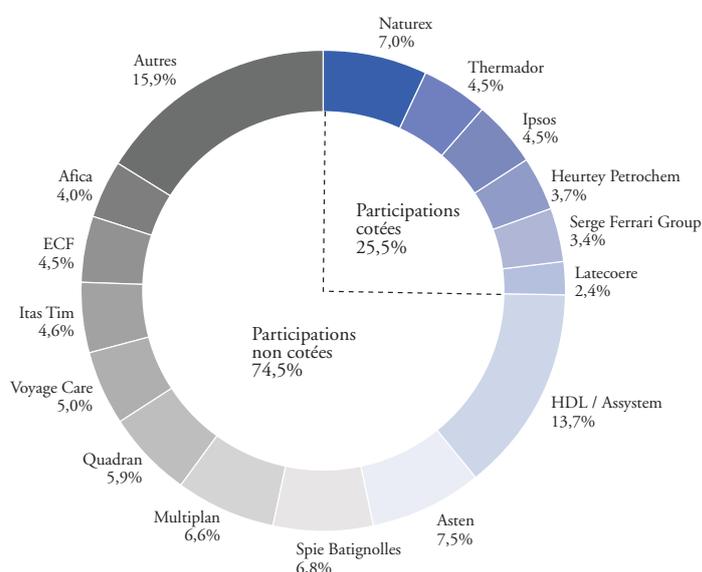
Les principales opérations d'investissement et de désinvestissement intervenues durant l'exercice 2015 sont décrites à la Section II.1(a) du présent Document de référence.

Les graphiques suivants présentent l'évolution du portefeuille de participations de la Société entre le 31 décembre 2015 et le 31 décembre 2014 sur la base des valeurs d'ANR :

Portefeuille de participations  
au 31 décembre 2015



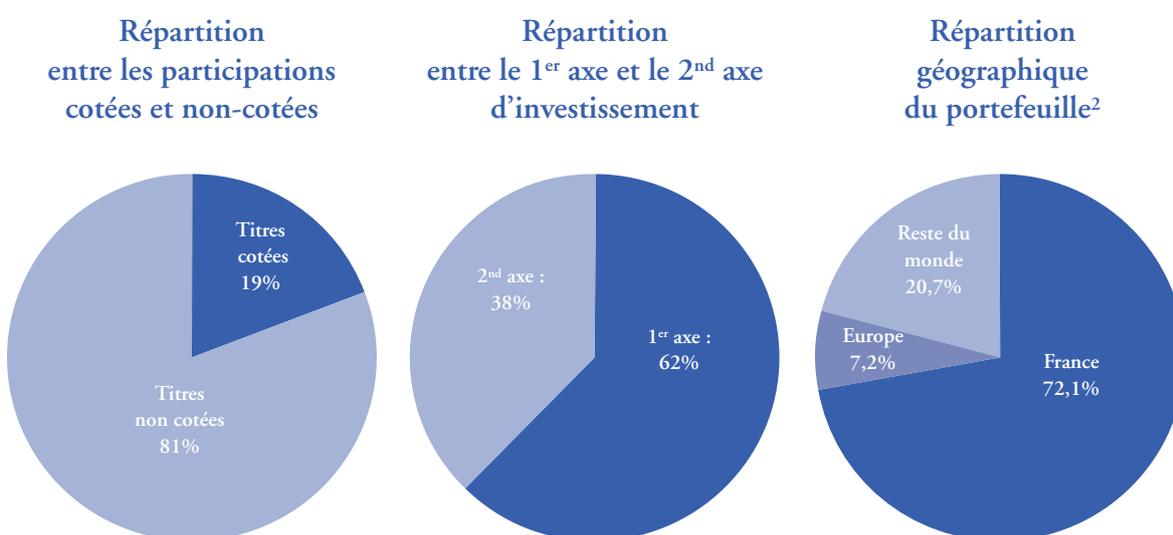
Portefeuille de participations  
au 31 décembre 2014



### (b) Présentation générale du portefeuille de participations stratégiques à fin 2015

Comme le montre la description des participations de la Société dans les sections qui suivent, du fait de sa stratégie d'investissement généraliste, le portefeuille de participations de Salvepar comporte une diversification sectorielle importante : ingénierie, santé, énergies renouvelables, infrastructures, immobilier, services, chimie, etc.

Les graphiques suivants présentent la répartition du portefeuille de participations de Salvepar au 31 décembre 2015 sur la base des valeurs d'ANR selon différents critères : (i) selon le caractère coté ou non-coté du sous-jacent, (ii) selon l'appartenance au 1<sup>er</sup> ou au 2<sup>nd</sup> axe de la stratégie d'investissement de la Société (voir la Section I.4 du présent Document de référence), ainsi que (iii) selon le caractère français ou international de l'investissement<sup>1</sup>.



Le graphique présentant la répartition géographique du portefeuille reflète notamment l'internationalisation progressive du portefeuille de Salvepar. La part des

investissements hors de France ressortait à 2% au 31 décembre 2013 et à 21,9% au 31 décembre 2014. Elle ressort à 27,9% au 31 décembre 2015.

<sup>1</sup> Ces répartitions sont calculées sur la base des valeurs réévaluées brutes (avant impôt) incluses dans l'ANR de la Société au 31 décembre 2015. Le caractère international ou non d'un investissement est déterminé par le lieu du siège social de la société dans laquelle l'investissement a été réalisé

<sup>2</sup> L'internationalisation du portefeuille de la Société telle qu'elle est reflétée dans ce graphique ne tient pas compte des engagements donnés mais non versés

## (c) Participations cotées

## HEURTEY PETROCHEM



## HEURTEY PETROCHEM

Date initiale d'investissement	Décembre 2010
Montant total investi au 31 décembre 2015	9,9 millions d'euros
Pourcentage de détention au 31 décembre 2015	6,1% des droits de vote
Capitalisation boursière de la société au 31 décembre 2015	108,1 millions d'euros
Axe stratégique d'investissement	1 <sup>er</sup> axe
Localisation du siège social	France
Part dans l'ANR du portefeuille au 31 décembre 2015	2,3%

Heurtey Petrochem, dont la société de tête est cotée sur Alternext Paris, est un groupe international d'ingénierie dans le secteur pétrolier fondé en 1953. Les activités du groupe sont organisées en deux pôles :

- Construction et installation de fours d'hydrocarbure (74% du chiffre d'affaires 2015) à destination des producteurs de produits pétrochimiques (36% du chiffre d'affaires), des raffineurs (34% du chiffre d'affaires) et des producteurs d'hydrogène (4% du chiffre d'affaires). Heurtey Petrochem est l'un des leaders mondiaux dans ce domaine.
- Traitement des gaz naturels (26% du chiffre d'affaires 2015). Cette activité est exercée à travers Prosernat.

Heurtey Petrochem développe son activité à travers un réseau croissant de filiales à l'étranger, notamment en Afrique du Sud, en Arabie Saoudite, aux Etats-Unis, en Inde et en Malaisie, en Roumanie, en Russie, en Chine, au Brésil et aux Emirats Arabes Unis.

Le groupe emploie plus de 1 000 salariés dont plus de 70% travaillent à l'étranger.

**Répartition géographique de l'activité :**

- Europe / Russie.....15%
- Asie / Océanie .....19%
- Amériques .....51%
- Moyen Orient / Afrique.....15%

Pour Heurtey Petrochem, l'année 2015 a été marquée par les difficultés liées aux marchés pétroliers. Au 31 décembre 2015, le groupe a annoncé une baisse du

chiffre d'affaires consolidé de 4% (- 9% à taux de change constant) avec un chiffre d'affaires 2015 s'élevant à 420 millions d'euros contre 437 millions d'euros en 2014. Le chiffre d'affaires 2015 ressort en ligne avec l'objectif annoncé par le groupe (400 à 420 millions d'euros). Le résultat opérationnel courant du groupe a baissé de 21% et ressort à 16,3 millions d'euros (contre 20,7 millions d'euros en 2014), en ligne avec les objectifs du groupe. L'EBITDA (correspondant au résultat opérationnel courant avant dotations nettes aux amortissements et provisions) reste quant à lui stable en 2015 à 24,7 millions d'euros. Le résultat net part du groupe baisse de 10% et s'élève à 8,3 millions d'euros, contre 9,2 millions d'euros 2014.

Le groupe bénéficie d'une situation financière solide. Toutefois, au regard du contexte de marché difficile dans lequel le groupe opère, Heurtey Petrochem a annoncé un plan de restructuration devant se traduire par une centaine de suppressions d'emplois dans le monde et un effort supplémentaire de réduction des frais généraux.

Le *backlog* à fin 2015 atteint 400 millions d'euros (contre 507 au 31 décembre 2014), soit une diminution significative. Compte tenu de ces éléments, pour l'exercice 2016, Heurtey Petrochem a pour objectif de réaliser un chiffre d'affaires compris entre 320 et 340 millions d'euros et de réaliser un résultat opérationnel consolidé (après frais de restructuration) à l'équilibre.



## HEURTEY PETROCHEM

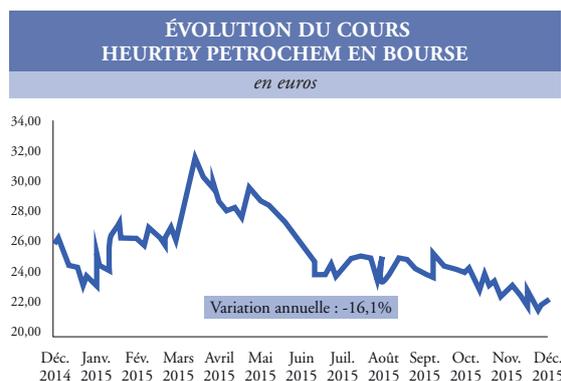
ELÉMENTS FINANCIERS (en m€)		
Compte de résultat	Déc. 2014	Déc. 2015
Chiffre d'affaires	437,5	420,3
Résultat opérationnel	20,2	15,7
Résultat net (part du groupe)	9,2	8,3
Eléments bilanciaux	Déc. 2014	Déc. 2015
Fonds propres (part du groupe)	78,0	93,8
Dette nette	(35,6)	(34,0)
Total bilan	432,8	428,0

## Répartition du capital au 31 décembre 2015 :

- IFP Investissements .....36,1%
- Salvepar .....6,4%
- Dirigeants et salariés .....1,5%
- Public et institutionnels .....56,0%

Des informations détaillées concernant le groupe figurent sur le site internet de Heurtey Petrochem : [www.heurtey.com](http://www.heurtey.com).

Le graphique suivant présente l'évolution du cours de bourse au cours de l'année 2015 :



## LATECOERE

**GROUPE**  
**LATECOERE**

Date initiale d'investissement	Juin 2005
Montant total investi au 31 décembre 2015	28,5 millions d'euros
Pourcentage de détention au 31 décembre 2015	5,8% des droits de vote
Capitalisation boursière de la société au 31 décembre 2015	384,6 millions d'euros
Axe stratégique d'investissement	1 <sup>er</sup> axe
Localisation du siège social	France
Part dans l'ANR du portefeuille au 31 décembre 2015	7,1%

Latécoère, dont les actions sont cotées sur Euronext Paris (compartiment C), est spécialisé dans la fabrication et la commercialisation de structures destinées au secteur aéronautique. Fondée en 1917, la société est aujourd'hui un fournisseur d'Airbus, d'Embraer, de Dassault Aviation et de Boeing. Avec son réseau international de filiales, de coopérateurs et de sous-traitants, le groupe est aujourd'hui capable d'apporter une solution globale à ses clients dans un marché mondialisé.

L'activité est organisée en trois pôles :

- Aérostructure Industrie (58,5% du chiffre d'affaires 2015)
- Aérostructure Services (13,5% du chiffre d'affaires 2015)
- Systèmes d'interconnexion (28,0% du chiffre d'affaires 2015)

Le chiffre d'affaires 2015 est en hausse de 7,3% par rapport à 2014, profitant d'un effet de change positif lié à l'appréciation significative du dollar (+ 1,1% à taux de change constant).

La branche Aérostructure Industrie est restée relativement stable au cours de l'année 2015 (+ 7,7%). La branche Systèmes d'Interconnexion enregistre une hausse de son chiffre d'affaires cumulé de + 11,8% (+ 7,5% à taux de change constant). Malgré un contexte de marché toujours très concurrentiel en l'absence de nouveaux programmes, le chiffre d'affaires de l'activité Aérostructure Services s'établit à 96,4 millions d'euros, en croissance de + 0,9% sur la période (+ 0,9% à taux de change constant).

Dans le même temps, le portefeuille de commandes (qui ne prend en compte que les commandes fermes des aviateurs) reste stable et représente l'équivalent de quatre années de chiffre d'affaires au 31 décembre 2015 soit 2,6 milliards d'euros sur la base d'une parité €/€ de 1,35.

Le résultat opérationnel du groupe (EBIT) s'établit à 23,9 millions d'euros contre 4,7 millions en 2014.

Pour Latécoère, le principal fait marquant de l'année 2015 reste la conclusion d'un accord de conciliation en vue de la restructuration financière du groupe qui souffrait de son surendettement. Les principaux termes de cet accord s'articulent autour d'un renforcement des fonds propres de Latécoère (à travers deux augmentations de capital réalisées au 2<sup>ème</sup> semestre 2015), d'un réaménagement de la dette bancaire du groupe, et de la constitution d'une nouvelle gouvernance ainsi que d'un noyau stable d'actionnaires autour d'Apollo, de Monarch et de Salvepar. Salvepar a décidé de participer à l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription de 222,9 millions d'euros. A cet effet, la Société a suivi cette augmentation de capital à hauteur de ses droits et acquis des droits préférentiels de souscription additionnels pour maintenir sa participation à un niveau supérieur à 5% du capital. Cet investissement complémentaire de 15 millions d'euros a eu pour effet de porter l'investissement total de Salvepar dans Latécoère à 28,5 millions.

Dans la branche Aérostructure, le groupe a poursuivi en 2015 la mise en œuvre des initiatives du plan « Boost » permettant une réduction de la non-qualité et un meilleur contrôle des temps passés sur la chaîne. Les premières portes ont été livrées sur le programme E-Jet E2 d'Embraer et l'unité mexicaine a atteint un rythme de livraison de cinq avions par mois sur le programme Boeing 787.

Dans la branche Services, l'année a été marquée par une croissance des dépenses avant-vente afin de sécuriser la charge tant pour les études que pour l'outillage. La forte pression concurrentielle s'est traduite par une légère baisse des taux de marge dans les études tandis que l'activité outillage résiste.

**GROUPE**  
**LATECOERE**

ÉLÉMENTS FINANCIERS (en m€)		
Compte de résultat <sup>1</sup>	Déc. 2014	Déc. 2015
Chiffre d'affaires	664,1	712,4
Résultat opérationnel	4,7	23,9
Résultat net (part du groupe)	(13,4)	2,4
Eléments bilanciels <sup>2</sup>	Déc. 2014	Déc. 2015
Fonds propres (part du groupe)	110,6	386,1
Dette nette	310,2	64,0
Total bilan	767,0	860,0

<sup>1</sup> Données ajustées

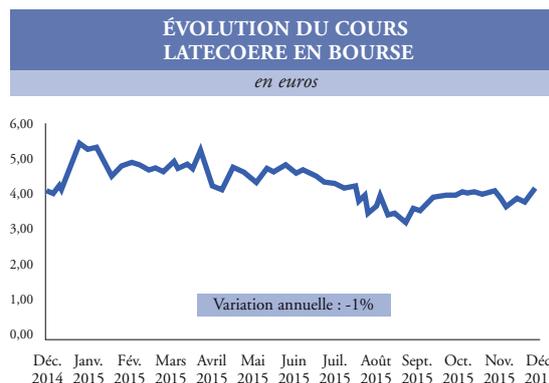
<sup>2</sup> Données IFRS

#### Répartition du capital au 31 décembre 2015 :

■ Apollo.....	15,1%
■ Monarch.....	11,6%
■ Salvepar .....	5,4%
■ Public .....	67,9%

Des informations détaillées concernant le groupe figurent sur le site internet de Latécoère : [www.latecoere-group.com](http://www.latecoere-group.com).

Le graphique suivant (ajusté des augmentations de capital réalisées sur l'exercice (Source : Bloomberg®)) présente l'évolution du cours de bourse au cours de l'année 2015 :



# NATUREX



Date initiale d'investissement	Janvier 2013
Montant total investi au 31 décembre 2015	18,1 millions d'euros
Pourcentage de détention au 31 décembre 2015	2,0% des droits de vote
Capitalisation boursière de la société au 31 décembre 2015	659,4 millions d'euros
Axe stratégique d'investissement	1 <sup>er</sup> axe
Localisation du siège social	France
Part dans l'ANR du portefeuille au 31 décembre 2015	7,1%

Naturex, dont les actions sont cotées sur le marché Euronext Paris (compartiment B), est un *leader* mondial des ingrédients naturels de spécialité d'origine végétale pour les industries agroalimentaire, nutraceutique, pharmaceutique et cosmétique. L'entreprise contrôle toutes les étapes du processus d'élaboration, de la matière première à l'ingrédient final.

L'activité est organisée autour des axes suivants :

- *Food & Beverage* (63,8% du chiffre d'affaires 2015)
- *Nutrition & Health* (31,2% du chiffre d'affaires 2015)
- *Toll Manufacturing* (2,6% du chiffre d'affaires 2015)
- *Personal Care* (2,4% du chiffre d'affaires 2015)

Basée à Avignon, l'entreprise emploie environ 1 700 personnes, dispose de 15 unités de production et réalise 36,6% de son chiffre d'affaires 2015 en Europe et en Afrique, 51,5% sur le continent américain et 11,9% en Asie/Océanie. L'innovation (5% du chiffre d'affaires est investi dans la R&D) et le développement durable sont deux piliers du modèle de Naturex. Naturex a développé un réseau commercial avec une couverture mondiale pour appuyer sa position de *leader*.

Le chiffre d'affaires 2015 s'établit à 397,8 millions d'euros, soit une hausse de 21,5% par rapport au

chiffre d'affaires 2014 (+ 9,7% en devises constantes). La croissance du chiffre d'affaires pour l'année 2015 est principalement fondée sur un retour à la croissance organique (+ 5,0% de croissance à devises et périmètres constants).

L'EBITDA courant 2015 s'établit à 51,4 millions d'euros, en hausse de près de 40% par rapport à 2014, et correspond à une marge d'EBITDA de l'ordre de 13%. Le résultat opérationnel courant 2015 s'élève à 26,3 millions d'euros, contre 14,8 millions d'euros en 2014 (soit environ 77% de croissance).

Suite à son développement rapide au cours des dernières années, la société s'est structurée dans le but d'entrer dans une nouvelle phase de développement. Un plan stratégique 2020 a été présenté au marché mi-2015. Il a pour objectif d'assurer la croissance organique du groupe, d'améliorer la rentabilité et d'augmenter la génération de cash-flows. En termes financiers, les objectifs au niveau Groupe à l'horizon 2020 sont les suivants : une croissance annuelle du chiffre d'affaires comprise entre 8 et 10%, une marge d'EBITDA de 20% et un ratio (free cashflow/EBITDA) supérieur à 25%. En outre, Naturex a recomposé sa gouvernance et annoncé en 2015 l'arrivée d'un nouveau directeur financier, François de Gantes.



ÉLÉMENTS FINANCIERS (en m€)		
Compte de résultat	Déc. 2014	Déc. 2015
Chiffre d'affaires	327,3	397,8
EBITDA courant	36,8	51,4
Résultat net (part du groupe)	(4,1)	0,6
Éléments bilanciers	Déc. 2014	Déc. 2015
Fonds propres (part du groupe)	351,4	367,1
Dette nette	160,3	130,1
Total bilan	626,2	664,5

Naturex opère dans des secteurs, qui se sont imposés ces dernières années comme des enjeux mondiaux majeurs en suscitant une prise de conscience, à divers degrés, des pouvoirs publics, des autorités sanitaires et sociales, des consommateurs et des industriels. Naturex figure parmi les entreprises retenues dans le Gaïa Index.<sup>1</sup>

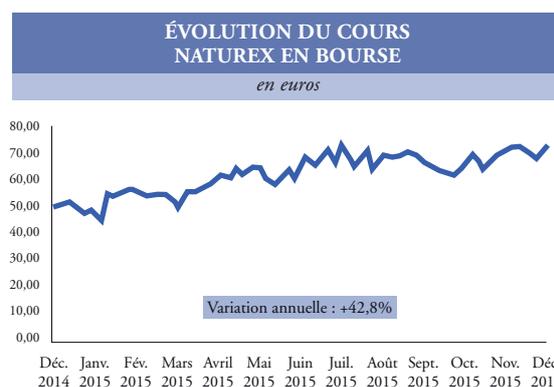
#### Répartition du capital au 30 octobre 2015 :

- SGD/Finasucré .....23,6%
- Caravelle.....15,2%
- Salvepar .....2,4%
- Public .....58,8%

Salvepar a investi dans Naturex à la fois en actions cotées et dans des OCEANE qui portent intérêt au taux fixe de 4,40% et qui arrivent à maturité le 30 juin 2019.

Des informations détaillées concernant le groupe figurent sur le site internet de Naturex : [www.naturex.fr](http://www.naturex.fr).

Le graphique suivant présente l'évolution du cours de bourse au cours de l'année 2015 :



<sup>1</sup> Cet indice RSE, mis en place en 2008 par Ethifinance et IDMidCaps regroupe 70 valeurs moyennes cotées sur Euronext Paris sur une base de données de plus de 200 entreprises interrogées. La sélection des sociétés est réalisée uniquement sur des critères extra-financiers : gouvernance, gestion des ressources humaines, impact environnemental et relations avec les parties prenantes externes

## SERGE FERRARI GROUP



Date initiale d'investissement	Juin 2014
Montant total investi au 31 décembre 2015	9,2 millions d'euros
Pourcentage de détention au 31 décembre 2015	6,3% des droits de vote
Capitalisation boursière de la société au 31 décembre 2015	125,7 millions d'euros
Axe stratégique d'investissement	1 <sup>er</sup> axe
Localisation du siège social	France
Part dans l'ANR du portefeuille au 31 décembre 2015	2,6%

Serge Ferrari Group est une société familiale créée en 1973 dont les actions sont cotées sur Euronext Paris (compartiment C) depuis juin 2014 et qui conçoit, fabrique et distribue des matériaux composites souples innovants livrés sous forme de bobines et utilisés par des industriels et des professionnels pour des applications très variées.

Basé à la Tour du Pin dans l'Isère et présent dans 80 pays, Serge Ferrari occupe une position de *leader* technologique international sur un marché mondial estimé par le groupe à 3,1 milliards d'euros. Les caractéristiques uniques de ses produits trouvent trois secteurs d'applications :

- Les matériaux composites innovants pour l'architecture : toitures tendues composites précontraint, protection solaire et façades micro-climatiques, solutions acoustiques, écrans d'étanchéité de sous-couverture
- Les matériaux composites de spécialités pour les professionnels : structures légères modulaires pour l'industrie, protection de l'environnement, bio-énergies et sécurité, communication visuelle
- Les toiles composites innovantes « *consumers* » : mobilier *indoor* et *outdoor*, yachting, protection solaire

Le chiffre d'affaires 2015 s'élève à 148,4 millions d'euros soit une hausse de + 4,3% par rapport à 2014. Cette performance résulte essentiellement d'une croissance des volumes de + 4,5%. L'impact devises contribue à la croissance des ventes pour + 2,7% tandis que l'effet mix/prix s'établit à - 2,0% sur l'année 2015.

Dans le cadre de son plan de développement, le groupe a poursuivi ses investissements commerciaux en personnels et en dépenses de recrutement et de formation. (Voir ci-après.) En conséquence, le taux d'EBITDA passe de 12,2% du chiffre d'affaires 2014 à 10,7% des ventes 2015. Le résultat net progresse de 10,6% par rapport à 2014 pour s'établir à 4,8 millions d'euros.

L'année 2015 a été marquée par l'important renforcement des équipes commerciales du groupe. Au 31 décembre 2015, les effectifs commerciaux comptaient 139 personnes contre 122 au 1<sup>er</sup> janvier 2015. Fin 2016, le nombre de commerciaux devrait s'établir à 160 personnes environ. L'ensemble des équipes commerciales, marketing et supply-chain a été placé sous l'autorité d'un nouveau membre de l'équipe de Direction Générale ayant pour mission d'accélérer l'internationalisation du Groupe Serge Ferrari et de mettre en valeur les avantages différenciants de ses produits. Confiant sur l'impact qu'aura le renforcement de ses équipes commerciales sur la croissance de son chiffre d'affaires en 2016, SergeFerrari Group a renouvelé ses prévisions de chiffre d'affaires de 215 millions d'euros et de 15% de marge d'EBITDA pour 2018.

En 2015, le groupe Serge Ferrari a signé un financement de 50 millions d'euros à 6 ans, intégrant au sein d'un même contrat une ligne bancaire et un placement privé Euro PP. Le montant de ce dernier s'élève à 15 millions avec un coupon de 3,15%. L'opération vise à refinancer une partie de l'endettement moyen terme, et à soutenir le plan de développement.



ÉLÉMENTS FINANCIERS (en m€)		
Compte de résultat	Déc. 2014	Déc. 2015
Chiffre d'affaires	142,3	148,4
Résultat opérationnel	8,0	8,0
Résultat net (part du groupe)	4,4	4,8
Eléments bilanciels	Déc. 2014	Déc. 2015
Fonds propres (part du groupe)	94,6	98,1
Dettes nettes	(17,5)	(20,8)
Total bilan	155,9	164,1

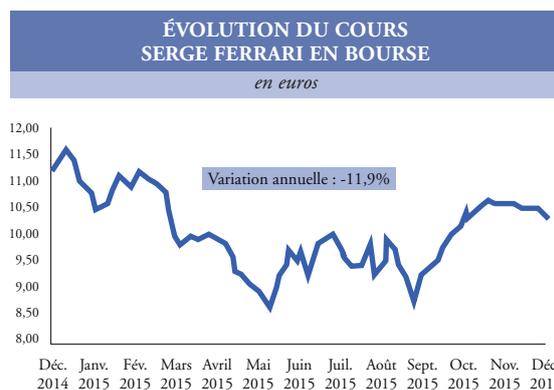
#### Répartition du capital au 31 décembre 2015 :

- Famille Ferrari .....69,1%
- Salvepar .....6,3%
- Bpifrance .....5,5%
- CM-CIC .....4,8%
- Flottant .....14,4%

Des informations détaillées concernant le groupe figurent sur le site internet de Serge Ferrari : [www.sergeferrari.com](http://www.sergeferrari.com).

Salvepar est entré au capital de Serge Ferrari Group dans le cadre de l'introduction en bourse qui a eu lieu en juin 2014.

Le graphique suivant présente l'évolution du cours de bourse au cours de l'année 2015 :



## (d) Participations non-cotées

AFICA



Date initiale d'investissement	Octobre 1997
Montant total investi au 31 décembre 2015	8,7 millions d'euros
Pourcentage de détention au 31 décembre 2015	20,0%
Axe stratégique d'investissement	1 <sup>er</sup> axe
Localisation du siège social	France
Part dans l'ANR du portefeuille au 31 décembre 2015	2,9%

Le groupe Afica/Favi est spécialisé dans la production de laiton et la fabrication de pièces moulées, notamment les fourchettes de boîtes de vitesses.

Le groupe comporte deux entités :

- Afica, créé en 1967, est le premier affineur d'alliages cuivreux d'Europe et un important fournisseur de Favi (détenu à 100% par Afica) ; et
- Favi, créé en 1957, est spécialisé dans la conception, l'injection sous pression, l'usinage, l'assemblage et la commercialisation de toutes pièces pouvant être réalisées en alliages cuivreux injectés.

Afica, qui est établi à Isles-sur-Suippes dans la Marne, propose des alliages standards (notamment sous la forme de lingots), mais aussi des solutions, des services et des produits adaptés aux attentes et aux besoins de chacun de ses partenaires. Environ 40% de la production d'Afica est vendue à Favi.

Favi, qui est établi en Picardie et opère avec un système de management des équipes original, applique son savoir-faire au marché de l'automobile (fourchettes de boîte de vitesse), aux rotors à cage cuivre pour l'industrie, les transports et les pièces techniques réalisées en fonderie sous pression d'alliages cuivreux.

Le groupe emploie aujourd'hui environ 450 personnes et est dirigé par la famille du fondateur (Max Rousseaux).

Le volume d'affaires consolidé du groupe à l'international est légèrement supérieur à celui réalisé en France. En 2015, le chiffre d'affaires net est ressorti à environ 101,5 millions d'euros, globalement stable par rapport à 2014. Les activités d'Afica sont notamment corrélées à l'évolution des prix du cuivre et du zinc qui sont en baisse sur l'année 2015. Celles de Favi sont liées à la demande du secteur automobile qui a connu une belle performance en 2015.

## Répartition du capital au 31 décembre 2015 :

- Famille Rousseaux .....80,0%
- Salvepar .....20,0%

Plus d'informations concernant le groupe figurent sur le site internet d'Afica : [www.afica.fr](http://www.afica.fr) et sur celui de Favi : [www.favi.com](http://www.favi.com).

Salvepar a investi en 1997 aux côtés de la famille du fondateur de manière à accélérer le développement de ce groupe et lui permettre de conquérir de nouveaux marchés.

Salvepar siège au Conseil d'administration d'Afica (avec deux représentants) et de Favi (avec également deux représentants) et est signataire d'un pacte d'actionnaires.

ASTEN



Date initiale d'investissement	Avril 2014
Montant total investi au 31 décembre 2015	16,5 millions d'euros
Pourcentage de détention au 31 décembre 2015	12,3%
Axe stratégique d'investissement	1 <sup>er</sup> axe
Localisation du siège social	France
Part dans l'ANR du portefeuille au 31 décembre 2015	5,9%

Le groupe Asten Santé est un leader français multirégional de la santé à domicile, issu du monde associatif et médical, implanté dans les Pays de la Loire (Aliséo), en Midi-Pyrénées (Sadir Assistance), en Haute-Normandie (Adir Assistance) et, depuis 2015, en Franche-Comté (DDS Assistance – voir ci-après). Plusieurs entités complètent le groupe que ce soit pour le développement d'activités en Ile-de-France (S2A Santé Ile-de-France) ou de technologies d'avenir, notamment axées sur la télémédecine (H2AD).

Le groupe Asten Santé fournit aux patients dépendants des services nécessaires pour leur prise en charge à domicile (participation à la coordination des soins, prise en charge médico-technique, optimisation de l'observance des traitements et amélioration de la qualité de vie à domicile), notamment dans le domaine de l'assistance respiratoire, du traitement de l'apnée du sommeil ou de la PNI (perfusion, nutrition, insulinothérapie).

Salvepar a investi en avril 2014 dans le groupe Asten Santé sous la forme du rachat d'une partie de la participation du groupe Gemmes Venture, l'actionnaire majoritaire du groupe, et de la souscription à une augmentation de capital d'Asten Santé. L'augmentation de capital, qui a notamment été suivie par les actionnaires associatifs d'Asten Santé, donne au groupe les moyens de mettre en œuvre son plan stratégique de développement.

En réalisant cet investissement, Salvepar entend :

- accompagner un acteur de premier rang des prestations de santé à domicile (oxygénothérapie, ventilation, apnée du sommeil, perfusion, nutrition, insulinothérapie...) dans sa stratégie de développement dans un secteur en croissance et en consolidation ; et
- accompagner le management et les actionnaires actuels dans le développement de la télémédecine, marché offrant des perspectives attractives.

Asten Santé réalise un chiffre d'affaires pro forma d'environ 80 millions d'euros et emploie près de 500 collaborateurs. Au 31 décembre 2015, sa file active, c'est-à-dire le nombre de personnes appareillées à cette date, s'élève à 45 000 patients.

En 2015, Asten Santé a étendu sa présence géographique en intégrant DDS Assistance, un acteur de la santé à domicile implanté en Franche-Comté. Intervenant depuis 1973, l'association « Le Don du Souffle », devenue la société DDS Assistance, bénéficie d'une expertise reconnue dans sa région. Fort d'un chiffre d'affaires de près de 16 millions d'euros, ce prestataire de santé à domicile a notamment développé les services permettant le maintien à domicile des patients. Il est prévu que DDS Assistance s'intègre activement au groupe : un de ses représentants a rejoint le Conseil de Surveillance et une de ses représentantes a rejoint le Directoire. Ce rapprochement s'inscrit dans la stratégie engagée par Asten Santé depuis 2009 de couvrir l'ensemble du territoire national.

#### Répartition du capital au 31 décembre 2015 :

■ Gemmes Venture .....	34,4%
■ Associations .....	49,4%
■ Salvepar .....	12,3%
■ Management .....	3,8%

Plus d'informations concernant le groupe figurent sur le site internet d'Asten Santé : [www.asten-sante.com](http://www.asten-sante.com).

Salvepar siège au Conseil de surveillance d'Asten Santé (avec un représentant) et est signataire d'un pacte d'actionnaires.

Voir également la Section I.3(e) du présent Document de référence.

DRT



Date initiale d'investissement	Décembre 2014
Pourcentage de détention au 31 décembre 2015	5,3%
Localisation du siège social	France
Axe stratégique d'investissement	1 <sup>er</sup> axe

Spécialisé dans la chimie du végétal, le groupe DRT valorise depuis 1932 les dérivés résiniques et terpéniques issus du pin. Le groupe DRT approvisionne en produits à haute valeur ajoutée plus d'une vingtaine de secteurs industriels, au premier rang desquels la parfumerie, les adhésifs, les caoutchoucs, les chewing-gums, les compléments alimentaires... avec un éventail de plus de 250 produits utilisés dans la vie courante des consommateurs du monde entier.

En complément de la matière première extraite des pins par voie de gemmage, aujourd'hui, une part importante des approvisionnements provient aussi de l'industrie papetière et des co-produits issus de la fabrication du papier. La quasi-totalité des matières premières utilisées par DRT est renouvelable et d'origine végétale.

DRT, dont le siège se situe dans les Landes, possède quatre usines dans le Sud-Ouest de la France, et dispose d'implantations industrielles en Chine et en Inde à travers une co-entreprise. DRT fait partie des entreprises françaises qui connaissent un fort rayonnement à l'international. DRT réalise un chiffre d'affaires consolidé supérieur à 300 millions d'euros dont plus de 80% est réalisé à l'international. Concernant ses achats, DRT s'approvisionne dans le monde entier, de la Scandinavie à l'Afrique du Sud, en passant par l'Asie et le continent américain.

En 2015, DRT a poursuivi son développement international, notamment en acquérant un terrain aux Etats-Unis en Géorgie en vue d'y construire une bioraffinerie d'essences de papeterie et une unité de production de dérivés terpéniques. DRT prévoit la

mise en service de cette nouvelle unité au premier semestre 2017. Cette nouvelle unité de production donnera à DRT la possibilité de distiller aux Etats-Unis les essences de papeterie sourcées localement. DRT libèrera ainsi des capacités de distillation d'essences en France et pourra, par conséquent, accroître ses approvisionnements auprès des papetiers européens, notamment scandinaves. Cette stratégie permettra la sécurisation des marchés existants de l'entreprise mais aussi le développement de nouveaux produits destinés aux marchés de la parfumerie et des résines terpéniques.

Depuis sa création, l'entreprise a fait de la R&D un levier de croissance. L'entreprise investit en la matière plus de 5% de son chiffre d'affaires annuel. Les cinquante scientifiques actuellement en poste au sein du département R&D concentrent leurs efforts sur le développement de produits pouvant se substituer à ceux faisant appel à des ressources fossiles. Si DRT se distingue par des produits bio-sourcés, l'entreprise se caractérise aussi par une démarche écoresponsable forte fondée sur le respect de l'environnement, l'éthique et l'innovation.

Des informations détaillées concernant le groupe figurent sur le site internet de DRT : [www.drt.fr](http://www.drt.fr).

Salvepar détient une participation aux côtés d'un actionariat familial fort composé des descendants des familles fondatrices du groupe.

Salvepar siège au Conseil d'administration de DRT avec un représentant.

# ECOTEL CHOMETTE FAVOR (ECF)

Date initiale d'investissement	Juin 2011
Montant total investi au 31 décembre 2015	10,0 millions d'euros
Pourcentage de détention au 31 décembre 2015	13,2%
Axe stratégique d'investissement	1 <sup>er</sup> axe
Localisation du siège social	France
Part dans l'ANR du portefeuille au 31 décembre 2015	3,1%

Le groupe Ecotel Chomette Favor (ECF) est un *leader* européen de la distribution de petits matériels et consommables non-alimentaires à destination des professionnels de la restauration.

Avec un portefeuille de plus de 36 000 références, un réseau d'environ 45 points de vente et environ 250 commerciaux qui visitent quotidiennement près de 2 500 clients, le groupe ECF assure une présence forte tant auprès des professionnels de la restauration commerciale que de la restauration collective.

Le groupe ECF a la volonté d'accompagner le développement de ses clients en Europe et dans le monde que ce soit par la présence d'équipes de commerciaux export (Benelux, Suisse, Maroc, Ile de la Réunion, Caraïbes, Guadeloupe, Australie, etc.) ou par ses sites de commande en ligne en français ou en anglais.

Faits marquants récents :

- ECF a continué durant l'exercice 2015 d'exécuter sa stratégie de croissance en Europe et le développement de sa nouvelle filiale en Australie.
- ECF s'est refinancé à hauteur de 105 millions d'euros en décembre 2015 permettant au groupe de rembourser une partie des obligations convertibles émises lors de l'opération réalisée en 2011. Salvepar a reçu 7,4 millions d'euros à ce titre.

Le groupe ECF réalise un chiffre d'affaires supérieur à 200 millions d'euros.

## Répartition du capital au 31 décembre 2015 :

- Weinberg C.P.....54,1%
- Salvepar .....13,2%
- Management .....12,8%
- Franchisés .....10,0%
- Olivier Bertrand Distribution .....0,7%
- Initiatives et Finances et Paris Orléans .....9,2%

Plus d'informations concernant le groupe figurent sur le site internet d'ECF : [www.ecf.fr](http://www.ecf.fr).

Salvepar a investi aux côtés de Weinberg Capital Partners dans un LBO secondaire sur ECF en juin 2011. Salvepar siège au Comité stratégique (avec un représentant) et est signataire d'un pacte d'actionnaires. L'investissement a été réalisé en fonds propres et en obligations convertibles.

## EREN RENEWABLE ENERGY



Date initiale d'investissement	Octobre 2015
Montant total investi au 31 décembre 2015	16 millions d'euros
Axe stratégique d'investissement	1 <sup>er</sup> axe
Localisation du siège social	France
Part dans l'ANR du portefeuille au 31 décembre 2015	5,3%

Fondée en 2012 par Pâris Mouratoglou et David Corchia, et basée à Paris, EREN Renewable Energy (EREN RE) possède une expertise reconnue et un savoir-faire unique dans le secteur des énergies renouvelables. Aux côtés de partenaires locaux, la société se positionne sur des marchés émergents à fort potentiel, dans des zones géographiques disposant d'importantes ressources éoliennes ou solaires, et faisant face à des besoins énergétiques croissants. En seulement trois ans, EREN RE a constitué un ensemble d'actifs conséquent et diversifié (éolien, solaire et hydraulique) représentant une capacité nette installée de 240 MW en exploitation ou en construction (à fin septembre 2015), répartis principalement entre la France, l'Italie, la Grèce, Israël et l'Inde. EREN RE développe par ailleurs de nombreux projets en Asie, Afrique et Amérique Latine, avec l'objectif d'atteindre une capacité nette installée d'au moins 2 GW à horizon 2020.

Plus d'informations concernant le groupe figurent sur le site internet d'EREN RE : <http://eren-groupe.com/les-energies-renouvelables>.

Salvepar a participé en octobre 2015 à la levée de fonds de 195 millions d'euros d'EREN RE pour 32 millions d'euros. La première tranche (16 millions d'euros) a d'ores et déjà été souscrite. EREN RE a la faculté d'appeler la seconde tranche pour un montant équivalent entre 2016 et 2017.

L'investissement de Salvepar est réalisé via une joint-venture avec FFP Invest, Zéphyr Investissement. Zéphyr Investissement est détenue à hauteur de 53% par Salvepar et à 47% par FFP.

Salvepar siège au Conseil d'administration d'EREN RE (avec un représentant) et est signataire d'un pacte d'actionnaires.

## HDL/ASSYSTEM



Date initiale d'investissement	Décembre 2013
Montant total investi	30,0 millions d'euros
Pourcentage de détention au 31 décembre 2015	20,2% de HDL
Capitalisation boursière d'Assystem au 31 décembre 2015	533,9 millions d'euros
Axe stratégique d'investissement	1 <sup>er</sup> axe
Localisation du siège social	France
Part dans l'ANR du portefeuille au 31 décembre 2015	9,9%

Assystem est une société dont les actions sont admises aux négociations sur Euronext Paris (Compartiment B).

Assystem est l'un des premiers groupes français d'ingénierie externalisée et de conseil en innovation. L'activité du groupe est répartie en quatre pôles :

- *Global Product Solutions* (58% du chiffre d'affaires 2015)
- *Energy & Infrastructure* (34% du chiffre d'affaires 2015)
- *Staffing* (7% du chiffre d'affaires 2015)
- Divers (1% du chiffre d'affaires 2015)

Au 31 décembre 2015, Assystem compte plus de 11 500 collaborateurs à travers le monde. L'entreprise est présente dans les secteurs suivants : aéronautique, automobile et transport, industrie nucléaire, énergie et défense.

En 2015, Assystem a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 907,7 millions d'euros, soit une croissance de + 4,7% et une progression organique de + 2,0% à taux de change courant.

Le résultat opérationnel d'activité (ROPA) s'établit à 57,8 millions d'euros, soit 6,4% du chiffre d'affaires

(respectivement 52,1 millions d'euros et 6,0% en 2014). Le résultat net part du groupe ressort à 27,2 millions d'euros en 2015 (contre 21,8 millions d'euros en 2014).

Dans un contexte de marché porteur pour l'automobile, l'aéronautique et le nucléaire, Assystem a pour objectifs au titre de 2016 :

- une croissance organique de son chiffre d'affaires à taux de change constant supérieure à 3,5% ;
- une nouvelle progression de sa marge opérationnelle d'activité ;
- un free cashflow supérieur à 4% du chiffre d'affaires.

## ELÉMENTS FINANCIERS (en m€)

Compte de résultat	Déc. 2014	Déc. 2015
Chiffre d'affaires	866,6	907,7
Résultat opérationnel	36,2	39,5
Résultat net (part du groupe)	21,8	27,2
Eléments bilanciels	Déc. 2014	Déc. 2015
Fonds propres (part du groupe)	417,1	432,7
Dette nette	221,9	198,8
Total bilan	764,6	792,9



#### Principaux actionnaires au 31 décembre 2015 :

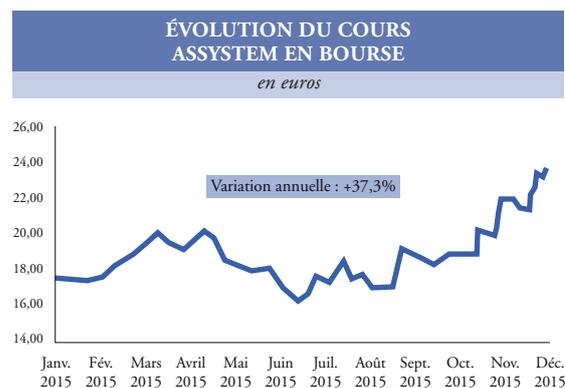
- HDL Development .....60,9%
- Autocontrôle.....3,1%
- Public<sup>1</sup> .....36,0%

Des informations détaillées concernant le groupe figurent sur le site internet d'Assystem : [www.assystem.com](http://www.assystem.com).

Fin 2013, M. Dominique Louis, président-fondateur et actionnaire de référence du groupe Assystem, a annoncé une offre publique d'achat portant sur les titres de la société Assystem. Salvepar a participé au financement de l'offre publique à hauteur de 30 millions d'euros en investissant en capital dans HDL, la société holding personnelle de M. Dominique Louis. Dans le cadre de cette opération, TCP, l'actionnaire majoritaire de Salvepar, et le FCPR Tikehau Preferred Capital, un fonds géré par Tikehau IM, la société de gestion du groupe Tikehau, ont aussi contribué au financement en capital de l'offre publique à hauteur de 10 millions d'euros au total. Plus d'informations sur l'offre publique d'achat de HDL Development sur les titres d'Assystem et les termes et conditions du pacte conclu entre Salvepar et M. Dominique Louis figurent également dans la note d'information relative à l'offre publique ayant reçu le visa de l'AMF no. 14-004 en date du 9 janvier 2014. Cette note d'information est disponible sur le site internet de l'AMF : [www.amf-france.org](http://www.amf-france.org).

Salvepar est partie à un pacte d'actionnaires, et a le droit de désigner deux membres au sein du Conseil d'administration de HDL Development et un représentant de Salvepar siège au Conseil d'administration d'Assystem.

Le graphique suivant présente l'évolution du cours de bourse au cours de l'année 2015 :



<sup>1</sup> Incluant 0,23% détenu par HDL

## ITAS-TIM



Date initiale d'investissement	Novembre 2014
Montant engagé au 31 décembre 2015	12,0 millions d'euros
Axe stratégique d'investissement	2 <sup>nd</sup> axe
Localisation du siège social	France
Part dans l'ANR du portefeuille au 31 décembre 2015	3,8%

ITAS est un groupe industriel familial français en forte croissance créé en 1989 ayant pour activités principales celles d'équipementier télécom et de maîtrise d'œuvre. Les prestations d'ITAS couvrent l'Ingénierie HF de sites de diffusion (recherche de sites et calculs théoriques de couvertures), la construction des sites de diffusion, l'exploitation et la maintenance des sites de diffusion (Télésurveillance et Interventions Maintenance avec Garanties de Rétablissements).

ITAS TIM est une « TowerCo » française créée en 2008 et qui dispose, à ce jour, de près de 400 sites en France. ITAS TIM propose principalement des services de diffusion de la Télévision Numérique Terrestre (TNT) et de la Radio. ITAS TIM propose également des services d'hébergement d'équipements aux autres diffuseurs de TNT et de Radio ainsi qu'à tout autre opérateur ayant besoin d'installer ses équipements sur ses infrastructures.

ITAS TIM mobilise 24 ingénieurs et 60 techniciens d'installation répartis au sein des sept entités françaises du groupe ITAS qui comporte plus de 220 collaborateurs.

Plus d'informations concernant ITAS et ITAS TIM figurent sur les sites internet : [www.itas.fr](http://www.itas.fr) et [www.itastim.fr](http://www.itastim.fr).

Salvepar a souscrit à hauteur de 12,0 millions d'euros à un financement obligataire de la société ITAS TIM, filiale du groupe ITAS, structuré en partenariat avec Tikehau IM, la société de gestion du groupe Tikehau. Il permet à ITAS TIM de financer ses investissements futurs ainsi que l'acquisition de OneCast, filiale du groupe TF1, ayant une activité dans le secteur de la diffusion des multiplex TNT.

## LATIN AMERICA POWER (LAP)



Date initiale d'investissement	Juin 2013
Montant total investi au 31 décembre 2015	8,0 millions de dollars US
Axe stratégique d'investissement	2 <sup>nd</sup> axe
Localisation du siège social	Pérou/Chili
Part dans l'ANR du portefeuille au 31 décembre 2015	2,6%

Latin America Power (LAP) a été créé en septembre 2011. LAP possède et développe des centrales électriques (hydrauliques et éoliennes) au Chili et au Pérou. Sa stratégie consiste à acquérir et à développer, puis à exploiter, des projets de taille moyenne dans ces deux pays.

LAP exploite actuellement une capacité de 148 MW (contre une capacité de 119 MW à fin 2014) et dispose d'un projet de taille très importante (environ 185 MW) devant être opérationnel en 2016 ainsi que de six projets en développement. En 2019-2020, LAP envisage d'exploiter une capacité électrique supérieure à 1 000 MW.

La croissance importante de l'industrialisation du Chili et du Pérou renforce leurs besoins de génération d'énergie et d'augmentation de leur capacité de production nationale sur le long terme. Les deux pays sont attachés aux modes de production d'énergie à partir de sources renouvelables et ont mis en place des mesures incitatives pour favoriser leur développement. LAP répond donc à un besoin exprimé par le Chili et le Pérou qui cherchent à augmenter la contribution des énergies renouvelables dans leur mix énergétique.

Durant les phases de développement, de construction et de fonctionnement de ses unités de productions, LAP conduit des programmes socio-environnementaux sous la forme d'une assistance sociale, de programmes d'éducation et de surveillance et de préservation de la faune et de la flore, afin de favoriser l'intégration des communautés au sein de ses

projets et de participer à la conservation des ressources naturelles.

A la suite d'une offre spontanée de SunEdison, LAP a fait l'objet en mai 2015 d'un accord de cession qui devait se concrétiser au 3<sup>ème</sup> trimestre. Ce contrat d'acquisition a été résilié après que SunEdison a refusé la réalisation de la vente, bien que LAP et ses actionnaires considéraient que toutes les conditions suspensives de la vente étaient satisfaites et que SunEdison était infondé à refuser la vente. A la date du présent Document de référence, SunEdison est dans une situation financière très difficile et est en contentieux avec plusieurs co-contractants dans le cadre d'opérations de croissance externe n'ayant pas abouti.

Plus d'informations concernant le groupe figurent sur le site internet de LAP : [www.latampower.com](http://www.latampower.com).

Dans le cadre de son développement, l'entreprise cherchait à lever des fonds pour financer ses nouveaux projets. L'investissement de Salvepar de 7,0 millions de dollars US a été réalisé dans ce cadre en 2013 à l'occasion d'une augmentation de capital menée par les principaux actionnaires de LAP, dont P2 (*joint-venture* entre Patria Inverimentos, membre du Blackstone Group et Promon SA, acteur majeur de l'ingénierie d'infrastructure au Brésil). Fin 2015, Salvepar a procédé à un investissement complémentaire dans LAP d'un million d'euros à des conditions attractives afin de permettre à LAP de poursuivre son développement accéléré.

## MULTIPLAN



Date initiale d'investissement	Mars 2014
Montant investi au 31 décembre 2015	20,0 millions de dollars US
Axe stratégique d'investissement	2 <sup>nd</sup> axe
Localisation du siège social	Etats-Unis
Part dans l'ANR du portefeuille au 31 décembre 2015	8,8%

Dans le cadre de son second axe stratégique d'investissement, Salvepar a investi, en mars 2014, 20 millions de dollars US dans l'acquisition de 100% du groupe MultiPlan aux côtés de Starr Investment Holdings.

Créé en 1980 sous la forme d'un réseau d'hôpitaux new-yorkais, le groupe MultiPlan opère aujourd'hui dans l'ensemble des Etats-Unis et offre des solutions complètes aux payeurs de soins de santé pour faire des économies sur les coûts de remboursement des prestations de santé.

Grâce à un réseau de plus de 900 000 prestataires de soins de santé et à ses capacités d'analyses internes, MultiPlan génère plus de 11 milliards de dollars

d'économies de coûts médicaux pour environ 40 millions de demandes par an. Tirant parti de sa plateforme technologique unique, MultiPlan réduit les coûts médicaux en optimisant les opérations de soins de santé. MultiPlan poursuit aujourd'hui son développement dans un environnement en pleine mutation en apportant des solutions innovantes à ses clients.

MultiPlan est positionné sur un secteur en croissance structurelle et bénéficie d'un management expérimenté qui a prouvé sa capacité à développer la société et a enregistré à ce jour une solide performance.

Plus d'informations concernant le groupe figurent sur le site internet de MultiPlan : [www.multiplan.com](http://www.multiplan.com).

## NEONESS



Date initiale d'investissement	Décembre 2015
Montant investi	24,7 millions d'euros
Pourcentage de détention au 31 décembre 2015	24,6%
Axe stratégique d'investissement	1 <sup>er</sup> axe
Localisation du siège social	France
Part dans l'ANR du portefeuille au 31 décembre 2015	8,1%

Fondé en 2007 par Céline Wisselink et Marie-Anne Teissier, NeoneSS développe et exploite un réseau de salles de fitness principalement localisées à Paris et en proche banlieue parisienne.

L'enseigne est rapidement devenue un acteur incontournable du fitness en France, en proposant à ses membres une offre simple et claire à des prix attractifs (à partir de 10 €/mois) tout en maintenant un niveau de services et d'infrastructures de haute qualité : salles spacieuses et colorées de 1 000 à 2 000 m<sup>2</sup>, machines Precor (l'un des fabricants les plus réputés du marché), cours collectifs avec coach sous licences Les Mills et Zumba, etc.

En raison du succès de son offre, le groupe, qui compte actuellement 17 clubs ouverts en France, prévoit l'ouverture d'une dizaine de nouvelles salles en 2016.

Les ouvertures de clubs à Paris-Bastille, Paris-Chatelet, Asnières et Marseille ont d'ores et déjà été réalisées au premier trimestre 2016.

Plus d'informations concernant le groupe figurent sur le site internet de NeoneSS : [www.neoneSS-forme.com](http://www.neoneSS-forme.com).

Afin de soutenir le développement de l'enseigne, Salvepar a investi 24,7 millions d'euros en actions et en obligations convertibles, aux côtés des deux fondatrices qui conservent le contrôle.

Salvepar siège au Comité stratégique de la société (avec un représentant) et est signataire d'un pacte d'actionnaires.

# QUADRAN



Date initiale d'investissement	Septembre 2014
Montant investi au 31 décembre 2015	11,1 millions d'euros
Axe stratégique d'investissement	2 <sup>nd</sup> axe
Localisation du siège social	France
Part dans l'ANR du portefeuille au 31 décembre 2015	3,9%

Nouveau leader indépendant de la production d'énergie verte en France, Quadran est né de la fusion de JMB Énergie et d'Aérowatt en juin 2013. Le nouvel ensemble s'inscrit dans le top 5 des acteurs indépendants français des énergies libres.

Créé en 2001 par Jean-Marc Bouchet, JMB Énergie a forgé son expérience grâce au développement et à la construction des premières centrales éoliennes dans l'Aude. La société s'est ensuite engagée dans le développement de projets photovoltaïques en 2007, de centrales hydroélectriques en 2010, puis dans la valorisation du biogaz et de la biomasse en 2011, pour devenir l'un des producteurs majeurs d'électricité verte dans le Grand Sud de la France.

Avec une capacité installée de plus de 300 MW, Quadran est actif durant l'ensemble du cycle de vie d'une centrale électrique : depuis l'identification des sites jusqu'au démantèlement, en passant par les phases de financement, de construction et d'exploitation. Grâce à une équipe de 160 collaborateurs, Quadran couvre l'ensemble du territoire national et dispose d'un ancrage local fort.

La stratégie du groupe Quadran s'appuie sur la conviction forte que les énergies renouvelables sont appelées à se substituer progressivement en partie aux moyens de production d'électricité à partir des énergies fossiles. Avec un portefeuille de projets de plus de 2 000 MW, Quadran s'inscrit dans une démarche de développement rapide au cours des prochaines années, en ligne avec les ambitions des pouvoirs publics, pour tenir les engagements européens pris par la France à

l'horizon 2020, à savoir : réduire de 20% ses émissions de gaz à effet de serre, réaliser 20% d'économie d'énergie et porter la part des énergies renouvelables à 20% de la consommation d'énergie.

Salvepar a souscrit en septembre 2014 à hauteur de 12,6 millions d'euros (par la suite réduits à 11,1 millions d'euros) à une émission d'obligations convertibles (montant total de 30 millions d'euros) du groupe Quadran. Ce financement permettra à Quadran de poursuivre son développement sur les prochaines années et d'augmenter sensiblement sa base de capacité installée.

En juin 2015, Quadran et Crédit Agricole Assurances, via son fonds Predica Energies Durables ont signé un accord portant sur la constitution d'une filiale commune, Quadrica. Cette structure qui détiendra à terme un portefeuille d'actifs de plus de 200 MW de projets éoliens terrestres, compte d'ores et déjà huit projets éoliens terrestres en exploitation d'une capacité totale de 76 MW. Fin juillet 2015, Quadran a finalisé une augmentation de capital de 45 millions d'euros afin de renforcer ses fonds propres et de préparer une nouvelle phase de son développement. Dans le cadre de cette opération, Bpifrance a investi 25 millions d'euros en fonds propres dans la société aux côtés d'Arkéa Capital Investissement qui a investi 5 millions d'euros, et des partenaires financiers historiques du groupe (Demeter Partners, SORIDEC et IRPAC Développement gérée par UI Gestion).

Plus d'informations concernant le groupe figurent sur le site internet de Quadran : [www.quadran.fr](http://www.quadran.fr).

# SPIE BATIGNOLLES



Date initiale d'investissement	Juin 2010
Montant total investi au 31 décembre 2015	10,3 millions d'euros
Pourcentage de détention au 31 décembre 2015	8,0%
Axe stratégique d'investissement	1 <sup>er</sup> axe
Localisation du siège social	France
Part dans l'ANR du portefeuille au 31 décembre 2015	5,9%

Spie Batignolles est un opérateur global du bâtiment et des travaux publics. Forte de 160 bureaux régionaux et d'environ 6 500 collaborateurs répartis en France et dans cinq pays européens, l'entreprise est aujourd'hui l'un des principaux acteurs de la construction en France dans cinq grands domaines d'activités :

- La construction (43% du chiffre d'affaires) : bâtiments privés (bureaux, cliniques, centres commerciaux, bâtiments industriels...) et bâtiments publics (écoles, lycées, hôpitaux...)
- Les travaux publics (29% du chiffre d'affaires) : terrassement, travaux routiers, travaux sur réseaux...
- Le génie civil et les fondations spéciales (18% du chiffre d'affaires) : travaux souterrains, fondations spéciales, construction industrielle...
- L'énergie et l'aménagement (7% du chiffre d'affaires) : installation électrique, maintenance multi-technique, peinture, aménagement intérieur, façades...
- Les concessions et l'immobilier (3% du chiffre d'affaires) : concessions de parkings et de piscines et projets immobiliers tels que création ou rénovation de quartiers, centres commerciaux, construction ou réhabilitation de locaux à usage de bureaux, de commerces, ou d'hôtels...

Le groupe a une forte présence régionale. En 2014, le groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 1,8 milliards d'euros pour un résultat d'exploitation de 52,1 millions d'euros.

En 2015, l'activité du groupe est restée affectée par un marché français de la construction morose. Néanmoins, le groupe reste très largement rentable grâce à la gestion rigoureuse d'un management expérimenté et à une structure de coûts flexible et adaptée. L'année 2016 devrait être portée par des contrats de travaux publics significatifs, notamment dans le cadre du Grand Paris et par un marché de la construction plus porteur.

#### Répartition du capital<sup>1</sup> au 31 décembre 2015 :

■ Management .....	72,0%
■ Ardian .....	20,0%
■ Salvepar .....	8,0%

Plus d'informations concernant le groupe figurent sur le site internet de Spie Batignolles : [www.spiebatignolles.fr](http://www.spiebatignolles.fr).

Le groupe Spie Batignolles a fait l'objet d'un *management buy-out* en 2003. Salvepar a acheté en 2010 la participation détenue par des cadres qui souhaitaient sortir du capital. Salvepar siège au Conseil de surveillance (avec un représentant) de la société et est signataire d'un pacte d'actionnaires. Début 2015, Salvepar s'est légèrement renforcé dans le capital de la société en portant sa participation de 6,7% à 8%.

<sup>1</sup> La répartition du capital concerne la Financière Spie Batignolles qui possède 90,52% de Spie Batignolles, le reste du capital étant détenu par un plan d'épargne pour les employés de Spie Batignolles

## VOYAGE CARE



Date initiale d'investissement	Septembre 2014
Montant total investi au 31 décembre 2015	8,7 millions de livres sterling
Axe stratégique d'investissement	2 <sup>nd</sup> axe
Localisation du siège social	Royaume-Uni
Part dans l'ANR du portefeuille au 31 décembre 2015	3,6%

Voyage Care est un groupe britannique qui est un acteur de premier plan dans le secteur de l'hébergement résidentiel spécialisé et de l'assistance à domicile pour les personnes souffrant de troubles de l'apprentissage, de handicaps physiques associés, d'autisme, de traumatismes neurologiques et d'autres situations médicales complexes.

La majorité des personnes qui bénéficient de l'assistance de Voyage Care nécessiteront un accompagnement lourd tout au long de leur vie. Avec plus de 8 500 employés, Voyage Care est présent auprès de plus de 2 000 personnes dans 290 maisons de soin et de plus de 1 000 personnes pour l'assistance à domicile. L'entreprise jouit d'une excellente réputation pour la qualité de ses soins.

Salvepar a investi 8,7 millions de livres sterling dans l'acquisition du groupe Voyage Care aux côtés de Duke Street et de Partners Group. Duke Street, qui est un fonds de private equity britannique lié au groupe Tikehau, avait été actionnaire du groupe Voyage Care de 2001 à 2006. Dans le cadre de l'opération, le groupe Voyage Care a été valorisé à un prix total de 375 millions de livres sterling.

Des informations détaillées concernant le groupe figurent sur le site internet de Voyage Care : [www.voyagecare.com](http://www.voyagecare.com).

## AUTRES INVESTISSEMENTS NON-COTES

Le portefeuille de Salvepar est complété par d'autres investissements non-cotés de plus petite taille dont les plus significatifs sont les suivants :

- **Baring Spain II** (2<sup>nd</sup> axe d'investissement) – Salvepar a signé, en avril 2014, un contrat portant sur l'acquisition pour 11 millions d'euros d'une participation d'environ 20% dans le fonds de *private equity* espagnol Baring Spain II, ainsi que deux co-investissements réalisés par le vendeur avec le fonds. Le fonds, qui détient des participations diversifiées dans des PME espagnoles (notamment dans les secteurs de l'ingénierie ou des produits d'hygiène et de la parapharmacie), est en phase de liquidation active et devrait avoir finalisé la cession de ses participations en 2017. Une participation du fonds a notamment été cédée au 1<sup>er</sup> trimestre 2016. Des informations concernant la société de gestion Baring Private Equity Partners España sont disponibles sur le site internet : [www.bpep.es](http://www.bpep.es).
- **Gaz naturel USA** (2<sup>nd</sup> axe stratégique d'investissement) – Salvepar a investi, en juin 2015, en partenariat avec l'investisseur financier américain Starwood Capital, 9,5 millions de dollars dans un producteur de gaz naturel basé au Texas. Cet investissement, réalisé sous la forme de *preferred shares* versant un coupon fixe attractif, permet à Salvepar d'alimenter sa base de revenus récurrents.
- **Hidrovias do Brasil** (2<sup>nd</sup> axe stratégique d'investissement) – Salvepar a réalisé en mars 2015 un investissement de 8,5 millions de dollars US dans Hidrovias do Brasil aux côtés du groupe d'investissement brésilien Patria Investimentos et d'un groupe d'investisseurs spécialisés de premier plan. Hidrovias a été créé en 2010 et est un spécialiste de la logistique et du transport par voies fluviales de matières premières et de produits agricoles en Amérique du Sud. Hidrovias possède et exploite des ports et terminaux fluviaux et une flotte de barges au Brésil, au Paraguay, en Uruguay et en Argentine. Plus d'informations concernant le groupe figurent sur le site internet de Hidrovias : [www.hbsa.com.br/en](http://www.hbsa.com.br/en).
- **Lippi** (1<sup>er</sup> axe d'investissement) – En avril 2001, Salvepar a acquis pour 3,4 millions d'euros une participation de 28% dans le groupe Lippi. Lippi est une entreprise familiale spécialisée dans la fabrication et la distribution de clôtures, grillages et portails traditionnels et spécifiques à destination des particuliers (résidentiels ou habitat collectif), des professionnels (bâtiments commerciaux, industriels, sites sensibles) et des collectivités (équipements sportifs, voiries et infrastructures). Plus d'informations concernant le groupe figurent sur le site internet de Lippi : [www.lippi.fr](http://www.lippi.fr).
- **Riverside** (2<sup>nd</sup> axe d'investissement) – En octobre 2014, Salvepar a concrétisé un investissement de 6,8 millions de dollars pour l'acquisition d'actifs immobiliers (hôtels et bureaux) situés au Vietnam. Cette acquisition a été réalisée aux côtés du groupe d'investissement Crescent qui est notamment établi à Singapour et Salvepar anticipe une cession de ces actifs vietnamiens en 2016.

De manière ponctuelle, la Société réalise aussi des investissements opportunistes permettant d'offrir un rendement régulier et peu risqué, ou de petite taille et présentant des perspectives de retour sur investissement attractives et lui permettant d'animer son réseau de partenaires dans le cadre de son second axe stratégique d'investissement.

### (e) Perspectives pour 2016

Pour l'exercice en cours, le pipeline d'opportunités étudiées se maintient à un niveau élevé et dynamique. Toutefois, l'équipe de gestion maintient sa politique de sélectivité, notamment en restant attentive aux niveaux de valorisation.

Le 26 avril 2016, Salvepar a acquis une participation complémentaire de 10% dans Asten Santé. Cette participation a été acquise pour un montant initial de 12,0 millions d'euros plus un complément de prix qui sera payé ultérieurement. Cette opération porte la participation de la Société dans Asten Santé à 22,3%.

(Voir la Section I.3(d) du présent Document de référence.)

Globalement, le rythme de rotation du portefeuille en 2016 devrait se maintenir à un niveau comparable à celui de l'exercice 2015, notamment avec la cession d'un actif détenu par Baring Spain intervenue au 1er trimestre 2016 et la cession des actifs vietnamiens (projet Riverside) envisagée au cours de l'année 2016.

A l'exception de ce qui est décrit dans le présent rapport, aucun autre événement significatif n'est intervenu depuis le 31 décembre 2015.

## 4. Stratégie

### (a) Stratégie d'investissement

Salvepar est une société *holding* d'investissement, qui investit principalement en minoritaire dans des actions ou instruments donnant accès au capital de sociétés cotées ou non-cotées. La Société, qui opère pour son compte propre, détient un portefeuille de participations avec une diversification sectorielle et géographique importante.

#### *Axes de la stratégie d'investissement*

Les participations détenues par Salvepar se répartissent entre les deux axes de la stratégie d'investissement annoncée en 2013, à savoir :

■ **1<sup>er</sup> axe : des investissements minoritaires à moyen terme dans des sociétés cotées ou non-cotées.** Cet axe d'investissement vise en premier lieu les entreprises de taille moyenne ayant une exposition européenne ou internationale ou visant à accroître leur exposition européenne ou internationale. Dans ce cadre, Salvepar a vocation à investir dans des entreprises en tant qu'actionnaire minoritaire en vue de financer leur croissance ou la recomposition de leur capital. La Société privilégie les transactions de gré à gré afin de développer une approche partenariale de long terme, notamment en accompagnement de stratégies d'équipes de management portées sur la croissance ou le développement.

■ **2<sup>nd</sup> axe : des investissements opportunistes, notamment sous la forme de co-investissements internationaux, permettant une diversification du portefeuille.** La Société entend poursuivre la diversification de son portefeuille en investissant suivant une approche opportuniste, notamment sous la forme de co-investissements internationaux avec des partenaires, afin de rechercher des relais additionnels de croissance et de rentabilité (en particulier en dehors d'Europe). Cette stratégie d'investissement repose sur le réseau de partenaires de premier plan du groupe Tikehau et de leur expertise géographique ou sectorielle sur laquelle la Société peut s'appuyer pour investir.

#### *Mise en œuvre de la stratégie d'investissement*

La Société vise à construire un portefeuille diversifié aux plans sectoriel et géographique, solide (et notamment constitué d'entreprises peu endettées) et équilibré, en privilégiant les transactions permettant de développer une approche partenariale, soit avec les sociétés dans lesquelles elle investit en qualité

d'actionnaire de référence (*anchor investor*) (essentiellement dans le cadre du 1<sup>er</sup> axe), soit avec les partenaires aux côtés desquels elle investit (essentiellement dans le cadre du 2<sup>nd</sup> axe). Dans le cas des sociétés dans lesquelles elle investit, cette approche repose sur une collaboration avec les entreprises, leur management et leurs actionnaires et, en général, l'obtention de droits minoritaires clairs (par exemple en termes de gouvernance et/ou de conditions de sortie à terme).

Du fait de leur expérience cumulée, les équipes qui travaillent pour le compte de la Société ont acquis une solide expertise d'actionnaires professionnels, dont elles sont en mesure de faire bénéficier les entreprises dans lesquelles la Société a investi (stratégie, modalités de croissance, politique financière, partenariats possibles, internationalisation, etc.) en vue de favoriser la création de valeur.

La Société a une approche essentiellement patrimoniale de son portefeuille et de ses investissements. Toutefois, elle ne s'interdit pas de rechercher des investissements dont le couple risque-rendement est différent. De ce fait, la Société privilégie les opportunités qui se situent en dehors du segment du capital-retournement (qui vise les entreprises en difficultés) et du segment du capital-risque (qui vise les créations d'entreprises ou les entreprises créées récemment).

La Société met en œuvre sa stratégie d'investissement en recherchant des investissements comportant des conditions de prix d'entrée attractives et porte une attention particulière à la qualité des équipes de management, aux tendances sectorielles et à la stratégie proposée pour les années à venir. Dès lors, la Société privilégie les transactions de gré à gré, mais elle peut prendre part à des processus raisonnablement compétitifs si les conditions d'investissement et les entreprises concernées sont suffisamment attractives. Elle intègre également des critères extra-financiers conformément à ses engagements en matière de responsabilité sociale et environnementale (voir le Chapitre VII du présent Document de référence).

Dans le cadre de ses deux axes stratégiques, la Société investit principalement en titres de capital et en titres de quasi-capital (obligations convertibles, OCEANE, etc.). Les opérations peuvent être réalisées à la fois en primaire (dans le cadre d'une émission de titres) ou en secondaire (dans le cadre d'un achat de titres). Selon les circonstances, elle peut également investir sous

d'autres formes, et notamment en titres de créance (obligations notamment).

En outre, et en fonction de ses liquidités disponibles, du cadencement de ses investissements et des conditions de marché, Salvepar est amenée à opérer des placements plus tactiques en constituant un portefeuille de titres détenus à plus court terme composé d'actions et d'obligations. Les valeurs mobilières sélectionnées pour ce portefeuille ont pour caractéristique d'être très liquides et de présenter des perspectives de rendement et/ou de performance attrayantes. D'une manière générale, la direction est attentive à ce que le portefeuille géré par la Société génère des flux de revenus récurrents et prévisibles et ne soit pas dépendant que des sorties d'actifs qui sont par définition aléatoires.

La Société envisage un recours à l'endettement dans une mesure qui lui permette de préserver la qualité de son bilan, tout en maintenant néanmoins sa réactivité et sa capacité d'investissement. D'une manière générale, la création de valeur de ses opérations d'investissement devrait être réalisée par la génération de plus-values et la génération de dividendes par les sociétés investies et non par l'effet de levier.

Le marché de l'investissement minoritaire étant un marché plus dispersé et moins normé que le marché de l'investissement majoritaire, cela permet à la Société de sourcer des opportunités d'investissement attractives en faisant valoir ses atouts détaillés ci-après. Dans un certain nombre de situations, cela permet également à la Société d'investir avec un niveau de valorisation attractif et de sortir dans le cadre d'une sortie conjointe incluant une prime de contrôle n'ayant pas été payée à l'entrée. Si l'investissement minoritaire comporte des risques propres (voir la Section III.1(a) du présent Document de référence), il permet cependant à la Société de maîtriser ses risques en investissant aux côtés d'actionnaires majoritaires qui s'engagent conjointement avec la Société avec des intérêts sensiblement alignés sur ceux de la Société et qui prennent un risque opérationnel et financier par définition supérieur à celui de la Société.

Incidemment, la Société permet à ses actionnaires, individuels ou professionnels, de gagner une exposition à des investissements (notamment de types *private equity* ou co-investissements internationaux) qui ne sont pas accessibles autrement (ainsi qu'aux risques correspondants).

La Société a pour objectif de poursuivre sa croissance afin d'accroître la taille, la diversité et

l'internationalisation de son portefeuille, de développer sa notoriété et sa visibilité et d'élargir le spectre des opportunités d'investissement qu'elle est en mesure de saisir dans le cadre de sa stratégie.

#### *Atouts de Salvepar*

Salvepar a pour ambition d'être un acteur de référence dans le domaine de l'investissement minoritaire. A ce titre, la Société considère disposer d'atouts importants et différenciants par rapport à d'autres acteurs susceptibles de lui faire concurrence :

- **Un horizon d'investissement non défini et non-contraint dans le temps.** Contrairement à des fonds de *private equity*, qui ont un horizon de temps fini et contraint, Salvepar dispose de capitaux propres permanents et n'a pas de contrainte de calendrier (tant en termes de période pour investir que de période pour désinvestir) et la Société peut choisir le moment qu'elle juge le plus opportun pour acquérir et céder des participations. Ce caractère différenciant convient bien au marché de l'investissement minoritaire et permet notamment à la Société de s'adapter au mieux aux cycles, aux conditions macro-économiques, mais également au calendrier de ses co-actionnaires, en sélectionnant pour chaque situation le moment approprié pour investir et désinvestir. D'une manière générale, en mettant en œuvre sa stratégie d'investissement, la Société a pour objectif de contribuer à la création de valeur à moyen ou long terme.
- **L'agilité.** Du fait de sa structure de société à capitaux propres permanents et de sa stratégie d'investissement, la Société est en mesure de saisir des opportunités d'investissement diversifiées en termes de secteur, de géographie ou même de structuration d'opération, et de proposer aux entreprises dans lesquelles elle investit des solutions d'investissement innovantes et sur-mesure permettant de répondre à leurs besoins. Cela donne à la Société un spectre d'opportunités plus large que celui d'autres acteurs plus spécialisés et se traduit par un élargissement des cibles d'investissement possibles, en termes géographiques, mais aussi en termes de nature de montage financier.
- **La diversification.** A mesure qu'il croît, le portefeuille de la Société tend à se diversifier sur les plans sectoriel, géographique et des classes d'actifs, aucune participation n'ayant vocation à représenter une part très significative du portefeuille de la Société. Cette volonté de diversification permet à la Société de créer

des gisements de valeur de manière continue, mais également de diversifier ses risques et de rendre ses résultats moins volatils. Cette diversification s'appuie sur les équipes qui travaillent pour le compte de la Société mais aussi sur ses partenaires (notamment dans le cadre de co-investissements internationaux). Au cours des dernières années, la Société a néanmoins su créer des expertises sectorielles propres qui lui permettent dans certaines industries d'être un partenaire de référence et d'anticiper les tendances de marché (par exemple dans les énergies renouvelables ou les ingrédients).

- **La visibilité.** Salvepar étant une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, cela lui confère une visibilité que d'autres acteurs avec lesquels la Société est susceptible d'être en concurrence n'ont pas, notamment pour attirer des investisseurs et des opportunités d'investissement. La Société a pour objectif d'améliorer encore sa visibilité d'acteur de référence dans le domaine de l'investissement minoritaire pour être un partenaire naturel pour les entreprises.
- **Les liens avec le groupe Tikehau.** Depuis la prise de contrôle de Salvepar par Tikehau Capital Partners en octobre 2012, la politique d'investissement de la Société est mise en œuvre avec le soutien de l'équipe de Tikehau, qui est dotée d'une grande expérience dans le domaine de l'investissement. Tikehau met également à disposition de Salvepar les ressources adéquates en matière de support. (Voir la Section VIII.3(a) du présent Document de référence.) Salvepar entend bénéficier pleinement des opportunités d'affaires correspondantes, qui sont issues de l'expérience et des réseaux développés par ses associés et son personnel, ainsi que de leur approche partenariale vis-à-vis des investisseurs et des actionnaires. Cet atout continue de se renforcer à mesure que le groupe Tikehau croît en taille et en visibilité. Le développement et la diversification des activités du groupe Tikehau (fonds ouverts obligataires et actions, dette privée, immobilier, titrisation, etc.), ainsi que son internationalisation progressive (Londres, Singapour, Bruxelles, Milan et Madrid) constituent une opportunité complémentaire pour la Société de bénéficier de réseaux élargis, d'une expertise accrue et d'une

intelligence de marché supérieure, en France et à l'étranger.

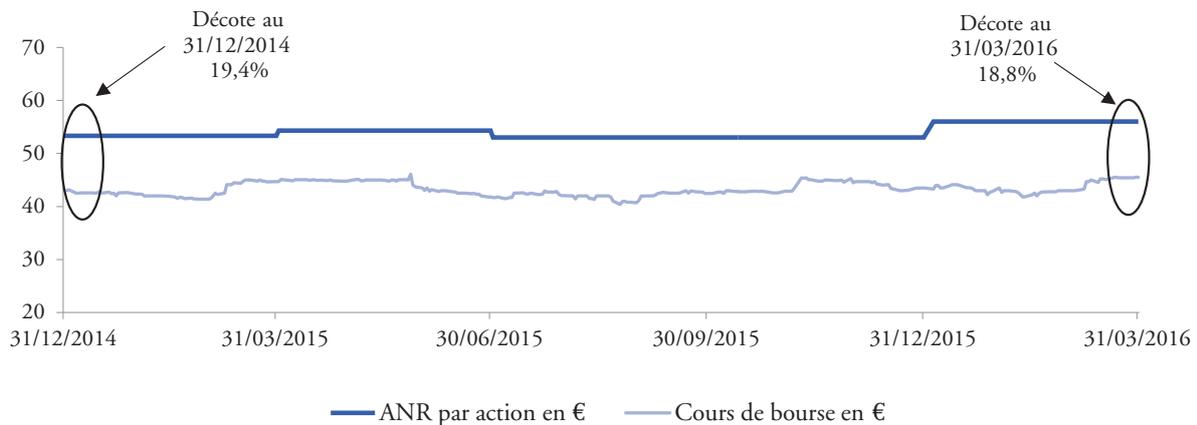
- **La gouvernance.** A la date du présent Document de référence, le Conseil d'administration de la Société est composé de quinze membres, parmi lesquels neuf membres sont indépendants, alors même que la Société est contrôlée par Tikehau Capital Partners. (Voir la Section VIII.4(f) du présent Document de référence.) La plupart des membres du Conseil d'administration, dont certains participent également au Comité d'investissement, sont des personnalités reconnues dans le domaine bancaire, financier, de l'investissement ou des affaires. Cette gouvernance sur-mesure contribue à garantir que la Société bénéficie des meilleures pratiques dans son domaine d'activités tout en préservant les intérêts des actionnaires minoritaires. (Voir la Section IV.1(a) du présent Document de référence.)
- **Un actionnariat institutionnel.** Depuis l'augmentation de capital d'août 2013, la Société bénéficie d'un actionnariat institutionnel élargi et stable. (Voir la Section VIII.4(d) du présent Document de référence.) Cet actionnariat contribue à assurer une continuité dans la stratégie d'investissement et la gestion de la Société et permet d'élargir le champ des opportunités d'investissement disponibles pour la Société.
- **La transparence de l'information.** Salvepar, en tant que société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, doit communiquer au marché dès que possible toute information significative (par exemple un mouvement significatif affectant le portefeuille de titres de participation) et publie sa stratégie d'investissement et la composition de son portefeuille. En complément de ses obligations d'information périodique, la Société a choisi de publier trimestriellement son actif net réévalué (ANR), afin de donner à ses actionnaires un référentiel permettant d'apprécier l'évolution de son actif. Conformément aux recommandations de l'AMF, la Société a choisi de poursuivre ce rythme de publication malgré le changement législatif qui a supprimé l'obligation de publication trimestrielle pour les sociétés cotées.

### (b) Décote de holding

A l'instar des sociétés cotées comparables à la Société, Salvepar porte une attention particulière à la décote de holding (c'est-à-dire l'écart entre l'actif net réévalué et le cours de bourse). Afin de maîtriser cette décote, la Société entend notamment utiliser les moyens suivants :

- une distribution attractive et régulière (voir la Section I.6 du présent Document de référence),
- une gestion efficiente des coûts,
- une rotation régulière et dynamique de ses actifs en portefeuille,
- la recherche d'une amélioration de la liquidité, notamment par la mise en place d'un contrat de liquidité, et
- une communication financière régulière et transparente. Sur ce dernier point, conformément aux recommandations de l'AMF, la Société a choisi de poursuivre un rythme de publication trimestrielle malgré le changement législatif qui a supprimé l'obligation de publication trimestrielle pour les sociétés cotées.

Le graphique suivant présente l'évolution du cours de bourse par rapport à l'ANR par action de la Société entre le 31 décembre 2014 et le 31 mars 2016.



## 5. Salvepar et son marché

En 2015, les marchés cotés et de l'investissement en capital en France ont connu un bon dynamisme, confirmant la tendance de l'année 2014.

### Marchés cotés

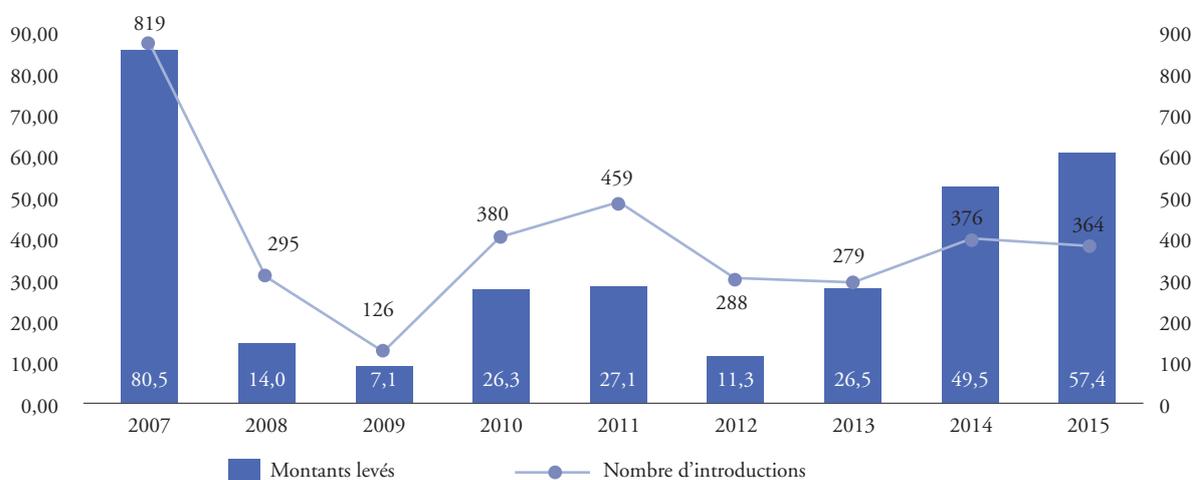
Sur le marché actions primaire français, l'année 2015 est venue confirmer la bonne dynamique d'ensemble de 2014, avec notamment vingt-deux nouvelles introductions sur le marché Euronext Paris et dix-neuf sur le marché Alternext.

Pour Paris, 2015 a été une année record en termes de fonds levés dans le cadre d'introductions en bourse, ceux-ci atteignant 4,6 milliards d'euros (contre 4,4 milliards en 2014), soit le plus haut montant enregistré sur les marchés Euronext et Alternext depuis

2005. Bien que certaines introductions aient dû être annulées ou reportées à 2016 du fait d'une volatilité excessive sur le troisième trimestre, l'année 2015 a été marquée par le retour des grandes capitalisations en bourse, avec la cotation de quatre « Large Caps » (Amundi, Europcar, Elis et Spie) qui ont concentré 86% des fonds levés.

Les introductions en bourse sur les marchés européens ont connu une performance similaire avec un montant total de fonds levés de 57,4 milliards d'euros en 2015 (soit une hausse de 16% par rapport à 2014) pour 364 introductions, la meilleure performance depuis 2007. Le volume des opérations enregistrées sur ces marchés a par ailleurs atteint 320 milliards d'euros en 2015, contre 275 milliards l'année précédente.

Évolution des fonds levés en Europe (en milliards d'euros)



Source : PwC

Toutefois, au niveau mondial, les fonds levés par les 1 218 entreprises nouvellement cotées dans le cadre d'introductions en bourse ressortaient à 195,5 milliards de dollars en 2015 contre 249 milliards en 2014, soit une baisse de 25%. L'année 2015 a été notamment marquée par un regain de volatilité, ainsi que par l'enchaînement de crises géopolitiques, la chute des prix du pétrole et les incertitudes sur la croissance chinoise.

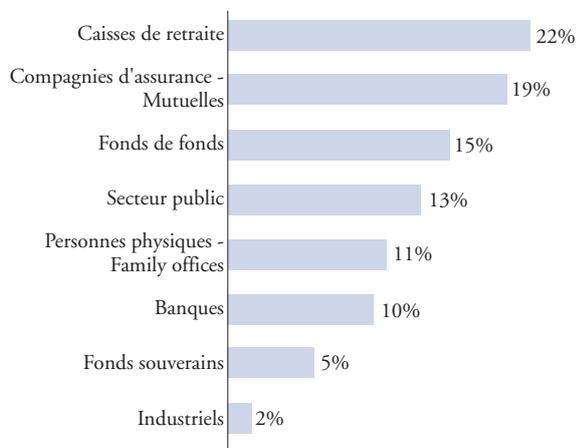
Sur les marchés secondaires, tandis que le CAC 40 gagnait 8,5% sur l'année 2015, le CAC Mid & Small a gagné 18,9% sur la même période. L'indice CAC Mid & Small a ainsi enregistré une performance supérieure à celle du CAC 40 pour la 4<sup>ème</sup> année consécutive et pour la 8<sup>ème</sup> fois en 10 ans.

**Investissement non-coté**

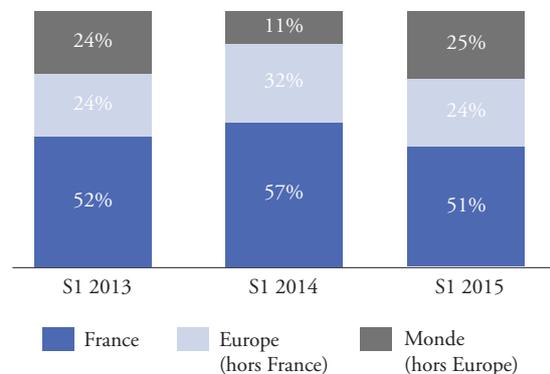
Au niveau mondial, l'année 2015 s'est révélée être une année solide pour le secteur du capital-investissement malgré un ralentissement global de l'économie. Selon le rapport annuel mondial établi par le cabinet Bain & Company, au cours des dix dernières années, le marché du *private equity* a ainsi fait face à une période de volatilité notable, mais a démontré une résistance remarquable. Notamment, en 2015, et pour la 5<sup>ème</sup> année consécutive, les souscripteurs ont enregistré des flux de distribution supérieurs aux appels de fonds, générant un important flux de trésorerie net positif.

Cette tendance globale a pu être observée sur le marché français, le secteur ayant connu un bon dynamisme qui confirme la reprise des investissements amorcée en

2013. Les levées de fonds du premier semestre 2015 ont connu une forte progression, atteignant 5,5 milliards, soit une hausse de 52% par rapport au premier semestre 2014. Toutefois, une levée de fonds supérieure à un milliard d'euros réalisée par des caisses de retraite étrangères représente à elle seule 21% de ce montant, et explique l'accroissement de la part des capitaux étrangers par rapport au premier semestre de l'année précédente. Au-delà de cette levée exceptionnelle, 19% des fonds ont été collectés auprès des compagnies d'assurance et mutuelles au premier semestre 2015, contre 16% à la même période en 2014, tandis que les levées souscrites par le secteur public et les fonds de fonds ne concentrent plus que 28% des fonds levés, contre 48% au premier semestre 2014.

**Répartition des levées de capitaux par type de souscripteur (en %)**

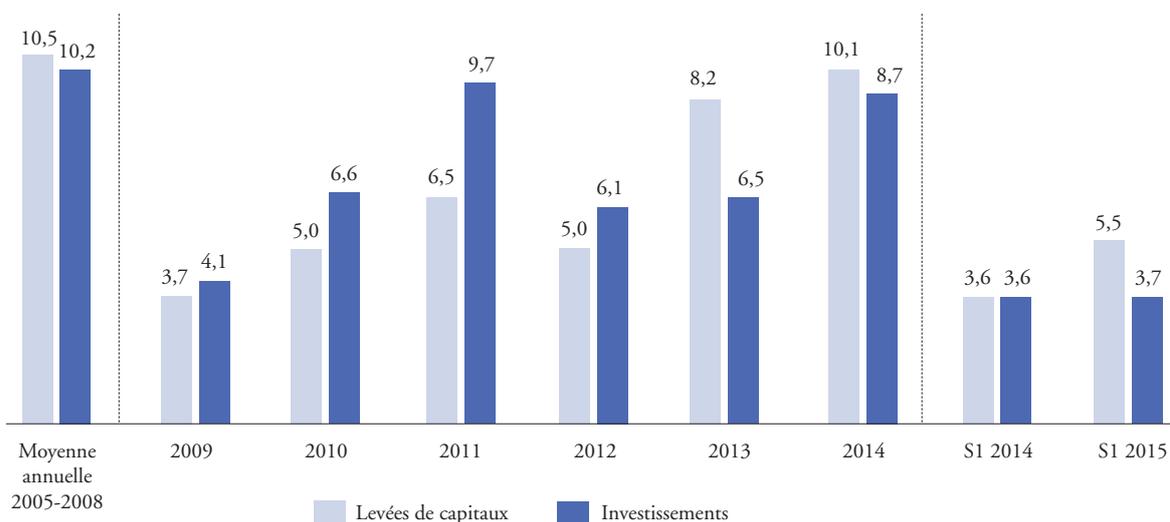
La part des montants investis au premier semestre 2015 est en légère progression, avec 3,7 milliards d'euros investis contre 3,6 milliards sur la même période en 2014. Le nombre d'entreprises soutenues enregistre

**Répartition des fonds levés par origine géographique (en %)**

Source : Etude AFIC/Grant Thornton Oct. 2015

cependant une légère baisse (844 entreprises contre 895 au premier semestre 2014), alors que les nouveaux investissements concentrent 64% des montants investis, contre 53% au premier semestre 2014.

### Mouvements du capital-investissement français depuis 2005 (en milliards d'euros)

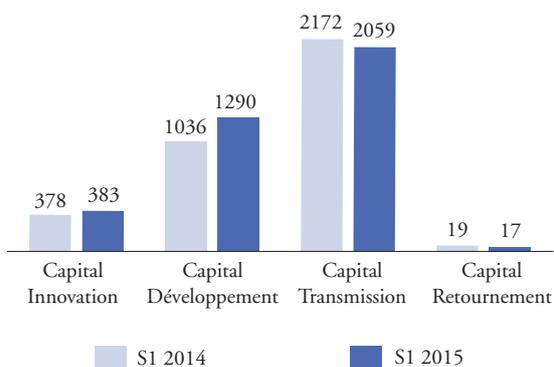


Source : Etude AFIC/Grant Thornton Oct. 2015

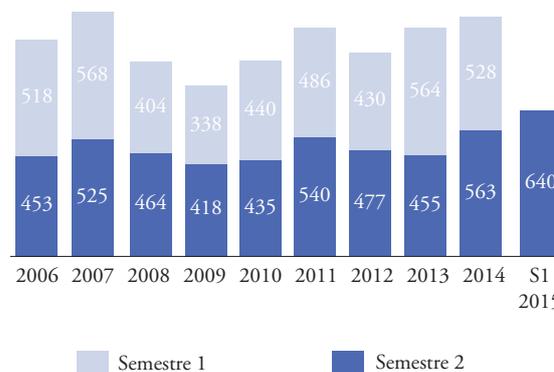
A l'instar de la tendance observée au cours de l'année 2014, cette progression des montants investis a été majoritairement portée par le segment du capital-développement, avec 1,29 milliard d'euros affectés à ce segment au premier semestre 2015, contre 1,03 milliard d'euros au premier semestre 2014, soit une hausse d'environ 25%. Le nombre d'entreprises soutenues apparaît toutefois en retrait, passant de 528 à 442. Cette tendance s'explique par la forte progression du nombre de tickets supérieurs à 15 millions d'euros (20 au premier semestre 2015 contre 8 l'année précédente).

Le dynamisme des désinvestissements observé en 2014 s'est confirmé au cours du premier semestre de l'année 2015. Le record du premier semestre 2014 en termes de nombre de sorties a ainsi été surpassé, avec 640 sorties au cours du premier semestre 2015. Néanmoins, les montants désinvestis ressortent à 3,0 milliards d'euros, soit un repli de 15% par rapport au premier semestre 2014, en raison de la faiblesse des désinvestissements de taille importante.

### Répartition des entreprises accompagnées par type d'investissements (en millions d'euros)



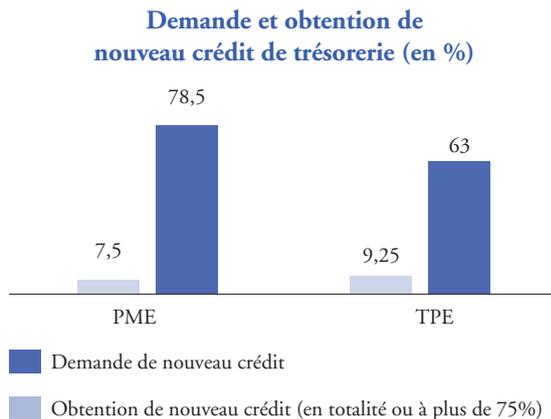
### Evolution des désinvestissements (en nombre d'entreprises)



Source : Etude AFIC/Grant Thornton Oct. 2015

### Niveau des crédits bancaires

L'obtention de nouveaux crédits par les PME et les TPE en France continue de progresser, tant pour les crédits de trésorerie que pour les crédits d'investissement. A l'instar des tendances observées en 2014, le taux



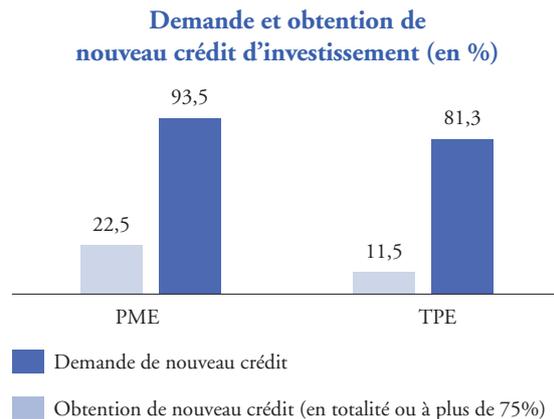
L'encours de crédit aux entreprises a cru de 4,1% sur un an, et s'élève à un total de 871 milliards d'euros à fin 2015, la France se situant au meilleur niveau européen en matière d'octroi de nouveaux crédits. Cependant, selon une étude réalisée par KPMG, l'autocensure en

### Acteurs de l'investissement en capital comparables à la Société

Du fait de son modèle de société *holding* d'investissement cotée et de son positionnement stratégique différenciant (voir la Section I.4 du présent Document de référence), la Société n'a pas connaissance de concurrent français qui lui soit directement comparable. La Société privilégie une approche partenariale avec les entreprises dans lesquelles elle investit ou avec ses co-investisseurs et favorise les transactions de gré à gré en dehors des procédures d'enchères.

Les acteurs du monde de l'investissement qui se rapprochent le plus du modèle d'investissement en fonds propres de la Société sont les *family offices* français ou étrangers, les activités « *principal investments* » des banques et des assureurs, ainsi que Bpifrance. Toutefois, il s'agit d'un ensemble hétérogène d'acteurs qui répondent à des stratégies et à des contraintes d'investissement propres et ne disposent pas nécessairement de l'autonomie d'investissement de

d'obtention de nouveaux crédits de trésorerie demeure, en 2015, sensiblement plus bas que le taux d'obtention de nouveaux de crédits d'investissement, ce dernier s'élevant à près de 94% s'agissant des financements sollicités par les PME.



Source : Banque de France

matière de recours au crédit bancaire concernait encore, en septembre 2015, 32% des dirigeants interrogés, tandis que 70% d'entre eux considéraient faire l'objet d'au moins une mesure de durcissement d'accès au crédit de la part de leur banque.

Salvepar. En général, leur stratégie d'investissement ne recoupe que partiellement la stratégie d'investissement minoritaire de la Société.

### Tendances pour l'année 2016

Sur les marchés actions, après une année 2015 marquée par un retour de la volatilité, l'Europe devrait néanmoins rester particulièrement attractive pour les investisseurs en 2016. Les mesures d'assouplissement quantitatif mises en place par la Banque Centrale Européenne, les taux d'intérêts très faibles (voire négatifs), la baisse de la devise européenne, les prix bas des matières premières et la reprise de la consommation devraient permettre une croissance de 1,7% du PIB en Europe en 2016.

Le secteur du capital-investissement demeure néanmoins vulnérable, en raison d'une concurrence intense favorisée par l'augmentation de l'encours des capitaux non investis, qui contribue à la croissance des prix (et des multiples) et appelle les investisseurs à se différencier.

## 6. Politique de distribution et dividende 2015

### *Politique de distribution*

Afin de rémunérer ses actionnaires, Salvepar entend continuer de mener une politique de distribution de dividendes résultant de sa politique d'arbitrage en fonction des opportunités de marché comme de sa perception d'opportunité de réemploi des fonds dégagés par de tels arbitrages. Les distributions proviendront ainsi (i) de plus-values de cessions de participations et (ii) du résultat généré par le portefeuille.

La Société a pour objectif d'offrir un rendement attractif tenant compte de ses résultats, de son actif net réévalué et de son cours de bourse.

Les montants des dividendes versés au titre des trois derniers exercices sont détaillés à la Section I.2 et au Chapitre IX du présent Document de référence.

### *Proposition de dividende 2015*

Lors de sa réunion du 8 mars 2016, le Conseil d'administration de la Société a décidé de proposer le versement d'un dividende de 2,30 euros par action ordinaire au titre de l'exercice 2015, en augmentation de 4,5% par rapport au dividende versé au titre de l'exercice 2014 (2,20 euros par action). Cette proposition va dans le sens de la politique attractive de distribution que Salvepar poursuit depuis 2013.

La proposition de dividende au titre de l'exercice 2015 correspond à un rendement de 4,1% par action ordinaire, calculé sur la base de l'ANR par action ordinaire au 31 décembre 2015. Ce rendement est de 4,7% par rapport au prix d'émission de l'augmentation de capital réalisée en 2013 (48,9 euros) et de 4,6% par rapport au prix d'émission de l'augmentation de capital réalisée en 2014 (50,0 euros).

Sous réserve d'approbation par l'Assemblée générale des actionnaires de la Société, le dividende sera détaché de l'action ordinaire le 26 mai 2016 et la mise en paiement interviendra à compter du 17 juin 2016.

Conformément à la faculté offerte par les statuts, le Conseil d'administration a également décidé de proposer à ses actionnaires comme en 2015 une option pour le paiement du dividende en totalité en actions nouvelles et une option pour le paiement pour moitié en numéraire et pour moitié en actions nouvelles. Les actions nouvelles seront émises à un prix égal à 90% de la moyenne des cours cotés lors des vingt séances de bourse précédant le jour de l'Assemblée générale diminuée du montant du dividende ordinaire. Sous réserve d'approbation par l'Assemblée générale des actionnaires de la Société, l'option pourra être exercée entre le 26 mai 2016 et le 8 juin 2016.

Voir le Chapitre IX du présent Document de référence.

## II. COMMENTAIRES SUR LES ACTIVITÉS, LES RÉSULTATS ET LA SITUATION FINANCIÈRE

### 1. Commentaires sur les activités et les comptes de l'exercice 2015

La Société établit des comptes annuels ainsi que des comptes consolidés selon le référentiel IFRS. Les commentaires qui suivent sont à lire en regard des comptes consolidés et annuels de la Société et de leurs annexes. Ces comptes figurent respectivement aux Chapitres V et VI du présent Document de référence. Les principes, règles et méthodes comptables appliqués par la Société sont détaillés dans les annexes aux comptes.

#### (a) Activités de la Société au cours de l'exercice 2015

##### (i) Mouvements du portefeuille au cours de l'exercice 2015

###### *Investissements*

Au cours de l'exercice 2015, Salvepar a investi pour un montant cumulé engagé de 82,8 millions d'euros (contre 119,7 millions d'euros en 2014), dont 80,4 millions d'euros ont été décaissés sur l'exercice.

Les principaux investissements suivants ont été réalisés sur la période dans le cadre des deux axes stratégiques de la Société, à savoir des investissements minoritaires de moyen terme dans des entreprises de taille moyenne cotées et non-cotées (1<sup>er</sup> axe) et des investissements opportunistes, notamment sous la forme de co-investissements internationaux (2<sup>nd</sup> axe) :

##### ■ **Hidrovias** (2<sup>nd</sup> axe d'investissement, investissement non-coté)

Salvepar a réalisé en mars 2015 un investissement de 8,5 millions de dollars US dans Hidrovias do Brasil aux côtés du groupe d'investissement brésilien Patria Investimentos et d'un groupe d'investisseurs spécialisés de premier plan. Hidrovias est un spécialiste de la logistique et du transport par voies fluviales de matières premières et de produits agricoles en Amérique du Sud.

Hidrovias possède et exploite des ports et terminaux fluviaux et une flotte de barges au Brésil, au Paraguay, en Uruguay et en Argentine. (Voir également la Section I.3(d) du présent Document de référence.)

##### ■ **Gaz naturel USA** (2<sup>nd</sup> axe d'investissement, investissement non-coté)

Salvepar a investi, en juin 2015, en partenariat avec Starwood Capital, 9,5 millions de dollars dans un producteur américain de gaz naturel basé au Texas. Cet investissement, réalisé sous la forme de *preferred shares* versant un coupon fixe attractif, permet à Salvepar d'alimenter sa base de revenus récurrents.

##### ■ **Latécoère** (1<sup>er</sup> axe d'investissement, investissement coté)

En septembre 2015, la Société a décidé de participer à l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription de 222,9 millions d'euros annoncée par Latécoère. A cet effet, la Société a suivi cette augmentation de capital à hauteur de ses droits et acquis des droits préférentiels de souscription additionnels pour maintenir sa participation à un niveau supérieur à 5% du capital. Cet investissement complémentaire de 15 millions d'euros, qui a eu pour effet de porter l'investissement total de Salvepar dans Latécoère à 28,5 millions, a été réalisé le 17 septembre 2015. (Voir la Section I.3(c) du présent Document de référence.)

##### ■ **EREN Renewable Energy** (1<sup>er</sup> axe d'investissement, investissement non-coté)

En octobre 2015, Salvepar a finalisé un investissement de 32 millions d'euros dans le groupe d'énergie renouvelable EREN Renewable Energy. Cet investissement doit être déployé en deux tranches de

16 millions d'euros, dont une première tranche a été versée en octobre. L'investissement de Salvepar s'inscrit dans une levée de fonds de 200 millions d'euros aux côtés de BPI, NextWorld et FFP. (Voir la Section I.3(d) du présent Document de référence.)

■ **Neoness** (1<sup>er</sup> axe d'investissement, investissement non-coté)

En décembre 2015, Salvepar a investi 24,7 millions d'euros dans Neoness, un groupe qui développe et exploite un réseau de salles de fitness principalement localisées à Paris et en proche banlieue parisienne. Salvepar a réalisé son investissement en actions et en obligations convertibles, aux côtés des deux fondatrices qui conservent le contrôle, afin de soutenir le développement de l'enseigne. (Voir la Section I.3(d) du présent Document de référence.)

■ **Autres**

Au cours de l'exercice, la Société s'est également renforcée dans certaines sociétés dans lesquelles elle détenait des participations stratégiques (à savoir et en complément de l'investissement dans Latécoère décrit plus haut : Naturex, Spie Batignolles, Serge Ferrari Group, LAP ou DRT notamment) et a réalisé des investissements opportunistes permettant d'utiliser efficacement sa trésorerie disponible et ses capacités d'investissement. Ces derniers ont pris soit la forme de placements permettant de générer une base de revenus récurrents, soit la forme d'investissements conformes à sa stratégie mais pour des montants unitaires faibles et permettant d'élargir les horizons d'investissement de la Société (par exemple, en 2015 : un investissement dans un distributeur internet de produits cosmétiques et de beauté en Chine, un investissement dans un fournisseur de logiciels pour entreprises basées en Asie du Sud-Est, ou encore un investissement dans un loueur de bureaux équipés basé à Singapour).

*Désinvestissements*

Au cours de l'exercice, la Société a poursuivi ses objectifs de rotation de ses lignes de participation et de rééquilibrage de son portefeuille vers des participations plus en phase avec sa nouvelle stratégie d'investissement. En ligne avec ces objectifs, la Société a procédé à des allègements de certaines lignes de son portefeuille stratégique et cédé certains de ses investissements plus tactiques afin de réaliser les plus-values latentes lorsque

les conditions de marché étaient considérées comme attractives. Le total des désinvestissements de l'exercice 2015 s'élève à 31,4 millions d'euros (contre 35,7 millions d'euros en 2014). Toutefois, ce montant traduit des désinvestissements partiels n'ayant pas nécessairement généré de résultat (refinancement ECF et cessions Baring Spain).

Plus spécifiquement, durant l'exercice 2014, la Société avait entamé la cession de sa participation dans Thermador Groupe. Les opérations de cession ont été achevées en février 2015. La plus-value totale sur la cession de cette ligne s'élève à 7,2 millions d'euros, dont 2,0 millions d'euros réalisés sur l'exercice 2014 et 5,2 millions d'euros réalisés sur l'exercice 2015. Sur la durée de l'investissement, la Société a réalisé un taux de rentabilité interne (TRI) de 16,2% et un multiple de 2,2x sur cet investissement.

Durant l'exercice 2014, la Société avait également entamé la cession de sa participation dans Ipsos, qui avait connu un parcours boursier difficile en 2014 et opère sur des marchés en pleine mutation marqués par l'essor des médias sociaux et l'émergence du big data. En mars 2015, Salvepar a finalisé la cession de cette participation. La plus-value totale sur la cession de cette ligne s'élève à environ 0,8 million d'euros pour l'exercice 2015 et le multiple réalisé par la Société sur cet investissement s'élève à 1,3x.

(ii) **Emission d'ORNANE**

Salvepar a lancé le 6 mai 2015 une émission d'ORNANE (Obligations à Option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes, les « Obligations ») venant à échéance le 1<sup>er</sup> janvier 2022. En raison du succès du placement des Obligations, le montant nominal initial d'environ 135 millions d'euros a été porté à 149 999 962,77 euros suite à l'exercice par la Société de l'option d'extension de 15 millions d'euros.

Cette émission d'Obligations a pour objectif de financer la stratégie de développement de la Société (notamment à l'étranger) et lui permettra d'accroître sa visibilité et la taille et la diversification de ses investissements, et ainsi d'élargir le spectre des opportunités qu'elle est en mesure de saisir. Les fonds reçus dans le cadre de cette émission seront investis dans de nouvelles participations cotées et non-cotées conformément à la stratégie annoncée de la Société ou permettront un renforcement de la Société dans des sociétés dans lesquelles elle détient des participations.

La valeur nominale unitaire des Obligations a été fixée à 61,63 euros, faisant ressortir une prime d'émission de 37,5% par rapport au cours de référence de l'action de la Société sur le marché réglementé d'Euronext Paris.

Le taux d'intérêt nominal annuel des Obligations est fixé à 1,625% payable semestriellement à terme échu le 1<sup>er</sup> janvier et le 1<sup>er</sup> juillet de chaque année.

Les Obligations ont été émises au pair le 18 mai 2015 et sont admises aux négociations sur Euronext Paris. En l'absence d'exercice du droit à l'attribution d'actions, les Obligations seront remboursées au pair le 1<sup>er</sup> janvier 2022, à moins qu'elles n'aient été amorties ou remboursées de façon anticipée.

Les porteurs d'Obligations bénéficient d'un droit à l'attribution d'actions qu'ils peuvent exercer à tout moment à compter du 18 mai 2015 et jusqu'à la vingthuitième séance de bourse précédant le 1<sup>er</sup> janvier 2022. En cas d'exercice dudit droit à l'attribution d'actions, les porteurs d'Obligations recevront, au choix de la Société :

■ soit :

- si la valeur de conversion est inférieure ou égale à la valeur nominale d'une Obligation : un montant en numéraire égal à la valeur de conversion multipliée par le nombre d'Obligations pour lequel le droit à l'attribution d'actions a été exercé ; ou
- si la valeur de conversion est supérieure à la valeur nominale d'une Obligation : au choix de la Société, (i) soit un montant en numéraire, (ii) soit une combinaison de numéraire et d'actions ordinaires nouvelles et/ou existantes, le montant en numéraire étant alors calculé sur la base d'un pourcentage de la valeur de conversion librement déterminé par la Société ; ou

■ soit, quelle que soit la valeur de conversion, uniquement des actions ordinaires nouvelles et/ou existantes.

La valeur de conversion sera égale, pour chaque Obligation, au taux de conversion applicable la dernière séance de bourse de la période de calcul (le taux étant initialement d'une action ordinaire pour une Obligation sous réserve d'ajustements ultérieurs<sup>1</sup>) multiplié par la moyenne arithmétique des cours moyens pondérés par les volumes quotidiens de l'action de Salvepar sur Euronext Paris sur une période de 20 séances de bourse consécutives.

Les Obligations pourront faire l'objet d'un remboursement anticipé sous certaines conditions. En

particulier, les Obligations pourront être remboursées de manière anticipée à l'initiative de Salvepar à compter du 15 janvier 2019 et jusqu'à l'échéance, pour la totalité des Obligations restant en circulation sous réserve d'un préavis d'au moins 40 séances de bourse, par remboursement au pair majoré des intérêts courus depuis la dernière date de paiement d'intérêts jusqu'à la date fixée pour le remboursement anticipé, si la moyenne arithmétique, calculée sur 20 séances de bourse consécutives choisies par la Société parmi les 40 qui précèdent la parution de l'avis de remboursement anticipé, des produits du cours moyen pondéré par les volumes de l'action Salvepar constatés sur Euronext Paris et du taux de conversion en vigueur à chaque date excède 130% de la valeur nominale des Obligations.

En cas de changement de contrôle, tout porteur d'Obligations pourra, à son gré, demander le remboursement anticipé en espèces de tout ou partie des Obligations dont il sera propriétaire à un prix égal au pair majoré des intérêts courus depuis la dernière date de paiement d'intérêts (ou le cas échéant depuis la date d'émission) jusqu'à la date fixée pour le remboursement anticipé.

Les Obligations intègrent des dérivés incorporés au sens de la norme IAS 39. En application du paragraphe 11 de cette norme, les Obligations sont comptabilisées, nettes de frais et de primes d'émission, dans leur intégralité à la juste valeur, les variations ultérieures devant être portées au compte de résultat. Les Obligations apparaissent ainsi sur une ligne spécifique de l'état de situation financière pour leur juste valeur et sur l'état du résultat global pour les variations de valeur. (Voir la Section II.1(b) du présent Document de référence.)

## (b) Analyse des résultats consolidés de la Société pour l'exercice 2015

Dans les comptes consolidés de la Société en normes IFRS, les principaux agrégats comptables pertinents pour la Société sont : le résultat du portefeuille, le résultat opérationnel brut et le résultat net.

### Résultat du portefeuille

Pour l'exercice 2015, le résultat du portefeuille de la Société ressort à 70,1 millions d'euros contre 17,0 millions d'euros pour l'exercice 2014.

<sup>1</sup> A la date d'arrêt des comptes, le taux s'établit à 1,012.

Le résultat du portefeuille de l'exercice 2015 correspond pour l'essentiel à une variation positive de juste valeur pour 60,4 millions d'euros en très forte augmentation par rapport à 2014 (9,5 millions d'euros) et se décompose entre une variation de juste valeur positive sur le portefeuille non-courant de 56,4 millions d'euros et une variation de juste valeur positive sur le portefeuille courant de 4,0 millions d'euros.

La variation de juste valeur sur le portefeuille non-courant provient notamment de MultiPlan pour un montant de 16,5 millions d'euros, de HDL/Assystem pour un montant de 15 millions d'euros (du fait de la hausse du cours de bourse sur l'exercice 2015), et des actifs immobiliers détenus au Vietnam (Riverside), d'ECF et de Naturex pour un montant cumulé de 15,4 millions d'euros.

Le résultat du portefeuille est complété par d'autres revenus du portefeuille (dividendes, intérêts, commissions...) pour un montant global de 9,7 millions d'euros (contre 7,5 millions d'euros en 2014). Cette augmentation des autres revenus du portefeuille traduit l'investissement progressif de la trésorerie disponible de la Société dans des investissements de rendement.

Sur l'exercice 2015, le montant des commissions perçues par Salvepar lors d'opérations d'investissement réalisées par la Société (net des rétrocessions) s'élève à 65 milliers d'euros contre 450 milliers d'euros en 2014.

#### *Résultat opérationnel brut*

Le résultat opérationnel brut correspond au résultat du portefeuille auquel sont retranchées les charges opérationnelles.

Le résultat opérationnel brut de l'exercice 2015 ressort à 64,3 millions d'euros contre 12,8 millions d'euros en 2014.

Les charges opérationnelles de l'exercice 2015 s'élèvent à 5,8 millions d'euros contre 4,2 millions d'euros au titre de l'exercice 2014. Cette augmentation de 1,6 millions d'euros des charges opérationnelles résulte principalement (i) de l'impact en année pleine des embauches opérées par la Société en 2014 pour 0,2 million d'euros, (ii) de l'impact de l'augmentation en 2015 des redevances payées par la Société dans le cadre des contrats de prestation de services conclus avec TCA pour 0,8 million d'euros (voir la Section VIII.3(a) du présent Document de référence), et (iii) de l'absence de gain de change en 2015 alors qu'un gain de change de 0,5 million d'euros avait été comptabilisé sur l'exercice 2014. Enfin, au cours de l'exercice 2015, la Société a

supporté 0,5 million d'euros de frais de gestion liés à des placements de sa trésorerie disponible dans des fonds.

#### *Résultat net*

Le résultat net correspond au résultat opérationnel brut (i) auquel sont ajoutés les produits nets sur équivalents de trésorerie, dont sont retranchés (ii) les charges financières (intérêts sur emprunts) et (iii) l'impôt sur les bénéfices correspondant au montant dû au titre de l'exercice augmenté de l'impôt différé éventuellement dû à raison des comptabilisations à la juste valeur, et (iv) qui est ajusté d'autres éléments financiers (notamment les résultats sur options de change).

Les produits nets sur équivalents de trésorerie ressortent à 1,2 million d'euros pour 2015 contre 0,7 million d'euros en 2014, ce qui reflète le placement de la trésorerie disponible de la Société sur l'exercice 2015. Les charges financières de l'exercice 2015 ressortent à 1,7 million d'euros, soit à un montant en augmentation par rapport à 2014 (0,4 million d'euros), notamment en raison de la charge d'intérêts liée aux ORNANE. Enfin, aux augmentations de juste en valeur sur l'exercice 2015 correspondent une augmentation de l'impôt latent qui ressort à 9,5 millions d'euros en 2015 (pour un impôt latent de 0,6 million d'euros en 2014) et l'impôt sur les sociétés dû à raison des opérations de l'exercice 2015 s'élève à 2,8 millions d'euros (contre 6,6 millions d'euros en 2014).

Sur cette base, le résultat net de l'exercice 2015 s'élève à 50,9 millions d'euros en très forte augmentation par rapport au résultat de l'exercice 2014 (6,1 millions d'euros).

#### **(c) Analyse des résultats annuels de la Société pour l'exercice 2015**

En normes comptables françaises, les agrégats comptables pertinents pour la Société sont principalement : le résultat net de gestion, le résultat net des opérations sur valeurs immobilisées et le résultat net.

Du fait de la nature de ses activités, le chiffre d'affaires de la Société est faiblement contributeur à ses résultats. La Société a généré un chiffre d'affaires non-significatif en 2015, essentiellement lié aux commissions perçues par la Société lors d'opérations d'investissement.

#### *Résultat net de gestion*

Le résultat net de gestion de l'exercice 2015 s'établit à 8,6 millions d'euros contre 14,7 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Cette variation traduit une baisse des produits courants de 9,2 millions d'euros et une hausse des charges courantes de 2,9 millions d'euros (8,1 millions d'euros en 2015 contre 5,1 millions d'euros en 2014) qui sont compensées par l'effet cumulé d'une baisse des dotations nettes de reprises de provisions de 2,4 millions d'euros en comparaison de 2014 et d'une baisse de l'impôt sur le résultat de gestion de 3,7 millions d'euros.

Pour 2015, les produits courants de 18,1 millions d'euros proviennent essentiellement des produits sur cessions de valeurs mobilières de placement qui s'établissent à 7,2 millions d'euros, et des produits (intérêts et dividendes) des valeurs immobilisées et valeurs mobilières de placement perçus sur la période pour un total de 9,6 millions d'euros.

Sur l'exercice 2015, le montant des commissions perçues par Salvepar lors d'opérations d'investissement réalisées par la Société (net des rétrocessions) s'élève à 65 milliers d'euros contre 450 milliers d'euros en 2014.

Les charges courantes ont quant à elles augmenté de 2,9 millions d'euros, principalement en raison (i) de l'impact en année pleine des embauches opérées par la Société en 2014 pour 0,2 million d'euros, (ii) de l'impact de l'augmentation en 2015 des redevances payées par la Société dans le cadre des contrats de prestation de services conclus avec TCA pour 0,8 million d'euros (voir la Section VIII.3(a) du présent Document de référence), et (iii) de l'augmentation des intérêts sur la dette (notamment du fait de l'émission des ORNANE) pour 1,3 million d'euros. Enfin, au cours de l'exercice 2015, la Société a supporté 0,5 million d'euros de frais de gestion liés à des placements de sa trésorerie disponible dans des fonds.

#### *Résultat net des opérations sur valeurs immobilisées*

Au titre de l'exercice 2015, le résultat net des opérations sur valeurs immobilisées ressort à 2,1 millions d'euros (contre 8,4 millions d'euros en 2014) et traduit principalement :

- l'impact des cessions d'immobilisations financières intervenues durant l'exercice 2015, qui ont permis de

générer une plus-value nette comptable (après inclusion des reprises de provisions sur titres attachées) de 5,9 millions d'euros avant impôt,

- les mouvements nets de dotations et reprises complémentaires sur les titres immobilisés en portefeuille au 31 décembre 2015 pour un montant négatif de 1,5 million d'euros, et
- la charge d'impôt sur les sociétés sur les opérations correspondantes pour un montant de 1,7 million d'euros.

#### *Résultat net*

Le résultat net de l'exercice 2015 s'établit à un bénéfice de 10,7 millions d'euros contre un bénéfice de 23,0 millions d'euros pour l'exercice 2014. Cette baisse du résultat social traduit notamment un nombre inférieur de cessions opérées sur l'exercice en comparaison de 2014.

La proposition d'affectation du résultat de l'exercice 2015 est détaillée au Chapitre IX du présent Document de référence.

#### **(d) Actif immobilisé de la Société**

Du fait de son activité de société *holding* d'investissement, l'actif immobilisé non-courant de la Société est quasiment exclusivement composé de son portefeuille d'investissement, les immobilisations corporelles et incorporelles de la Société étant négligeables.

A l'actif de la Société, dans les comptes consolidés au 31 décembre 2015, la valeur du portefeuille d'investissement de la Société ressortait à 335,4 millions d'euros contre 232,3 millions d'euros au 31 décembre 2014.

Cette augmentation traduit les investissements et les augmentations de valeur sur l'exercice 2015, qui ont été partiellement compensées par les désinvestissements réalisés dans l'année. (Voir la Section II.1(a)(i) du présent Document de référence.)

La ventilation du portefeuille d'investissement non courant ressort de la manière suivante :

En normes IFRS (en millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Titres de participation et créances rattachées	189,5	129,7
Autres titres et obligations immobilisés	145,9	102,6

### (e) Liquidités consolidées et sources de financement

Dans le bilan consolidé au 31 décembre 2015, le total des actifs courants de la Société s'élevait à 250,8 millions d'euros contre 167,9 millions d'euros au 31 décembre 2014.

La trésorerie brute (correspondant à la somme de la valeur au bilan du portefeuille d'investissement courant et de la trésorerie et des équivalents de trésorerie) est passée de 166,2 millions d'euros au 31 décembre 2014 à 246,9 millions d'euros au 31 décembre 2015.

La trésorerie nette (correspondant à la somme de la valeur au bilan du portefeuille d'investissement courant et de la trésorerie et des équivalents de trésorerie moins les emprunts et dettes financières, y compris les ORNANE, moins les passifs financiers vis-à-vis d'établissements bancaires) est passée de 156,2 millions d'euros au 31 décembre 2014 à 95,7 millions d'euros au 31 décembre 2015.

#### *Liquidités et flux de l'exercice*

La valeur nette au bilan des autres actifs financiers courants au 31 décembre 2015 se décomposait comme suit :

- un portefeuille d'investissement courant (composé d'actions et d'obligations) pour un montant de 21,1 millions d'euros (contre 41,7 millions d'euros au 31 décembre 2014) ; et
- de la trésorerie et des équivalents de trésorerie pour un montant de 225,8 millions d'euros (contre 124,5 millions d'euros au 31 décembre 2014).

Les flux de trésorerie opérationnels correspondent à un montant négatif de 30,9 millions d'euros de trésorerie en 2015 contre un flux négatif de 51,4 millions d'euros en 2014. Ces montants reflètent l'activité d'investissement de la Société au cours de ces deux exercices tant sur le portefeuille d'investissement non courant que sur le portefeuille d'investissement courant.

Les flux nets liés aux opérations de financement ont eu un impact positif sur la trésorerie de 132,3 millions d'euros en 2015 contre 96,8 millions d'euros en 2014. Le flux positif en 2015 s'explique par l'effet cumulé (i) de l'émission d'ORNANE réalisée le 18 mai 2015 (pour 150 millions d'euros), (ii) du remboursement du crédit conclu avec UBS France pour 10 millions d'euros, et (iii) du décaissement du dividende de l'exercice 2014 pour un montant en numéraire de 5,4 millions d'euros (net du paiement du dividende en actions).

#### *Sources de financement – Emprunts et dettes financières*

Au 31 décembre 2015, les emprunts et dettes financières de la Société s'élevaient à 151,2 millions d'euros contre 10,0 millions d'euros au 31 décembre 2014. Cet endettement correspondait aux ORNANE émises en mai (incluant le coupon couru). (Voir la Section II.1(a)(ii) du présent Document de référence.)

Au cours de l'exercice 2015, la Société a réduit son endettement bancaire en remboursant à UBS France l'encours de son prêt qui s'élevait à 10,0 millions d'euros au 31 décembre 2014.

#### *Sources de financement – Dettes non-financières*

Dans les comptes consolidés au 31 décembre 2015, les dettes non-financières de la Société pour un montant total de 24,3 millions d'euros étaient composées de dettes sur immobilisations pour 42% et de passifs d'impôt, fiscaux et sociaux liés à l'activité de la Société pour 58%. Les dettes sur immobilisations (soit 10,1 millions d'euros) correspondent à des engagements pris sur des projets d'investissements et non encore décaissés à la date de clôture de l'exercice 2015.

Les informations qui suivent sont communiquées en application de l'article L.441-6-1 du Code de commerce. Les dettes fournisseurs échues s'élevaient à 374 millions d'euros au 31 décembre 2015 et contre 49 millions d'euros au 31 décembre 2014. L'échéance moyenne de règlement des fournisseurs est inférieure à 30 jours.

**(f) Evolution des capitaux propres et affectation du résultat 2015***Capitaux propres consolidés*

Les capitaux propres consolidés de la Société s'élevaient à 410,7 millions d'euros au 31 décembre 2015 contre 365,0 millions d'euros au 31 décembre 2014, soit une augmentation de 12,5%.

*Capitaux propres sociaux*

En comptabilité sociale, au 31 décembre 2015, avant affectation du résultat de l'exercice, les capitaux propres de la Société se décomposaient comme suit :

Normes comptables françaises (en euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Capital social	57 332 896,00	54 815 544,00	33 593 768,00
Primes d'émission, de fusion, d'apport	245 354 827,34	236 024 843,53	127 226 945,69
Réserves			
<i>Réserve légale</i>	<i>5 733 288,00</i>	<i>5 481 554,40</i>	<i>3 359 376,80</i>
<i>Autres réserves</i>	<i>30 334 113,56</i>	<i>30 334 113,56</i>	<i>30 334 113,56</i>
Report à nouveau	11 058 074,08	5 537 207,99	–
Résultat de l'exercice (avant affectation)	10 710 469,01	23 032 971,69	14 215 952,29
Amortissements dérogatoires	149 315,97	83 642,92	–
<b>Capitaux propres</b>	<b>360 672 983,96</b>	<b>355 309 878,09</b>	<b>208 730 156,34</b>

*Dividende 2015 et affectation du résultat*

Lors de sa réunion du 8 mars 2016, le Conseil d'administration de la Société a décidé de proposer le versement d'un dividende de 2,30 euros par action ordinaire au titre de l'exercice 2015 (en augmentation de 4,5% par rapport au dividende au titre de l'exercice 2014). Cette proposition va dans le sens de la politique attractive de distribution que Salvepar poursuit depuis 2013.

La proposition de dividende au titre de l'exercice 2015 correspond à un rendement de 4,1% par action ordinaire, calculé sur la base de l'ANR par action ordinaire au 31 décembre 2015. Ce rendement est de 4,7% par rapport au prix d'émission de l'augmentation de capital réalisée en 2013 (48,90 euros) et de 4,6% par rapport au prix d'émission de l'augmentation de capital réalisée en 2014 (50,0 euros).

Sous réserve d'approbation par l'Assemblée générale des actionnaires de la Société, le dividende sera détaché de l'action ordinaire le 26 mai 2016 et la mise en paiement interviendra à compter du 17 juin 2016.

Conformément à la faculté offerte par les statuts, le Conseil d'administration a également décidé de

proposer à ses actionnaires comme en 2015 une option pour le paiement du dividende en totalité en actions nouvelles et une option pour le paiement pour moitié en numéraire et pour moitié en actions nouvelles. Les actions nouvelles seront émises à un prix égal à 90% de la moyenne des cours cotés lors des vingt séances de bourse précédant le jour de l'Assemblée générale diminuée du montant du dividende ordinaire. Sous réserve d'approbation par l'Assemblée générale des actionnaires de la Société, l'option pourra être exercée entre le 26 mai 2016 et le 8 juin 2016.

La proposition de dividende au titre de l'exercice 2015 correspond à un total d'environ 16,5 millions d'euros sur la base du nombre d'actions ordinaires émises au 31 décembre 2015, à laquelle il faut ajouter environ 0,7 million d'euros pour le dividende prioritaire dû aux actions de préférence de catégories 1 et 2 en application des statuts de la Société.

La proposition d'affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2015 approuvée par le Conseil d'administration et qui sera soumise à l'Assemblée générale annuelle de la Société figure au Chapitre IX du présent Document de référence.

## (g) Résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices

En normes françaises (en euros sauf mention contraire)	Exercice clos le 31 déc. 2011	Exercice clos le 31 déc. 2012	Exercice clos le 31 déc. 2013	Exercice clos le 31 déc. 2014	Exercice clos le 31 déc. 2015
<b>I - Situation financière en fin d'exercice</b>					
a) Capital social	12 523 408	12 523 408	33 593 768	54 815 544	57 332 896
b) Nombre d'actions (ordinaires et de préférence)	1 565 426	1 565 426	4 199 221	6 851 943	7 166 612
<b>II - Résultat global des opérations effectives</b>					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	5 353 877	5 847 163	3 770 718	27 309 539	18 060 651
b) Bénéfice avant impôts, amortissements et dépréciations	-8 178 307	4 766 968	1 997 737	32 238 454	15 400 356
c) Impôt sur les bénéfices	1 894 172	334 689	889 795	6 638 763	2 846 420
d) Bénéfice après impôts, amortissements et dépréciations					
– Résultat de gestion	3 242 331	4 009 860	-51 011	14 659 058	8 593 767
– Résultat des opérations sur valeurs immobilisées	244 129	-6 185 414	14 266 963	8 373 914	2 116 702
– Total	3 486 461	-2 175 555	14 215 952	23 032 972	10 710 469
e) Montant des bénéfices distribués	1 565 426	86 881 143	8 688 843	17 528 907	17 184 963
f) Nombre d'actions ayant droit au dividende	1 565 426	1 565 426	4 199 221	6 851 943	7 166 612
– Actions ordinaires	1 565 426	1 565 426	4 199 201	6 851 923	7 166 592
– Actions de préférence	-	-	20	20	20
<b>III - Résultat des opérations réduit à une seule action</b>					
a) Bénéfice après impôts, mais avant amortissements et dépréciations	-6,43	2,83	0,26	3,74	1,75
b) Bénéfice après impôts, amortissements et dépréciations					
– Résultat de gestion	2,07	2,56	-0,01	2,14	1,20
– Résultat des opérations sur valeurs immobilisées	0,16	-3,95	3,40	1,22	0,30
– Total	2,23	-1,39	3,39	3,36	1,49
c) Dividende net versé à chaque action					
– Actions ordinaires	1,00	55,50	2,00	2,20	2,30
– Actions de préférence	-	-	14 522,04	122 733,82	35 090,08
<b>IV - Personnel</b>					
a) Nombre de salariés	3	3	2	4	4
b) Montant de la masse salariale	161 942	61 102	122 188	494 362	622 876
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux	81 494	56 649	74 350	209 316	313 400

## 2. Evolution de l'Actif Net Réévalué (ANR) de la Société

### (a) Modalités de calcul de l'Actif Net Réévalué et de l'Actif Net Réévalué par action

L'actif net réévalué (« ANR ») est le principal indicateur de référence pour une société *holding* d'investissement comme Salvepar, qui se réfère au Guide international d'évaluation à l'usage du capital investissement et du capital risque (élaboré par l'AFIC, la BVCA et l'EVCA).

L'ANR se calcule en prenant les capitaux propres comptables auxquels s'ajoutent les revalorisations éventuelles nettes de l'impôt latent. Les investissements sont réévalués à leur juste valeur selon la méthode de valorisation décrite ci-dessous.

Les titres cotés sont valorisés à la moyenne des 20 derniers jours de bourse (avant clôture) de la période. Aucune décote n'est appliquée, la liquidité des titres des sociétés concernées étant considérée comme satisfaisante.

S'agissant des titres non-cotés :

- dans les 12 mois de l'acquisition : ils sont valorisés au prix d'achat qui pourra être diminué en cas d'indicateur d'*impairment* (notamment si les performances et/ou les perspectives de l'entreprise sous-jacente sont significativement inférieures aux prévisions sur la base desquelles l'investissement a été effectué ou si un changement négatif majeur est intervenu, lequel affecte l'activité de la société, son marché, son environnement technologique, économique, réglementaire ou juridique) ; et
- après 12 mois : ils sont valorisés en faisant application de la méthode « multicritères » (comparables cotés, transactions comparables, multiples d'entrée, opérations significatives sur le capital et méthode d'actualisation des flux de trésorerie si jugé nécessaire). En cas de résultat de valorisation inférieur au prix de revient, une diminution de valeur (soit une provision) est prise en compte. En cas de revalorisation à la hausse, il est fait application d'une décote de prudence sur cette valeur réévaluée des titres. Si après cette décote, la valorisation est supérieure au prix de revient, cette valeur est conservée. Si nécessaire, Salvepar applique en outre une décote d'illiquidité liée à la plus ou moins grande liquidité de la participation détenue. Dans le cas où Salvepar est co-investisseur dans une transaction et dans le cas d'un investissement dans un véhicule géré

via un fonds d'investissement, Salvepar échange avec le sponsor de la transaction ou du fonds afin de déterminer la valeur de l'investissement, étant donné la plus grande proximité de celui-ci avec l'investissement sous-jacent.

La trésorerie est valorisée au jour de l'évaluation et le dividende prioritaire dû au titre de la période concernée aux porteurs des actions de préférence de catégories 1 et 2 (voir la Section VIII.2(b)(iii) du présent Document de référence) est traité comme une dette et vient en déduction de l'actif net.

Afin de donner à ses actionnaires un référentiel permettant d'apprécier l'évolution de son actif, la Société publie le montant de son ANR de manière trimestrielle depuis le 31 mars 2013. Conformément aux recommandations de l'AMF, la Société a choisi de poursuivre ce rythme de publication malgré le changement législatif qui a supprimé l'obligation de publication trimestrielle pour les sociétés cotées.

L'ANR de la Société est une information extra-comptable qui est élaborée en interne par les équipes qui travaillent pour le compte de la Société parallèlement à la préparation des comptes, des notes annexes aux comptes et du rapport de gestion. L'ANR au 31 décembre 2015 a fait l'objet d'un examen en Comité d'audit et des risques. Le calcul de l'ANR et de l'ANR par action ordinaire ne fait pas l'objet d'un audit ou d'une revue limitée par les Commissaires aux comptes de la Société. Il est également précisé que la Société ne fait pas appel à un évaluateur externe dans le cadre de la préparation de son ANR.

### (b) Evolution de l'Actif Net Réévalué au cours de l'exercice 2015

Au 31 décembre 2015, l'ANR de Salvepar s'établissait à 401,6 millions d'euros (56,0 euros par action ordinaire), soit une revalorisation de 40,9 millions d'euros nette d'impôt latent par rapport aux capitaux propres sociaux à la même date.

Sur l'exercice 2015, l'ANR de la Société a progressé de près de 10% (soit 14% en retraitant le dividende payé sur l'exercice).

L'ANR par action ordinaire augmente quant à lui de 5,1% par rapport au 31 décembre 2014, malgré l'effet du dividende (en numéraire et en actions) versé au titre de l'exercice 2014.

	31 déc. 2014	31 mars 2015	% T-1	30 juin 2015	% T-1	30 sept. 2015	% T-1	31 déc. 2015	% T-1
ANR de la Société (en millions d'euros)	365,4	372,3	1,9%	380,1	2,1%	380,2	0,0%	401,6	5,6%
ANR par action ordinaire (en euros)	53,3	54,3	1,9%	53,0	(2,4)%	53,0	0,0%	56,0	5,6%

Le tableau ci-dessus illustre les mouvements de l'ANR et de l'ANR par action de la Société au cours de l'exercice 2015, en raison des événements suivants :

- Au 1<sup>er</sup> trimestre, l'ANR et l'ANR par action ont augmenté de 1,9% sous l'effet de la revalorisation positive des actifs de la Société.
- Au 2<sup>ème</sup> trimestre, l'ANR de la Société a augmenté de 2,1% par rapport à l'ANR au 31 mars 2015. Cette croissance de l'ANR traduit notamment l'évolution positive de la valeur de certaines lignes cotées du portefeuille qui est venue compenser l'effet du versement du dividende au titre de l'exercice 2014. L'ANR par action a quant à lui baissé de 2,4% sur la période en raison de l'impact de la part du dividende 2014 payé en actions nouvelles (soit 69% du dividende 2014).
- Au 3<sup>ème</sup> trimestre, l'actif net réévalué de la Société est resté stable du fait d'une stabilité du cours des titres cotés détenus par Salvepar et en l'absence de revalorisation des titres non-cotés.
- Au 4<sup>ème</sup> trimestre 2014, l'ANR de Salvepar a augmenté d'environ 5,6% compte tenu de la revalorisation positive des actifs cotés et non-cotés de la Société.

L'écart entre les capitaux propres consolidés en normes IFRS au 31 décembre 2015 (410,7 millions d'euros) et l'ANR au 31 décembre 2015 (401,6 millions d'euros) s'explique principalement par une différence d'appréciation de la valeur de HDL (qui porte l'investissement de la Société dans Assystem) entre les deux référentiels. Cet investissement est valorisé sur la base du cours de clôture de l'action Assystem au 31 décembre 2015 en normes IFRS, alors qu'il est valorisé selon une approche multi-critères en ANR.

### (c) Décomposition de l'ANR

Sur la base des valeurs prises en compte dans l'ANR de la Société, le tableau suivant présente la ventilation de l'ANR de Salvepar au 31 décembre 2015 et au 31 décembre 2014 :

	31 décembre 2015		31 décembre 2014	
	En m€	En %	En m€	En %
Titres cotés	58,9	14,7%	55,9	15,3%
Titres non-cotés	245,5	61,1%	163,0	44,6%
Disponibilités et valeurs mobilières de placement (nettes des dettes et du BFR)	97,2	24,2%	146,5	40,1%
<b>TOTAL</b>	<b>401,6</b>	<b>100%</b>	<b>365,4</b>	<b>100%</b>

Le tableau ci-dessus illustre la part importante de la trésorerie et des actifs liquides à très court terme, les montants disponibles étant en cours de déploiement.

### 3. Evénements significatifs depuis la clôture de l'exercice 2015

Voir la Section I.3(e) du présent Document de référence.

A l'exception de ce qui est décrit dans le présent Document de référence, il n'est intervenu aucun changement significatif de la situation financière ou commerciale de la Société depuis le 31 décembre 2015.



## III. FACTEURS DE RISQUES

### 1. Facteurs de risques

Les investisseurs sont invités à examiner l'ensemble des informations contenues dans le présent Document de référence, y compris les risques décrits dans la présente Section. Ces facteurs de risque sont, à la date du présent Document de référence, ceux dont la Société estime que la réalisation pourrait avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

La Société a procédé à une revue des risques qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats (ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs) et considère qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs hormis ceux présentés. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que la liste des risques présentés dans la présente Section n'est pas exhaustive et que d'autres risques, inconnus à la date du présent Document de référence ou dont la réalisation n'est pas considérée, à cette même date, comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur la Société, ses activités, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives, peuvent exister ou survenir.

#### (a) Risques liés à l'activité de la Société

##### *Risques liés à la réalisation d'investissements*

Bien que la Société ait recours à une équipe de professionnels expérimentés en matière d'opérations d'investissement (y compris au sein de ses équipes propres, au sein des équipes TCA ou au sein de son Comité d'investissement – voir les Sections VIII.3 et IV.1(c) du présent Document de référence) et qu'elle fasse appel régulièrement à des cabinets d'audit ou de conseil, à des banques-conseils ou à des cabinets d'avocats lors de ces opérations, elle encourt des risques inhérents à l'activité d'investissement, à savoir :

- les risques liés à l'évaluation de la valeur des entités dans lesquelles elle investit ;
- les risques afférents à l'instruction des projets d'investissement, à l'évaluation des forces et faiblesses de l'entreprise 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 des investissements, qui peuvent être complexes ou ne pas comporter les protections adéquates pour la Société ;

- les risques découlant de la gestion de l'entreprise cible antérieurement à la date de l'investissement, non identifiés dans le cadre des audits réalisés préalablement à celle-ci, ou non garantis par les vendeurs au titre de la garantie de passif et d'actif négociée par la Société ou ses partenaires dans le cadre de l'acquisition (par exemple, les risques concernés peuvent être exclus du champ d'application de cette garantie ; ils peuvent ne pas donner lieu à indemnisation effective par application des seuils, franchises et plafonds de garantie éventuellement consentis ; le ou les garants peuvent se révéler insolvables ; 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 Tikehau ne dispose pas de personnel), et en particulier, la compréhension des enjeux, des acteurs 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 du projet d'investissement) ou ses conséquences (par exemple, résiliation par des fournisseurs, clients ou banques des contrats les liant à l'entreprise acquise du fait de l'investissement) ; et
- les risques liés à l'insolvabilité ou aux difficultés financières d'une ou plusieurs entreprises dans lesquelles la Société a investi (par exemple, 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 en découlant. (Voir la Section III.4 du présent Document de référence.)

##### *Risques liés à la détention de participations minoritaires*

La stratégie de la Société est centrée sur les investissements minoritaires et les co-investissements,

ainsi qu'il est décrit à la Section I.4 du présent Document de référence. Bien que Salvepar s'efforce, notamment s'agissant de ses prises de participations minoritaires dans des entreprises non-cotées, de conclure, si c'est opportun, des accords lui offrant des droits d'information renforcés, une présence au sein de l'organe d'administration ou de surveillance de l'entreprise concernée, voire des droits de veto concernant certaines décisions de gestion, il ne peut être garanti que la Société aura accès à toute l'information pertinente pour l'évaluation de sa position et de sa stratégie de conservation ou de cession, ni qu'elle pourra influencer de manière efficace sur les décisions importantes (y compris les distributions de dividendes). En outre, dans la mesure où la Société prend des participations minoritaires et réalise des co-investissements, il ne peut être garanti qu'elle saura faire prévaloir ses positions vis-à-vis des actionnaires majoritaires ou des sponsors de ses opérations de co-investissements, qui peuvent avoir des intérêts divergents de ceux de Salvepar.

*Risques de liquidité liés à certaines participations, notamment les participations non-cotées*

Au 31 décembre 2015, les immobilisations financières non cotées détenues par Salvepar représentaient 61,1% de l'ANR de Salvepar (contre 44,4% au 31 décembre 2014). Ces titres qui ne sont négociés sur aucun marché, ainsi que certains titres détenus par Salvepar qui sont cotés mais très peu liquides, présentent un risque de liquidité. Bien que les investissements en capital réalisés par la Société puissent générer des revenus (des dividendes en particulier), la récupération des sommes investies et la réalisation éventuelle de plus-values ne résultent, dans la très grande majorité des cas, que de la cession totale ou partielle de la participation, laquelle n'intervient généralement que plusieurs années après son acquisition. Il ne peut être garanti, pour les titres non cotés comme pour les titres cotés mais non liquides, que Salvepar 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 ces conditions, et bien (i) que la Société cherche à anticiper les modalités de sa sortie lorsqu'elle investit (par exemple sous la forme de clauses de liquidité ou de sortie conjointe dans les pactes d'actionnaires qu'elle conclut) et (ii) que la Société évalue régulièrement la qualité de son portefeuille, il est possible que la Société connaisse des difficultés à céder tout ou partie de ses investissements, tant en termes de délais que de conditions de prix. Cette situation pourrait venir limiter ou empêcher la réalisation par la Société de nouveaux investissements et constituer ainsi un frein à la mise en œuvre de sa stratégie.

*Risques de perte d'actifs*

L'activité et la stratégie de la Société présentent un risque de perte des sommes engagées dans le cadre de ses investissements, par exemple si l'entreprise dans laquelle l'investissement a été réalisé est mise en faillite (à l'instar de Conflandey, qui est en procédure de liquidation judiciaire depuis le 31 janvier 2006 et dont les actions sont provisionnées à 100% dans les comptes de la Société) 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 mal anticipées, à des choix stratégiques erronés du management, à des pertes de clients, à des évolutions réglementaires défavorables, etc.). Si la Société se protège en éliminant les projets à haut risque, les entreprises fortement endettées et les entreprises trop récentes, il ne peut être donné aucune garantie quant à la réalisation de profits dans le cadre de la cession des investissements réalisés par la Société ou même à la récupération des sommes investies ou dues.

*Risques liés à l'environnement économique, notamment en France*

Au 31 décembre 2015, le portefeuille de Salvepar était à 72,1% composé de titres d'entreprises opérant essentiellement depuis la France. Or, l'évolution de la conjoncture économique, notamment en France, est susceptible d'une part d'affecter la capacité de Salvepar à céder ses participations dans des conditions satisfaisantes et, d'autre part, de dégrader la valeur de ses participations ou la capacité des entreprises dans lesquelles Salvepar a investi à verser des dividendes ou des intérêts, les entreprises concernées pouvant, en fonction de leur secteur d'activité, se révéler particulièrement sensibles à l'évolution de tel ou tel indicateur économique en France. Une évolution défavorable de l'environnement économique en France ou dans d'autres pays peut également altérer les conditions d'investissement de la Société (en réduisant par exemple le nombre d'opportunités à raison d'un environnement économique incertain ou qui affecte négativement la profitabilité attendue). Dans le cadre de ses deux principaux axes d'investissement (voir la Section I.4 du Document de référence), Salvepar vise à réduire son exposition à l'environnement économique en France, notamment au travers d'investissements dans des sociétés européennes qui cherchent à s'internationaliser et au travers d'une diversification géographique de son portefeuille sous la forme de co-investissements internationaux.

### *Risques liés à la capacité d'investissement de la Société*

L'activité d'investissement requiert de disposer de ressources propres disponibles. Aussi, pour conduire sa stratégie en saisissant les bonnes opportunités d'investissement, la Société a besoin de maintenir une capacité d'investissement adéquate. A cet effet, et une fois que la Société aura investi ses ressources disponibles, il ne peut être garanti que la Société saura trouver 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 de saisir des opportunités d'investissement. Pour pouvoir continuer à investir dans les années à venir, la rotation du portefeuille à un rythme adapté constitue un moyen pour disposer des ressources nécessaires. Toutefois, il se peut que la Société ne soit pas en mesure d'opérer une rotation de son portefeuille en raison notamment de conditions de marché défavorables ou de marques d'intérêts non satisfaisantes. A l'inverse, dans un environnement de taux bas, des liquidités non investies trop importantes peuvent peser sur la rentabilité de la Société.

### *Risques liés à la concurrence d'autres acteurs du marché*

Les performances de la Société dépendent pour une part importante de sa capacité à identifier des opportunités attractives conformes à sa stratégie d'investissement. Or, l'existence d'un nombre important d'acteurs de l'investissement en France et à l'étranger place la Société sur un marché concurrentiel. La concurrence peut conduire à engager du temps et des dépenses conséquents sur des dossiers pour lesquels l'offre de la Société peut ne pas être retenue. Elle peut aussi avoir pour conséquence indirecte d'augmenter les disponibilités disponibles à l'actif de la Société, réduisant ainsi la performance globale de la Société. Si la Société a adopté un modèle atypique et une stratégie innovante centrée sur les investissements minoritaires et travaille activement à alimenter son carnet d'études (*pipeline*), il ne peut être exclu que d'autres acteurs du marché, dont certains ont des tailles et des moyens supérieurs à ceux de la Société ou des objectifs de rendement inférieurs, concurrencent la Société sur ses projets d'investissement. D'une manière générale, un accroissement de la concurrence pourrait avoir pour effet de réduire le nombre d'opportunités d'investissement disponibles pour la Société ou de renchérir le coût des investissements du fait d'une demande accrue.

### *Risques de fluctuation des résultats de la Société*

La Société pourrait connaître des fluctuations importantes de ses résultats et de la valeur de son Actif Net Réévalué en raison d'un certain nombre de facteurs tels que des variations de 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 Salvepar et les résultats de la Société pour une période donnée ne préjugent pas de ses résultats futurs.

### *Risques liés au départ des dirigeants des sociétés du portefeuille*

En étudiant des projets d'investissement, Salvepar prend généralement en compte l'existence d'un ou plusieurs dirigeants clés, ainsi que leur capacité à élaborer et à mener à bien une stratégie et un plan d'affaires. Certaines entreprises dans lesquelles Salvepar détient une participation peuvent être dépendantes de la présence en leur sein d'une ou plusieurs personnes clés dont le départ ou l'indisponibilité pourrait avoir pour elles et pour l'investissement de Salvepar des conséquences préjudiciables.

### *Risques industriels et environnementaux*

Du fait de son activité, la Société n'est pas directement soumise aux risques industriels et environnementaux. Toutefois, elle a régulièrement recours à la prise en compte de critères extra-financiers, notamment environnementaux et sociaux, dans le cadre de son activité d'investissement. Elle porte notamment son attention au respect des conséquences environnementales lors des études de prises de participation lorsque l'activité de l'entreprise concernée l'exige. Néanmoins, eu égard à la nature de l'activité de Salvepar qui consiste notamment à prendre des participations minoritaires et de moyen terme dans des sociétés cotées et non cotées, la Société n'a généralement pas de contrôle sur l'impact environnemental des entreprises dans lesquelles elle a investi. Pour certaines participations du portefeuille de la Société, la matérialisation de risques industriels ou environnementaux pourrait avoir un impact défavorable significatif sur la valeur de ces participations et donc sur le patrimoine et la situation financière de la Société.

## (b) Risques financiers

### *Risques relatifs à la valorisation des participations*

Salvepar procède à des analyses à l'occasion de chaque opération d'investissement (stratégie, concurrence, plan d'affaires, valorisation, analyse financière, conditions de sortie, responsabilité sociale et environnementale, etc.), puis de manière régulière lors du suivi de ses participations et des opérations de désinvestissement. Salvepar s'appuie sur les ressources internes de TCA dans le cadre du contrat de prestation de services mis en place entre Salvepar et TCA en matière d'investissement (voir la Section VIII.3 du présent Document de référence) et s'entoure de conseils externes lorsque cela est nécessaire ou souhaitable. Les opérations d'investissement et de désinvestissement de Salvepar qui dépassent certains seuils sont par ailleurs soumises au Comité d'investissement de la Société, voire au Conseil d'administration. (Voir la Section IV.1(c) du présent Document de référence.)

S'agissant de l'évaluation des immobilisations financières, sauf événement exceptionnel, chaque participation en portefeuille est examinée à deux reprises dans l'année dans le cadre des situations comptables au 30 juin et au 31 décembre, ainsi qu'au 31 mars et au 30 septembre dans le cadre du calcul de l'Actif Net Réévalué. Ces valorisations sont effectuées pour les sociétés cotées notamment sur la base d'une moyenne de cours de bourse et pour les sociétés non cotées selon une approche de juste valeur (méthode des multiples, méthode d'actualisation des flux de trésorerie ou méthode spécifique – par exemple, celle prévue par un pacte auquel la Société est partie). Des contacts réguliers sont par ailleurs maintenus avec la direction des entreprises concernées afin de suivre l'évolution de l'activité sous-jacente et la valeur des participations en portefeuille. Afin de tenir compte de l'accroissement de la taille de son portefeuille, la Société a créé un Comité de valorisation chargé de revoir, discuter et valider les valorisations proposées à chaque clôture. Ce Comité est composé de représentants de Salvepar et de TCA (voir la Section IV.4(b)(ii) du présent Document de référence). Dans le cadre de la préparation des situations comptables au 30 juin et au 31 décembre, les propositions d'actualisation de la valorisation du portefeuille de la Société sont transmises par Salvepar aux Commissaires aux comptes avant d'être présentées au Comité d'audit et des risques, puis au Conseil d'administration. Si les valorisations préparées par la Société sont fondées sur les meilleures estimations de la Société en l'état de ses connaissances, il ne peut être garanti qu'elles ne seront pas révisées ultérieurement, elles peuvent faire l'objet de fluctuations importantes

et, d'une manière générale, la mise en œuvre des méthodes d'évaluation utilisées par la Société ne permet pas de garantir que chacune des participations de Salvepar est valorisée en adéquation complète avec sa valeur de réalisation dans l'hypothèse d'une cession.

### *Risques de liquidité et d'endettement*

Au 31 décembre 2015, la Société disposait d'actifs financiers courants nets de la dette (correspondant à la somme de la valeur au bilan du portefeuille d'investissement courant et de la trésorerie et des équivalents de trésorerie moins les emprunts et dettes financières moins les passifs financiers vis-à-vis d'établissements bancaires) de 95,7 millions d'euros. L'état de l'endettement de la Société (y compris l'échéance de son endettement) au 31 décembre 2015 est décrit à la note 5.14 (Emprunts et dettes financières) des comptes consolidés de la Société (voir la Section V du présent Document de référence). Au 31 décembre 2015, les emprunts et dettes financières de la Société s'élevaient à 151,2 millions d'euros correspondant aux ORNANE en circulation. Les principaux termes de cette dette sont décrits à la Section II.1(a)(ii) du présent Document de référence. La Société a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité. Compte tenu de sa situation d'endettement et de sa trésorerie disponible à la date du présent Document de référence, Salvepar estime être en mesure de faire face à ses échéances futures.

### *Risques de concentration*

Salvepar dispose d'un portefeuille de participations diversifié tant en nombre de participations qu'en secteurs d'activité concernés. Au 31 décembre 2015, l'actif financier le plus important de la Société (soit les actions détenues par Salvepar dans la société HDL – voir la Section I.3(d) du présent Document de référence) représentait 9,9% de l'Actif Net Réévalué du portefeuille de Salvepar. A titre de comparaison, l'actif financier le plus important de la Société représentait 13,7% de l'Actif Net Réévalué du portefeuille de Salvepar au 31 décembre 2014. La Société considère qu'elle n'était pas, au 31 décembre 2015, et qu'elle n'est pas à la date du présent Document de référence, exposée à un risque de concentration important. En tout état de cause, dans le cadre de sa stratégie, Salvepar tend à diversifier son portefeuille et à réduire son risque de concentration.

### *La Société pourrait être exposée à des risques financiers si sa couverture d'assurance s'avérait insuffisante.*

Même si la Société a souscrit une assurance responsabilité civile professionnelle et qu'elle fait une

revue et un ajustement réguliers de l'adéquation de sa couverture d'assurance au regard de la taille de son portefeuille, les actions en responsabilité peuvent parfois aboutir à des paiements importants, dont une partie pourrait ne pas être prise en charge par son assureur. La Société ne peut pas garantir que les plafonds de couverture de sa police d'assurance seront adéquats pour la protéger de toutes demandes d'indemnisation futures à la suite de sinistres ou qu'elle sera en mesure à l'avenir de maintenir sa police d'assurance dans des conditions favorables. Les activités, les résultats, la situation financière et les perspectives de la Société pourraient être significativement affectés si, à l'avenir, la police d'assurance du Groupe s'avérait inadéquate ou indisponible.

Voir également la Section III.2 du présent Document de référence.

### (c) Risques de marché

#### *Risques de taux sur emprunts et placements*

Au 31 décembre 2015, l'emprunt souscrit auprès d'UBS France étant remboursé et les ORNANE ayant été émises avec un taux fixe, la Société n'était pas soumise à un risque de taux sur son endettement. (Voir la Section II.1(a)(ii) du présent Document de référence.)

Au 31 décembre 2015 et 2014, les actifs financiers de la Société exposés à un risque de taux étaient les suivants (sur la base des comptes consolidés de la Société) :

Actifs financiers exposés au risque de taux (obligations et OPCVM monétaires)	Taux fixe		Taux variable		Total	
	en millions d'euros	%	en millions d'euros	%	en millions d'euros	%
Au 31 décembre 2014	68,1	69,1%	30,5	30,9%	98,7	100,0%
Au 31 décembre 2015	38,0	27,0%	102,7	73,0%	140,7	100,0%

Au 31 décembre 2015, une variation instantanée de plus ou moins 50 points de base des taux d'intérêt aurait impacté de plus ou moins 514 milliers d'euros la valorisation des intérêts sur les actifs financiers exposés à des taux variables.

Par ailleurs, sur la base d'un portefeuille d'obligations à taux fixe cotées de 14,4 millions d'euros, la variation instantanée de plus ou moins 50 points de base aurait entraîné une variation de la valeur du portefeuille de moins ou plus 334 milliers d'euros, compte tenu de la duration moyenne constatée sur ce portefeuille (0,0464 année).

Au 31 décembre 2015, les actifs financiers à taux fixe incluaient 80 millions d'euros de comptes à terme à nominal garanti. La variation de la valeur du portefeuille des obligations non cotées à une variation instantanée de plus ou moins 50 points de base des taux d'intérêt, était estimée à moins ou plus 0,3 million d'euros.

Voir également la note 5.20(a) (Risques de marché – Risque de taux) des comptes consolidés de la Société. (Voir la Section V du présent Document de référence.)

#### *Risques de change*

L'exposition de Salvepar au risque de change concerne ses opérations d'investissement en devises.

Au 31 décembre 2015, la Société était exposée à un risque de change sur la livre sterling, sur le dollar américain et, de manière marginale, sur le dollar australien et le dollar singapourien à raison de certains de ses investissements libellés dans ces devises. Au 31 décembre 2014 et au 31 décembre 2015, la Société n'avait pas de couverture de change sur devises.

Le tableau présente l'impact en résultat d'une variation de +/- 10% de ces devises par rapport à l'euro et sur la base des comptes consolidés de la Société au 31 décembre 2015.

Au 31 décembre 2015 (en millions d'euros)	Impact	
	Baisse de 10%	Hausse de 10%
Dollar australien	- 0,2	0,2
Livre Sterling	- 1,1	1,4
Dollar américain	- 6,9	8,5
Dollar singapourien	- 0,1	0,1

Voir également la note 5.20(b) (Risques de marché – Risque de change) des comptes consolidés de la Société. (Voir la Section V du présent Document de référence.)

### *Risques sur marchés actions*

A raison de son activité, Salvepar est exposée de façon directe aux risques des marchés actions à hauteur de la juste valeur de ses titres cotés, soit environ 51,9 millions d'euros au décembre 2015 (incluant les titres cotés du portefeuille d'investissement non courant et ceux du portefeuille d'investissement courant). Le portefeuille d'actions cotées de Salvepar fait l'objet d'un suivi permanent et d'une évaluation quotidienne qui permet de gérer ce risque.

La Société détenait, au 31 décembre 2015, 9 810 actions propres pour un montant net dans les comptes annuels de 420 milliers d'euros. Une baisse du cours de l'action Salvepar de 10% entraînerait une dégradation non significative du résultat financier Salvepar.

La Société peut être affectée par une évolution négative des cours de bourse de ses titres cotés. Une baisse des cours de bourse durant une période donnée, en particulier à la clôture de l'exercice, se traduit comptablement par la baisse de la valeur nette du portefeuille (avec des impacts différents sur les comptes consolidés et sur les comptes annuels) et de l'Actif Net Réévalué de la Société et peut notamment affecter la capacité de distribution de la Société. Ainsi, une baisse de 10% de la juste valeur des actifs cotés au 31 décembre 2015 aurait entraîné une charge complémentaire de 5,2 millions d'euros dans le résultat consolidé avant impôt de Salvepar au 31 décembre 2015. Une baisse des cours de bourse est également susceptible d'impacter le résultat réalisé lors des éventuelles cessions 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 multicritères de valorisation des titres de capital non cotés. Ces fluctuations sont susceptibles d'affecter négativement l'ANR et le résultat de la Société, sans que toutefois la Société ne puisse établir une corrélation précise entre l'incidence de ces fluctuations et la valorisation desdits titres. En conséquence, la sensibilité à ce risque ne peut être chiffrée. Enfin, bien que le cas ne se présente pas au 31 décembre 2015, selon l'importance de ses financements et en fonction de la magnitude des baisses éventuelles des cours, la Société pourrait être amenée à effectuer des versements temporaires afin de soutenir ses financements.

La Société a effectué un test de sensibilité sur les actifs non-cotés de son portefeuille d'investissement non-

courant au 31 décembre 2015. Les résultats de cette analyse sont présentés à la note 5.20(c) (Risques sur marchés actions – Risques liés à la variation de valeur des actifs non-cotés) des comptes consolidés de la Société (voir la Section V du présent Document de référence).

### *Risques de contrepartie*

Pour gérer son risque de contrepartie lié aux liquidités et aux valeurs mobilières de placement, Salvepar ne travaille qu'avec des banques de premier rang et a recours à des placements dont l'horizon est adapté à ses prévisions de besoins. Les placements de trésorerie sont revus de manière hebdomadaire notamment au regard du risque de crédit. La sélection des supports de placement et des contreparties ainsi que la volatilité des supports font également l'objet d'une revue régulière. Elle repose sur des règles de prudence assurant la diversification des teneurs de comptes et des dépositaires ainsi que la variété des supports et des couples rendement/risques. En 2015, Salvepar n'a eu à faire face à aucune défaillance de contrepartie.

### **(d) Risques liés au contrôle de la Société**

*Le principal actionnaire de la Société (TCP) contrôle la Société, peut influencer sur les décisions prises par la Société et détient, conjointement avec TCA, des actions de préférence de la Société. La poursuite de certaines conventions importantes est également subordonnée au maintien de ce contrôle.*

Au 31 décembre 2015, TCP détenait 57,7% du capital et des droits de vote de Salvepar. Sauf quand TCP n'est pas admis à voter, cette participation permet à TCP de déterminer le sens des votes pour les décisions relevant de la compétence de l'Assemblée générale ordinaire de la Société, notamment la nomination ou la révocation des membres du Conseil d'administration, l'approbation des comptes annuels et la distribution de dividendes.

En fonction du taux de participation aux Assemblées générales de la Société, TCP influence également très sensiblement l'adoption ou le rejet des résolutions soumises à l'approbation des actionnaires de la Société en Assemblée générale extraordinaire, notamment l'autorisation de procéder à des augmentations de capital, les opérations de fusion ou d'apport ou la modification des statuts.

Le 15 octobre 2013, TCA et TCP ont souscrit respectivement à 10 actions de préférence de catégorie 1 (les « AP1 ») et à 10 actions de préférence de catégorie 2 (les « AP2 » et, avec les AP1, les « Actions de Préférence »). Chaque catégorie d'Actions de Préférence donne droit à son titulaire, au titre de chaque exercice social, à un dividende prioritaire égal à 6,25% du « Résultat Net Retraité » de la Société (soit 12,5% au total pour les deux catégories d'Actions de Préférence) dans les conditions prévues par les statuts de la Société. Les AP1 détenues par TCA donnent en outre droit à la désignation d'un tiers des administrateurs de la Société. Ces droits spéciaux perdureront sauf à ce qu'une personne, agissant seule ou de concert, autre que TCA, TCP, leurs successeurs ou ayants-droit, ou qu'une personne (i) qui contrôle TCA ou TCP, (ii) que TCA ou TCP contrôle, (iii) qui est sous contrôle commun avec TCA ou TCP ou (iv) qui agit de concert avec TCA ou TCP, vienne à prendre le contrôle de la Société, auquel cas (i) les droits de nomination de membres du Conseil d'administration attachés aux AP1 seront désactivés automatiquement et (ii) la Société bénéficiera d'un droit de rachat de chaque catégorie d'Actions de Préférence. Pour une description des droits attachés aux Actions de Préférence, les investisseurs sont invités à se reporter à la Section VIII.2(b)(iii) du présent Document de référence.

### (e) Risques juridiques, fiscaux et comptables

*Les dispositions législatives ou réglementaires applicables à la Société ou à ses participations sont susceptibles d'évoluer de manière défavorable.*

Salvepar exerce son activité dans un environnement réglementé. Bien que la Société opère un suivi et une veille des réglementations auxquelles elle est soumise, des modifications de ces réglementations ou de leurs modalités d'application, ou des modifications importantes de la législation ou de la jurisprudence en France ou dans les pays où la Société a investi pourraient modifier défavorablement les conditions de ses investissements ou son organisation et avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière, les résultats ou les perspectives de la Société, des sociétés de son portefeuille ou de ses actionnaires.

En particulier, la législation fiscale et son interprétation, ainsi que les pratiques comptables (règles d'évaluation et de constatation des plus-values par exemple), peuvent changer au cours de la période de détention d'une participation donnée et impliquer un rendement net d'impôt inférieur aux attentes. Aucune garantie ne peut donc être donnée quant au fait que la structuration de chaque investissement sera optimisée fiscalement ou que les résultats fiscaux attendus seront atteints.

Voir également la Section III.4 du présent Document de référence.

## 2. Assurances

La Société bénéficie d'une police d'assurance souscrite auprès d'une compagnie de premier rang qui couvre notamment :

- la responsabilité civile professionnelle de la Société et de ses préposés à raison de toute faute professionnelle ;
- la responsabilité civile des mandataires sociaux de Salvepar et de ses représentants au sein des organes sociaux de ses sociétés en portefeuille ; et
- la responsabilité civile liée à l'exploitation.

Les conditions de cette police (risques couverts, montants de garantie et franchises), dont les caractéristiques sont confidentielles, sont ajustées en permanence afin d'être jugées adéquates, compte tenu des risques assurés, de l'avis d'un expert consulté par la Société. Il n'existe pas, à la connaissance de la Société, de risque significatif non-couvert.

## 3. Gestion des risques

La Société, avec l'appui de TCA, associe étroitement la gestion des risques et le contrôle interne. Les dispositifs de gestion des risques et de contrôle interne de la Société reposent sur un ensemble de moyens, de procédures et d'actions adaptés visant à s'assurer que les mesures nécessaires sont prises pour identifier, analyser et maîtriser :

- les risques susceptibles d'avoir un impact significatif sur le patrimoine ou la réalisation des objectifs de la Société, qu'ils soient de nature opérationnelle ou financière ou de conformité aux lois et aux réglementations applicables ; et
- les activités, l'efficacité des opérations et l'utilisation efficiente des ressources.

Pour plus d'information sur les procédures de gestion des risques et de contrôle interne, voir la Section IV.4(b) du présent Document de référence.

Dans le cadre de ses procédures de gestion des risques et de contrôle interne, la Société a élaboré une cartographie des principaux risques auxquels elle est exposée. Pour chaque risque identifié, la Société a apprécié son impact potentiel, sa probabilité d'occurrence et les mesures mises en place pour le maîtriser ou le réduire. La cartographie des risques de la Société a fait l'objet d'une réunion dédiée du Comité d'audit et des risques en 2015 et elle a été présentée au Conseil d'administration. La cartographie des risques de la Société a vocation à être mise à jour puis revue par le Comité d'audit et des risques périodiquement (et au moins une fois par an) afin de permettre à la Société de définir et de suivre les différents plans d'actions spécifiques mis en œuvre pour réduire ou maîtriser ses risques. Les risques identifiés dans la dernière cartographie des risques de la Société sont détaillés à la Section III.1 du présent Document de référence.

## 4. Procédures judiciaires et d'arbitrage

Compte tenu de l'activité de Salvepar et de la judiciarisation croissante du monde des affaires, la Société est exposée à un risque de contentieux en défense et peut également être amenée à faire valoir ses droits en demande (par exemple dans le cadre de la mise en jeu de garanties consenties au titre d'une opération d'investissement ou de désinvestissement).

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage (y compris toute procédure en suspens ou dont la Société est menacée), qui pourrait avoir ou qui a eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société.

## IV. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

### 1. Organes d'administration et de direction

#### (a) Composition du Conseil d'administration

##### (i) Composition du Conseil d'administration

Le tableau suivant montre la composition du Conseil d'administration de la Société à la date du présent Document de référence.

	Année de naissance	Date de première nomination (***)	Date de fin de mandat
<b>Christian de Labriffe</b> (Président-Directeur Général)	1947	27 août 2013	2018 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2017)
<b>Christian Behaghel</b> (*)	1952	6 février 2013	2018 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2017)
<b>Florence Bellon</b>	1964	14 octobre 2013	2017 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016)
<b>Stéphane Cadieu</b> (*) (représentant permanent de Suravenir)	1964	20 mai 2015	2019 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2018)
<b>Roger Caniard</b> (*) (représentant permanent de MACSF <i>épargne retraite</i> )	1967	5 mai 2014	2017 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016)
<b>Mathieu Chabran</b> (**) (représentant permanent de TCA)	1975	26 octobre 2012	2019 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2018)
<b>Olivier Decelle</b> (*)	1955	6 février 2013	2018 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2017)
<b>Vincent Favier</b> (***) (censeur)	1968	14 octobre 2013	2018 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2017)
<b>Antoine Flamarion</b> (représentant permanent de TCP)	1973	26 octobre 2012	2016 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2015)
<b>Gérard Higuinen</b> (*)	1948	30 mai 2012	2016 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2015)
<b>Christian Parente</b>	1944	14 octobre 2013	2017 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016)
<b>Fanny Picard</b> (*)	1968	24 avril 2014	2017 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016)
<b>Constance de Poncins</b> (*)	1969	14 octobre 2013	2017 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016)
<b>Emmanuel Russel</b> (*) (représentant permanent de la Compagnie Lebon)	1963	14 octobre 2013	2017 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016)
<b>Guillaume Werner</b> (*)	1975	14 octobre 2013	2017 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016)

(\*) Administrateur indépendant

(\*\*) Administrateur dont le renouvellement est proposé à la prochaine Assemblée

(\*\*\*) Pour les administrateurs personnes morales correspond à la date de nomination du représentant permanent

(\*\*\*\*) M. Vincent Favier a été nommé administrateur le 14 octobre 2013. Il a démissionné de son mandat d'administrateur et a été nommé à titre provisoire censeur par le Conseil d'administration le 20 mai 2015.

(ii) Présentation des membres  
du Conseil d'administration

**M. Christian de Labriffe**

*Président-Directeur Général*  
*Membre du Comité d'investissement*  
*(formations restreinte et plénière)*

Date de naissance : 13 mars 1947  
Date de première nomination : 27 août 2013  
Date de première nomination en qualité de Président  
du Conseil et de Directeur Général : 15 septembre  
2013  
Echéance du mandat : 2018 (Assemblée statuant sur  
les comptes de l'exercice 2017)  
Adresse professionnelle : 32, rue de Monceau,  
75008 Paris

Fonction actuelle : Président-Directeur Général de  
Salvepar  
Expertise et expériences passées en matière de gestion :  
■ Associé-gérant de la banque Rothschild  
■ Associé-gérant de Lazard Frères  
■ Diplômé de l'Institut Supérieur du Commerce de  
Paris

Mandats exercés par M. Christian de Labriffe :  
■ Président-Directeur Général et administrateur de  
Salvepar  
■ Administrateur de Christian Dior (société cotée)  
■ Membre du Conseil de surveillance de Beneteau  
(société cotée)  
■ Administrateur représentant permanent de Salvepar  
au Conseil d'administration de HDL Development  
(SAS)  
■ Administrateur représentant permanent de Salvepar  
au Conseil d'administration de « Les Dérivés  
Résiniques et Terpéniques – DRT » (SA)  
■ Administrateur de Christian Dior Couture (SA)  
■ Gérant de Parc Monceau (SARL)  
■ Président de TCA Partnership (SAS)  
■ Administrateur de la Fondation Nationale des Arts  
Graphiques et Plastiques

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières  
années et qui ne sont plus exercés à ce jour :  
■ Associé-gérant de Transaction R  
■ Président de Financière Rabelais  
■ Administrateur de Holding Financier Jean Goujon  
■ Administrateur de Nexity France  
■ Administrateur de Investec Asset Management Inc.  
■ Administrateur de Rothschild Conseil International  
SCS

- Gérant de Delahaye Passion SC
- Gérant de Rothschild & Compagnie Banque (SCS)
- Gérant de RCB Partenaires (SNC)

**M. Christian Behaghel**

*Administrateur (indépendant)*

Date de naissance : 27 mars 1952  
Date de première nomination : 6 février 2013  
Echéance du mandat : 2018 (Assemblée statuant sur  
les comptes de l'exercice 2017)  
Adresse professionnelle : 17, cours Valmy,  
92800 Puteaux France

Fonction actuelle : Directeur de Global Transaction  
Banking au sein de Société Générale  
Expertise et expériences passées en matière de gestion :  
■ Diplômé de l'ESSEC

Mandats exercés par M. Christian Behaghel :  
■ Administrateur de Salvepar  
■ Administrateur de la Compagnie Générale  
d'Affacturage (Groupe Société Générale)

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières  
années et qui ne sont plus exercés à ce jour :  
■ Administrateur de Genefim, Sogebail, Sogefimur,  
Sogeprom, Genefimmo Holding, Sogease France,  
Sophia-Bail, SG Real Estate Advisory, Unigrains  
■ Président de Société Générale Participations  
Industrielles  
■ Directeur Général Délégué et Administrateur de  
Pirix  
■ Président de Jerinvest I, II et III Limited  
■ Administrateur de ALD International (Groupe  
Société Générale)

**Mme Florence Bellon**

*Administrateur (non-indépendant)*

Date de naissance : 12 février 1964  
Date de première nomination : 14 octobre 2013  
Echéance du mandat : 2017 (Assemblée statuant sur  
les comptes de l'exercice 2016)  
Adresse professionnelle : 32, rue de Monceau,  
75008 Paris

Fonction actuelle : Directeur juridique au sein de  
Tikehau Capital Advisors (SAS)

Expertise et expériences passées en matière de gestion :

- Avocat au sein du cabinet Gide Loyrette Nouel

Mandats exercés par Mme Florence Bellon :

- Administrateur de Salvepar
- Gérante SCI Paris–Rabelais-Cavell

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés à ce jour : Néant

### Suravenir

*Administrateur représenté par M. Stéphane Cadieu (indépendant)*

Date de première nomination : 20 mai 2015  
 Echéance du mandat : 2019 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2018)  
 Adresse professionnelle : 232, rue Général Paulet, BP 103, 29802 Brest Cedex 9  
 Immatriculation : 330 033 127 R.C.S. Brest

Mandats exercés par Suravenir :

- Administrateur de Salvepar

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés à ce jour : Néant

### M. Stéphane Cadieu

*Administrateur représentant permanent de Suravenir au Conseil d'administration (indépendant)*

Date de naissance : 10 septembre 1973  
 Date de première nomination : 20 mai 2015  
 Echéance du mandat : 2019 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2018)  
 Adresse professionnelle : 1, allée Louis Lichou, 29480 Le Relecq Kerhuon

Fonction actuelle : Directeur de la Gestion et membre du Directoire de Federal Finance Gestion

Expertise et expériences passées en matière de gestion :

- Diplômé de la SFAF et de l'Institut Supérieur de Gestion ISG (Paris)

Mandats exercés par M. Stéphane Cadieu :

- Représentant permanent de Suravenir au Conseil d'administration de Salvepar

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés à ce jour : Néant

### MACSF épargne retraite

*Administrateur représenté par M. Roger Caniard (indépendant)*

*Membre de la formation plénière du Comité d'investissement (représenté par M. Roger Caniard)*

Date de première nomination : 14 octobre 2013  
 Echéance du mandat : 2017 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016)  
 Adresse professionnelle : 10, cours du triangle de l'arche, 92919 La Défense  
 Immatriculation : 403 071 095 R.C.S. Nanterre

Mandats exercés par MACSF épargne retraite :

- Administrateur de Salvepar
- Président de Colwine (SAS)
- Membre du Conseil de Surveillance de Seine Invest (SCPI)
- Membre du Comité de surveillance de Taittinger CCVC (SAS)
- Administrateur de la société Tikehau Capital Advisors (SAS)
- Administrateur de la société Medi Actions (SICAV)
- Administrateur de la société Medi Convertibles (SICAV)
- Administrateur de la Société Vivalto Holding (SAS)

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés à ce jour :

- Membre du Conseil de surveillance de La Française AM
- Membre du Conseil de surveillance de Korian

### M. Roger Caniard

*Administrateur représentant permanent de MACSF épargne retraite au Conseil d'administration (indépendant)*

*Représentant permanent de MACSF épargne retraite dans la formation plénière du Comité d'investissement*  
*Membre du Comité des nominations et des rémunérations*

Date de naissance : 18 septembre 1967  
 Date de première nomination : 5 mai 2014  
 Echéance du mandat : 2017 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016)  
 Adresse professionnelle : 10, cours du triangle de l'arche, 92919 La Défense

Fonction actuelle : Responsable de la gestion financière MACSF

Expertise et expériences passées en matière de gestion :

- Diplômé d'IEP Paris, de l'ESCP, de l'Université Paris-Dauphine et de la SFAF
- Professeur de finance à l'IEP Paris

Mandats exercés par M. Roger Caniard :

- Représentant permanent de MACSF épargne retraite au Conseil d'administration de Salvepar
- Administrateur de Château Lascombes (SA)
- Membre du Conseil de Surveillance de Taittinger
- Représentant permanent de MACSF épargne retraite au Conseil de Vivalto (SAS)

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés à ce jour :

- Représentant permanent de MACSF épargne retraite au Conseil de surveillance de Korian

### **Tikehau Capital Advisors**

*Administrateur représenté par M. Mathieu Chabran (non-indépendant)*

Date de première nomination : 26 octobre 2012

Echéance du mandat : 2019 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2018)

Adresse professionnelle : 32, rue de Monceau, 75008 Paris

Immatriculation : 480 622 026 R.C.S. Paris

Mandats exercés par Tikehau Capital Advisors :

- Administrateur de Salvepar
- Président de Tikehau Capital Partners (SAS)
- Président de Tikeflo (SAS)
- Président de TEF 2008 (SAS)

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés à ce jour :

- Président de Tikehau Participations et Investissements (SAS)

### **M. Mathieu Chabran**

*Administrateur représentant permanent de TCA au Conseil d'administration (non-indépendant)  
Membre du Comité d'investissement (formations restreinte et plénière)*

Date de naissance : 11 décembre 1975

Date de première nomination : 26 octobre 2012

Echéance du mandat : 2019 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2018)

Adresse professionnelle : 32, rue de Monceau, 75008 Paris

Fonctions actuelles :

- Co-fondateur du groupe Tikehau, Président de MCH (elle-même Directeur Général de Tikehau Capital Advisors)
- Directeur Général et CIO de Tikehau Investment Management

Expertise et expériences passées en matière de gestion :

- Deutsche Bank, Real Estate Debt Market, Londres
- Merrill Lynch, Distressed / Real Estate JV et Leveraged Finance, Paris et Londres
- Diplômé de l'ESCP et de l'IEP d'Aix-en-Provence

Mandats exercés par M. Mathieu Chabran :

- Représentant permanent de Tikehau Capital Advisors au Conseil d'administration de Salvepar
- Directeur Général de Tikehau Investment Management (SAS)
- Président de MCH (SAS)
- Président de MC3 (SAS)
- Administrateur d'InCA (SICAV)
- Membre du Comité de Direction de Heeuricap (SAS)
- Gérant de Le Kiosque (SCI)
- Gérant de De Bel Air (Société Civile)
- Gérant de VMC3 (SCI)
- Director de Tikehau Investment Limited (société anglaise contrôlée par Tikehau Capital Advisors)
- Director de Tikehau Capital Partners UK Limited (société anglaise contrôlée par Tikehau Capital Partners)
- Director de Tikehau Investment Management Asia Pte Ltd (société singapourienne contrôlée par Tikehau Capital Partners)
- Director de Tikehau Capital Europe (société anglaise contrôlée par Tikehau Capital Partners)

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés à ce jour :

- Membre du Conseil de Surveillance de Hao
- Administrateur du Groupe Flo (SA – Société cotée)
- Administrateur de Financière Flo (SAS)

### **M. Olivier Decelle**

*Administrateur (indépendant)*

*Membre du Comité d'audit et des risques*

Date de naissance : 30 juillet 1955

Date de première nomination : 6 février 2013

Echéance du mandat : 2018 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2017)

Adresse professionnelle : 110, rue Saint Dominique, 75007 Paris

Expertise et expériences passées en matière de gestion:

- Ancien Président-Directeur Général de Picard
- Diplômé de l'Université Paris Dauphine (Gestion)

Mandats exercés par M. Olivier Decelle :

- Administrateur de Salvepar
- Président de Temoe (SAS)
- Gérant associé de Groupement Forestier Agricole du Mas Amiel (GFA)
- Gérant de La Fontaine Saint Dominique (SCI)
- Gérant de Les Vignes Olivier Decelle (SARL)
- Gérant de D.D.V. (SARL)
- Gérant associé de M.A. (SCI)
- Gérant associé de Scea PJV (SCEA)
- Gérant de Brancas (SARL)
- Gérant associé de Domaine Martin (SCEA)
- Gérant associé de Bordeaux Barreyre 50 (SCI)
- Gérant de SCI Armaille (SCI)
- Gérant de Milan 9 (SCI)
- Gérant de Financière Reinert (SC)
- Gérant associé de Bordeaux Borie 41 (SCI)
- Gérant associé de Bordeaux Chartres 21 (SCI)
- Gérant de GFA du Château Jean Faure (SCI)
- Gérant associé du Groupement Forestier Agricole Les Grands Gamay (GFA)
- Gérant associé d'Olivier Decelle (SCEA)
- Gérant associé de Mas Amiel (SC)

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés à ce jour : Néant

## M. Vincent Favier

*Censeur (non-indépendant)*

Date de naissance : 18 juillet 1968

Date de première nomination : 14 octobre 2013

Echéance du mandat : 2018 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2017)

Adresse professionnelle : Ecoslops, 7 rue Henri Rochefort, 75017 Paris

Fonction actuelle : Directeur général d'Ecoslops

Expertise et expériences passées en matière de gestion :

- Directeur de participations chez TCA
- Directeur Général et responsable du bureau français d'Amber Capital
- Membre du Comité de Direction en charge de la gestion des participations, des relations-investisseurs

et de la communication financière chez Worms & Cie

- Directeur du développement et de participations chez Worms & Cie
- Diplômé de l'Ecole Centrale de Lyon et de HEC Paris

Mandats exercés par M. Vincent Favier :

- Administrateur de Salvepar
- Représentant permanent de Salvepar au Conseil d'administration d'Assystem (SA – société cotée)
- Administrateur et directeur général d'Ecoslops (SA – société cotée)
- Gérant de Croissance et Finances (Sarl)
- Administrateur représentant permanent de TCP au sein du Conseil d'administration de HDL Development (SAS)

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés à ce jour :

- Administrateur de Courtepaille
- Administrateur de Windwards Ltd
- Représentant permanent de Salvepar au Conseil d'administration d'Afica – Affinage Champagne Ardennes (SA)
- Représentant permanent de Salvepar au Conseil d'administration de Favi – Le Laiton Injecté (SA)
- Représentant permanent de Salvepar au Conseil de surveillance d'Asten (SA)
- Administrateur de Groupe Flo (SA – société cotée)
- Représentant permanent de Salvepar au Conseil de Surveillance de Financière Spie Batignolles (SCA)
- Représentant permanent de Salvepar au Conseil de Surveillance et au Comité d'audit de Spie Batignolles (SA)
- Administrateur de Financière Flo (SAS)

## Tikehau Capital Partners

*Administrateur représenté par M. Antoine Flamarion (non-indépendant)*

Date de première nomination : 26 octobre 2012

Echéance du mandat : 2016 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2015)

Adresse professionnelle : 32, rue de Monceau, 75008 Paris

Immatriculation : 477 599 104 R.C.S. Paris

Mandats exercés par Tikehau Capital Partners :

- Administrateur de Salvepar
- Président de Tikehau Asia (SAS)
- Président de Cimes & Cie (SAS)
- Président de Tikehau Secondary (SAS)
- Président de Tikehau Venture (SAS)

- Président de TGPF (SAS)
- Président de Tikotel Partners (SAS)

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés à ce jour : Néant

### M. Antoine Flamarion

*Administrateur représentant permanent de TCP au Conseil d'administration (non-indépendant)*  
*Président du Comité d'investissement (formations restreinte et plénière)*  
*Président du Comité des nominations et des rémunérations*

Date de naissance : 11 mars 1973  
 Date de première nomination : 26 octobre 2012  
 Echéance du mandat : 2016 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2015)  
 Adresse professionnelle : 32, rue de Monceau, 75008 Paris

Fonctions actuelles :

- Fondateur du groupe Tikehau, Président de Tikehau Capital (elle-même Président de TCA)
  - Président du Conseil de Surveillance de Tikehau Investment Management (via Tikehau Capital)
- Expertise et expériences passées en matière de gestion :
- Goldman Sachs, Mortgage & Principal Finance, Londres
  - Merrill Lynch, Distressed / Real Estate JV et Leveraged Finance, Paris et Londres
  - Diplômé de l'Université Paris Dauphine (Finance) et de la Sorbonne (Droit)

Mandats exercés par M. Antoine Flamarion :

- Représentant permanent de TCP au Conseil d'administration de Salvepar
- Président de Tikehau Capital (SAS)
- Gérant de Takume (SARL)
- Membre du Comité de Direction de Heuricap (SAS)
- Représentant permanent de Tryptique au Conseil de surveillance d'Alma Property (SA)
- Représentant permanent de Tikehau Capital au Conseil d'administration de Sofidy (SA)
- Représentant permanent de Tikehau Capital au Conseil de surveillance de Selectirente (SA – Société cotée)
- Director de Tikehau Investment Limited (société anglaise contrôlée par TCA)
- Director de Tikehau Capital Partners UK Limited (société anglaise contrôlée par TCP)

- Director de Tikehau Investment Management Asia Pte Ltd (société singapourienne contrôlée par Tikehau Investment Management)
- Director de Tikehau Capital Europe (société anglaise contrôlée par TCP)

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés à ce jour :

- Président-Directeur Général de Salvepar
- Administrateur du Groupe Flo (SA – Société cotée)
- Administrateur de Financière Flo (SAS)
- Gérant de F2 (SARL)

### M. Gérard Higuinen

*Administrateur (indépendant)*  
*Membre du Comité d'audit et des risques*

Date de naissance : 25 juin 1948  
 Date de première nomination : 30 mai 2012  
 Echéance du mandat : 2016 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2015)  
 Adresse professionnelle : 34, avenue Lazare Hoche, 92370 Chaville

Expertise et expériences passées en matière de gestion :

- Ancien Président du Directoire de Pomona (SA)
- Ancien directeur administratif et financier de Pomona (SA)
- Diplômé de l'ESSEC

Mandats exercés par M. Gérard Higuinen :

- Administrateur de Salvepar
- Vice-Président et membre du Conseil de surveillance de Pomona (SA)
- Co-gérant de FIHABI (Société Civile)
- Président de l'Association France Filière Pêche
- Membre du Conseil spécialisé pêche et aquaculture de l'office FranceAgriMer

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés à ce jour :

- Administrateur de Gascogne (société cotée)

### M. Christian Parente

*Administrateur (non-indépendant)*  
*Président du Comité d'audit et des risques*  
*Membre du Comité d'investissement (formations restreinte et plénière)*

Date de naissance : 17 août 1944  
 Date de première nomination : 26 octobre 2012 (14 octobre 2013 à titre personnel)

Echéance du mandat : 2017 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016)

Adresse professionnelle : 32, rue de Monceau, 75008 Paris

Expertise et expériences passées en matière de gestion :

- Directeur délégué au sein de différentes Directions Régionales de la BFCE
- Directeur délégué au sein de Natexis Paris
- Directeur Central Natexis en charge de l'ensemble de la clientèle « entreprises »

Mandats exercés par M. Christian Parente :

- Administrateur de Salvepar
- Administrateur d'Altrad Investment Authority (SAS)
- Membre du Conseil de Surveillance de Tikehau Investment Management (SAS)
- Représentant permanent de NPC2 Conseils au Conseil d'administration de TCA (SAS)

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés à ce jour :

- Administrateur de Afica – Affinage Champagne Ardennes
- Administrateur de Favi – Le Laiton Injecté
- Administrateur d'Avenir Telecom (société cotée)
- Vice-Président du Conseil de Surveillance d'IMS (société cotée)

### Mme Fanny Picard

*Administrateur (indépendant)*

*Membre du Comité des nominations et des rémunérations*

Date de naissance : 4 août 1968

Date de première nomination : 24 avril 2014

Echéance du mandat : 2017 (Assemblée statuant sur les comptes l'exercice 2016)

Adresse professionnelle : 4 ter, rue du Bouloi, 75001 Paris

Fonction actuelle : Présidente d'Alter Equity SAS, société de gestion du FPCI Alter Equity3P

Expertise et expériences passées en matière de gestion :

- Managing Director et Membre du Comité Exécutif de Wendel
- Directeur du Développement pour l'Europe de l'Ouest et l'Amérique du Nord du groupe Danone
- Département fusions & acquisitions de la banque d'affaires Rothschild & Cie.

- Diplômée de l'ESSEC et de la SFAF

- Maîtrise de droit

- Ancienne auditrice du Collège des Hautes Etudes de l'Environnement et du Développement Durable

Mandats exercés par Mme Fanny Picard :

- Administrateur de Salvepar
- Présidente d'Alter Equity SAS, société de gestion du FPCI Alter Equity3P
- Membre du Conseil d'administration de GL Events (Société cotée)
- Membre du Conseil de Surveillance de TK Blue (SAS)
- Membre du Conseil de Surveillance de Bo.Ho Green (SAS)
- Membre du Comité d'orientation du fonds BNP Paribas Social Business Impact France
- Membre du Comité d'orientation de la fondation Siel Bleu
- Membre du Comité stratégique de la société ECO GTB

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés à ce jour : Néant

### Mme Constance de Poncins

*Administrateur (indépendant)*

Date de naissance : 11 mars 1969

Date de première nomination : 14 octobre 2013

Echéance du mandat : 2017 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016)

Adresse professionnelle : 52, rue de la victoire, 75009 Paris

Fonction actuelle : Déléguée Générale de l'AGIPI (Association Générale Interprofessionnelle de Prévoyance et d'Investissement)

Expertise et expériences passées en matière de gestion :

- Directeur des engagements actif et passif chez Neuflyze Vie
- Directeur technique et investissements chez Neuflyze Vie
- Directeur de l'offre, engagements et projets transversaux chez Axa France
- Directeur du département service-clients distributeurs de la gestion privée et des partenariats chez Axa France
- Diplômée d'IAF, EDHEC/MIP

Mandats exercés par Mme Constance de Poncins :

- Administrateur de Salvepar

- Présidente des SICAV :
- AGIPI Obligations Monde
- AGIPI Grandes tendances
- AGIPI Actions Emergents
- AGIPI Monde durable
- AGIPI Convictions
- Représentant permanent d'AGIPI au Conseil d'administration de la SICAV AGIPI Immobilier
- Représentant permanent d'AGIPI Retraite au Conseil d'administration des SICAV :
- AGIPI Actions Monde
- AGIPI Actions Europe
- AGIPI Ambitions
- AGIPI Obligation Inflation
- AGIPI Revenus
- Administrateur du GIE AGIPI

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés à ce jour :

- Représentant permanent de Neuflyze Vie au Conseil d'administration de Foncière Paris France (SIIC)

### Compagnie Lebon

*Administrateur représenté par M. Emmanuel Russel (indépendant)*

*Membre de la formation plénière du Comité d'investissement*

Date de première nomination : 14 octobre 2013  
 Echéance du mandat : 2017 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016)  
 Adresse professionnelle : 24, rue Murillo, 75008 Paris  
 Immatriculation : 552 018 731 R.C.S. Paris

Mandats exercés par la Compagnie Lebon :

- Administrateur de Salvepar
- Président de :
- Esprit de France (SAS)
- Champollion I (SAS)
- Columbus Partners (SAS)
- Paluel-Marmont Finance (SAS)
- PMC 1 (SAS)
- PMV 1 (SAS)
- Gérante de :
- SCI du 24, rue Murillo (SCI)
- Représentant de PMV 1, Président de :
- Columbus Partners Europe (SAS)
- Phoebus SAS (SAS)
- Taranis (SAS)
- PPV Gerland (SAS)

- Représentant de PMV 1, Gérant de :
- Pythéas Invest (SCP)
- PMV – Bricq

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés à ce jour : Néant

### M. Emmanuel Russel

*Administrateur représentant permanent de la Compagnie Lebon au Conseil d'administration (indépendant)*

*Représentant permanent de la Compagnie Lebon dans la formation plénière du Comité d'investissement*

Date de naissance : 5 septembre 1963

Date de première nomination : 14 octobre 2013

Echéance du mandat : 2017 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016)

Adresse professionnelle : 24, rue Murillo, 75008 Paris

Fonction actuelle : Directeur Général de la Compagnie Lebon et Président de Paluel-Marmont Capital

Expertise et expériences passées en matière de gestion :

- Directeur Général Afrique Moyen-Orient et co-directeur général Asie Centrale et Europe Orientale chez JCDecaux
- Diplômé d'HEC Paris

Mandats exercés par M. Emmanuel Russel :

- Directeur Général de la Compagnie Lebon (société cotée)
- Représentant permanent de la Compagnie Lebon au Conseil d'administration de Salvepar
- Président de Paluel Marmont Capital (SAS)
- Gérant de :
- SCI La Grille
- SCI Albion

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés à ce jour : Néant

### M. Guillaume Werner

*Administrateur (indépendant)*

Date de naissance : 1<sup>er</sup> mars 1975

Date de première nomination : 14 octobre 2013

Echéance du mandat : 2017 (Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016)

Adresse professionnelle : 4, rue d'Antin, 75002 Paris

Fonction actuelle : Managing Director – BNP Paribas – CIB – Corporate Finance

Expertise et expériences passées en matière de gestion :

- Avocat au sein du cabinet Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP, membre des barreaux de Paris et New York
- Diplômé de Stanford University, ESCP, DESS droit des affaires et fiscalité
- Professeur (vacataire) – Université Paris II Panthéon Assas (Master 2 de droit des affaires et fiscalité)

Mandats exercés par M. Guillaume Werner :

- Administrateur de Salvepar

Autres mandats exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés à ce jour : Néant

### (iii) Evolution de la composition du Conseil d'administration

Conformément aux recommandations de l'AMF, le tableau suivant récapitule les évolutions de la composition du Conseil d'administration de Salvepar au cours des années 2014 et 2015 :

	Date de 1 <sup>ère</sup> nomination
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2014</b>	
■ Monsieur Christian de Labriffe, Président-Directeur Général	27/08/2013
■ Monsieur Christian Behaghel, Administrateur	06/02/2013
■ Madame Florence Bellon, Administrateur	14/10/2013
■ Monsieur Mathieu Chabran, représentant permanent de TCA, Administrateur	26/10/2012
■ Monsieur Olivier Decelle, Administrateur	06/02/2013
■ Monsieur Vincent Favier, Administrateur	14/10/2013
■ Monsieur Antoine Flamarion, représentant permanent de TCP, Administrateur	26/10/2012
■ Monsieur Gérard Higuinen, Administrateur	30/05/2012
■ Monsieur Marcel Kahn, représentant permanent de MACSF épargne retraite, Administrateur	14/10/2013
■ Monsieur Christian Parente, Administrateur	26/10/2012
■ Madame Constance de Poncins, Administrateur	14/10/2013
■ Monsieur Emmanuel Russel, représentant permanent de Compagnie Lebon, Administrateur	14/10/2013
■ Monsieur Guillaume Werner, Administrateur	14/10/2013

Date de 1<sup>ère</sup>  
nomination

## Au 24 avril 2014

- Monsieur Christian de Labriffe, Président-Directeur Général
- Monsieur Christian Behaghel, Administrateur
- Madame Florence Bellon, Administrateur
- Monsieur Mathieu Chabran, représentant permanent de TCA, Administrateur
- Monsieur Olivier Decelle, Administrateur
- Monsieur Vincent Favier, Administrateur
- Monsieur Antoine Flamarion, représentant permanent de TCP, Administrateur
- Monsieur Gérard Higuinen, Administrateur
- Monsieur Marcel Kahn, représentant permanent de MACSF épargne retraite, Administrateur
- Monsieur Christian Parente, Administrateur
- Madame Fanny Picard, Administrateur
- Madame Constance de Poncins, Administrateur
- Monsieur Emmanuel Russel, représentant permanent de Compagnie Lebon, Administrateur
- Monsieur Guillaume Werner, Administrateur

24/04/2014

## Au 5 mai 2014

- Monsieur Christian de Labriffe, Président-Directeur Général
- Monsieur Christian Behaghel, Administrateur
- Madame Florence Bellon, Administrateur
- Monsieur Roger Caniard, représentant permanent de MACSF épargne retraite, Administrateur
- Monsieur Mathieu Chabran, représentant permanent de TCA, Administrateur
- Monsieur Olivier Decelle, Administrateur
- Monsieur Vincent Favier, Administrateur
- Monsieur Antoine Flamarion, représentant permanent de TCP, Administrateur
- Monsieur Gérard Higuinen, Administrateur
- Monsieur Christian Parente, Administrateur
- Madame Fanny Picard, Administrateur
- Madame Constance de Poncins, Administrateur
- Monsieur Emmanuel Russel, représentant permanent de Compagnie Lebon, Administrateur
- Monsieur Guillaume Werner, Administrateur

	Date de 1 <sup>ère</sup> nomination
<b>Au 20 mai 2015</b>	
■ Monsieur Christian de Labriffé, Président-Directeur Général	
■ Monsieur Christian Behaghel, Administrateur	
■ Madame Florence Bellon, Administrateur	
■ Monsieur Stéphane Cadieu, représentant permanent de Suravenir	20/05/2015
■ Monsieur Roger Caniard, représentant permanent de MACSF épargne retraite, Administrateur	
■ Monsieur Mathieu Chabran, représentant permanent de TCA, Administrateur	
■ Monsieur Olivier Decelle, Administrateur	
■ Monsieur Vincent Favier, Censeur	20/05/2015
■ Monsieur Antoine Flamarion, représentant permanent de TCP, Administrateur	
■ Monsieur Gérard Higuinen, Administrateur	
■ Monsieur Christian Parente, Administrateur	
■ Madame Fanny Picard, Administrateur	
■ Madame Constance de Poncins, Administrateur	
■ Monsieur Emmanuel Russel, représentant permanent de Compagnie Lebon, Administrateur	
■ Monsieur Guillaume Werner, Administrateur	

Les administrateurs de la Société sont nommés pour une durée de quatre ans dans les conditions prévues par la loi, les règlements et les statuts de la Société. Les censeurs sont, quant à eux, nommés pour une durée de trois ans dans les conditions prévues par les statuts de la Société.

Il est rappelé également que le ou les titulaires des actions de préférence de catégorie 1 dispose(nt) d'un droit spécial de nomination d'un tiers des membres du Conseil d'administration. (Voir la Section VIII.2(b)(iii) du présent Document de référence.) L'unique titulaire des actions de préférence de catégorie 1 à ce jour (TCA) n'a jamais fait usage de ce droit à la date du présent Document de référence.

Lors de l'Assemblée générale annuelle de la Société appelée à se tenir le 19 mai 2016, il sera proposé le renouvellement du mandat de TCP, dont le représentant permanent est M. Antoine Flamarion, la ratification de la nomination à titre provisoire de M. Vincent Favier en qualité de censeur, ainsi que la nomination de M. Gérard Higuinen en qualité de censeur. (Voir le Chapitre IX du présent Document de référence.)

Des informations complémentaires concernant la composition du Conseil d'administration de la Société (y compris l'indépendance des administrateurs) sont incluses dans le rapport du Président du Conseil d'administration. (Voir la Section IV.4(a) du présent Document de référence.)

### (b) Fonctionnement du Conseil d'administration

Le fonctionnement du Conseil d'administration de la Société est régi par la loi et les règlements, les statuts de la Société (dont la version la plus récente est disponible sur le site internet de la Société ([www.salvepar.fr](http://www.salvepar.fr))) et le règlement intérieur du Conseil d'administration de la Société (adopté dans sa version la plus récente en date du 8 mars 2015 et qui est disponible sur le site internet de la Société ([www.salvepar.fr](http://www.salvepar.fr))).

Les missions et le fonctionnement du Conseil d'administration sont détaillés dans le rapport du Président du Conseil d'administration. (Voir la Section IV.4(a) du présent Document de référence.)

### (c) Comités du Conseil d'administration

Conformément au Code MiddleNext que la Société applique, le Conseil d'administration a décidé d'instituer trois Comités à titre permanent : un Comité d'audit et des risques, un Comité des nominations et des rémunérations et un Comité d'investissement.

Bien qu'il ne soit pas rendu obligatoire par le Code MiddleNext, le Comité des nominations et des rémunérations a été créé par le Conseil d'administration lors de sa séance du 3 décembre 2014 avec l'objectif pour la Société de se conformer aux meilleures pratiques en matière de gouvernement d'entreprise.

La composition, les missions et le mode de fonctionnement de ces trois Comités sont détaillés dans le rapport du Président du Conseil d'administration. (Voir la Section IV.4(a) du présent Document de référence.)

La composition des Comités du Conseil d'administration est résumée dans le tableau suivant :

#### Comité d'audit et des risques

Monsieur Christian Parente, Président

Monsieur Olivier Decelle

Monsieur Gérard Huguin

#### Comité des nominations et des rémunérations

Monsieur Antoine Flamarion, Président

Monsieur Roger Caniard

Madame Fanny Picard

#### Comité d'investissement

##### Formation restreinte

Monsieur Antoine Flamarion, Président

Monsieur Mathieu Chabran

Monsieur Christian de Labriffe

Monsieur Christian Parente

##### Formation plénière

Monsieur Antoine Flamarion, Président

Monsieur Roger Caniard,  
représentant permanent de MACSF épargne retraite

Monsieur Mathieu Chabran

Monsieur Christian de Labriffe

Monsieur Christian Parente

Monsieur Emmanuel Russel,  
représentant permanent de Compagnie Lebon

### (d) Direction générale

Conformément à l'article 15 des statuts de la Société, M. Christian de Labriffe cumule les fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur Général de la Société. Il exerce le mandat de Président-Directeur Général depuis le 15 septembre 2013. Son mandat d'administrateur a été renouvelé pour une durée de quatre ans lors de l'Assemblée générale annuelle de la Société qui s'est tenue le 10 juin 2014.

Lors de sa séance du 8 mars 2016, le Conseil d'administration a procédé à une évaluation du mode de fonctionnement du Conseil. Il a notamment conclu que l'absence de dissociation entre les fonctions de Président du Conseil et de Directeur Général ne remettait pas en cause l'équilibre au sein des organes de gouvernance de la Société, compte tenu notamment des limitations de pouvoirs prévues par le règlement intérieur du Conseil pour les opérations d'investissement, de désinvestissement ou d'endettement significatives ou l'octroi d'avaux, de cautions et de garanties.

## 2. Assemblées générales

### (a) Fonctionnement des Assemblées

Le fonctionnement des Assemblées générales (ordinaires et extraordinaires) des actionnaires ordinaires de la Société est régi par la loi et les règlements, ainsi que par les statuts de la Société (notamment l'article 17).

L'Assemblée générale, régulièrement constituée, représente l'universalité des actionnaires ordinaires. Elle exerce les pouvoirs qui lui sont dévolus par la loi.

Tout actionnaire ordinaire dont les actions ordinaires, quel qu'en soit le nombre, sont enregistrées dans les conditions et à une date fixée par décret, a le droit de participer aux Assemblées sur justification de sa qualité et de son identité. Il peut, dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur, soit assister personnellement à l'Assemblée, soit voter à distance, soit donner un pouvoir. Des éléments complémentaires concernant les conditions de participation aux Assemblées générales des actionnaires ordinaires de la Société figurent dans le rapport du Président du Conseil d'administration. (Voir la Section IV.4(a) du présent Document de référence.)

Sur décision du Conseil d'administration figurant dans l'avis de réunion et/ou de convocation, les actionnaires

ordinaires peuvent participer également aux Assemblées générales par visioconférence ou tout moyen de télécommunication autorisé par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur, dans les conditions visées par celles-ci.

Les Assemblées sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi. En cas de vote par correspondance, les bulletins de vote parvenant au cours des trois jours précédant l'Assemblée ne sont pas pris en compte. Les réunions ont lieu au siège social ou dans tout autre lieu précisé dans la convocation.

Les procès-verbaux d'Assemblées sont établis et leurs copies délivrées et certifiées conformément à la loi.

### (b) Assemblées générales de la Société en 2015

En 2015, l'Assemblée générale des actionnaires de la Société s'est réunie une fois, le 20 mai 2015. Lors de cette Assemblée, l'ensemble des résolutions recommandées par le Conseil d'administration ont été approuvées.

Les documents relatifs à cette Assemblée et le résultat des votes sont disponibles sur le site internet de la Société : [www.salvepar.fr](http://www.salvepar.fr) (« Espace actionnaires »).

### 3. Rémunérations, indemnités et avantages

La présente Section présente l'ensemble des engagements pris par la Société au bénéfice de ses mandataires sociaux, correspondant à des éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la prise, de la

cessation ou du changement de ces fonctions ou postérieurement à celles-ci, notamment les engagements de retraite et autres avantages viagers.

#### (a) Président-Directeur Général

Les informations concernant la rémunération et les autres avantages perçus par le Président-Directeur

Général de la Société au cours des exercices 2014 et 2015 sont présentées dans le rapport du Président du Conseil d'administration. (Voir la Section IV.4(a)(vii) du présent Document de référence.)

Ces informations sont synthétisées dans les tableaux suivants :

Rémunération du Président-Directeur Général	Période du 01/01/2014 au 31/12/2014		Période du 01/01/2015 au 31/12/2015	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Rémunération fixe brute	277 750 €	277 750 €	277 750 €	277 750 €
Rémunération variable annuelle ou pluriannuelle	Néant	Néant	Néant	Néant
Rémunération exceptionnelle	Néant	Néant	Néant	Néant
Jetons de présence	Néant	Néant	Néant	Néant
Avantages en nature	Néant	Néant	Néant	Néant
Options attribuées	Néant	Néant	Néant	Néant
Actions attribuées gratuitement	Néant	Néant	Néant	Néant

Président-Directeur Général	Contrat de travail		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions		Indemnités relatives à une clause de non-concurrence	
	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non
M. Christian de Labriffe		X		X		X		X

En sa qualité de Président-Directeur Général de la Société, Monsieur Christian de Labriffe s'est vu octroyer une rémunération fixe brute annuelle de 275 000 euros aux termes d'une décision du Conseil d'administration en date du 27 août 2013. Cette rémunération a été portée à 277 750 euros au titre de

l'exercice 2014, soit une augmentation de 1%. Cette rémunération, qui a fait l'objet d'une revue par le Comité des nominations et des rémunérations, a été reconduite par le Conseil d'administration pour l'exercice 2015, puis, en 2016, pour l'exercice 2016.

### (b) Jetons de présence versés aux administrateurs

Le règlement intérieur du Conseil d'administration prévoit que les jetons de présence sont répartis entre les administrateurs non liés au groupe Tikehau, les membres du Comité d'audit et des risques et, depuis la création de ce Comité, les membres du Comité des nominations et des rémunérations, en tenant compte de l'assiduité de ceux-ci au Conseil et dans les Comités. La part de chaque administrateur est calculée au prorata de la durée de son mandat au cours de l'exercice.

Pour l'exercice 2014, le montant global alloué au Conseil d'administration de Salvepar au titre des jetons de présence s'élevait à 96 000 euros conformément à une décision de l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires du 10 juin 2014.

Les jetons de présence au titre de l'exercice 2014 ont été répartis par le Conseil d'administration comme suit :

Administrateur	Allocation brute 2014 (en euros)
Christian de Labriffe	0
Christian Behaghel	9 000
Florence Bellon	0
Roger Caniard (MACSF épargne retraite)	9 000
Mathieu Chabran (TCA)	0
Olivier Decelle	12 000
Vincent Favier	0
Gérard Higuinen	12 000
Antoine Flamarion (TCP)	0
Christian Parente	15 000
Fanny Picard	9 000
Constance de Poncins	9 000
Emmanuel Russel (Compagnie Lebon)	9 000
Guillaume Werner	9 000
<b>TOTAL</b>	<b>93 000</b>

Aucune rémunération exceptionnelle n'a été versée aux administrateurs au titre de l'exercice 2014.

Afin de tenir compte de l'augmentation de la taille de la Société et de son Conseil d'administration, l'Assemblée générale annuelle du 20 mai 2015 a approuvé, sur proposition du Conseil d'administration, l'augmentation à 120 000 euros de l'enveloppe globale de jetons de présence au titre des exercices 2015 et suivants. Cette autorisation se renouvelle automatiquement d'exercice en exercice sans qu'il soit nécessaire de prendre une nouvelle décision en Assemblée.

Les jetons de présence au titre de l'exercice 2015 ont été répartis par le Conseil d'administration comme suit :

Administrateur	Allocation brute 2015 (en euros)
Christian de Labriffe	0
Christian Behaghel	9 000
Florence Bellon	0
Stéphane Cadieu	9 000
Roger Caniard (MACSF épargne retraite)	11 000
Mathieu Chabran (TCA)	0
Olivier Decelle	13 000
Vincent Favier	3 000
Gérard Higuinen	13 000
Antoine Flamarion (TCP)	0
Christian Parente	17 000
Fanny Picard	11 000
Constance de Poncins	9 000
Emmanuel Russel (Compagnie Lebon)	9 000
Guillaume Werner	9 000
<b>TOTAL</b>	<b>113 000</b>

Cette répartition des jetons de présence a fait l'objet d'une discussion préalable au sein du Comité des nominations et des rémunérations.

Aucune rémunération exceptionnelle n'a été versée aux administrateurs au titre de l'exercice 2015.

## 4. Rapport du Président du Conseil d'administration

En application des dispositions de l'article L.225-37, alinéa 6 et suivants, du Code de Commerce, le présent rapport a pour objet de rendre compte aux actionnaires de la composition du Conseil et de l'application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes en son sein, et des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration de Salvepar ainsi que des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place. Ce rapport a été approuvé par le Conseil d'administration lors de sa séance du 8 mars 2016.

### (a) Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil

La préparation et l'organisation des travaux du Conseil d'administration s'inscrivent dans le cadre défini par les dispositions législatives et réglementaires applicables aux sociétés anonymes à Conseil d'administration, les statuts de la Société et le règlement intérieur du Conseil d'administration.

Le règlement intérieur, dans sa dernière version approuvée par le Conseil le 8 mars 2016, précise notamment :

- Le rôle du Conseil et les opérations qui sont soumises à autorisation préalable du Conseil ;
- Les devoirs des membres (déontologie des opérations de bourse, interventions sur le titre de la Société, transparence, révélation des conflits d'intérêts et devoir d'abstention, confidentialité, assiduité, loyauté, etc.) et les critères d'indépendance des membres ;
- Le fonctionnement du Conseil (fréquence des réunions, convocation, information des membres, utilisation des moyens de visioconférence et de télécommunication) et des Comités (Comité d'audit et des risques, Comité des nominations et des rémunérations et Comité d'investissement) ; et
- Les règles de détermination de la rémunération des membres du Conseil.

Le présent rapport comporte des extraits substantiels du règlement intérieur du Conseil d'administration de la Société. Le règlement intérieur du Conseil d'administration de la Société est disponible sur le site internet de la Société ([www.salvepar.fr](http://www.salvepar.fr)).

#### (i) Gouvernance d'entreprise

Conformément aux dispositions de l'alinéa 7 de l'article L.225-37 du Code de Commerce, le Conseil d'administration a souhaité retenir un code de

gouvernement d'entreprise comme référence, tout en l'appliquant au cas par cas en tenant compte de l'organisation spécifique de la Société.

Compte tenu de sa taille, de son organisation et de son activité, la Société a décidé d'adopter en 2013 les principes et recommandations du Code MiddleNext. Le Code MiddleNext peut être consulté sur le site internet de MiddleNext : [www.middlenext.com](http://www.middlenext.com).

Lors de sa séance du 8 mars 2016, le Conseil d'administration a constaté que la Société appliquait l'ensemble des recommandations du Code MiddleNext et ne faisait aucune exception aux recommandations du Code MiddleNext. L'objectif de la Société est de se conformer aux meilleures pratiques en matière de gouvernement d'entreprise pour une société de sa taille.

#### (ii) Conseil d'administration

##### *Composition du Conseil d'administration*

Les statuts de la Société prévoient que le Conseil d'administration comprend entre trois et dix-huit membres.

A la date du présent Document de référence, le Conseil d'administration est composé de quinze membres (parmi lesquels un censeur) présentés à la Section IV.1 du présent Document de référence. La composition actuelle du Conseil reflète l'entrée au capital de la Société au cours des dernières années d'actionnaires institutionnels, dont certains ont demandé à être représentés au sein du Conseil.

A la connaissance de la Société, aucun membre du Conseil d'administration n'a fait l'objet de sanction publique officielle, n'a été condamné pour fraude au cours des cinq dernières années, n'a été associé à une quelconque faillite, mise sous séquestre ou liquidation, n'a été incriminé par des autorités statutaires ou réglementaires, ou n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de conflit d'intérêts potentiel entre les intérêts privés des membres du Conseil d'administration et leurs devoirs à l'égard de la Société et il n'existe pas de lien familial entre les membres du Conseil d'administration.

Dans le cadre des augmentations de capital réalisées en 2013 et en 2014, plusieurs nouveaux actionnaires

avaient fait connaître leur volonté d'être représentés au Conseil d'administration de Salvepar. TCP, l'actionnaire majoritaire de Salvepar, a soutenu ces demandes dans le cadre des Assemblées générales des actionnaires de la Société appelées à statuer sur ces propositions de nominations. Sous réserve de cette précision, il n'existe pas d'arrangement ou d'accord conclu avec les principaux actionnaires, ni avec des clients ou fournisseurs, en vertu desquels un membre du Conseil d'administration aurait été désigné en tant qu'administrateur de la Société.

Conformément aux dispositions de la loi n° 2011-103 du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des Conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle, au 31 décembre 2015, le quota de femmes administrateurs s'élevait à 21,4% (soit trois femmes) et le quota d'hommes administrateurs s'élevait à 78,6% (soit onze hommes). La proportion de femmes administrateurs passera à 23,1% si les actionnaires de la Société approuvent les propositions de résolutions qui leur seront soumises lors de l'Assemblée générale appelée se tenir le 19 mai 2016. (Voir le Chapitre IX du présent Document de référence.) Aux termes de la loi précitée, cette proportion ne pourra pas être inférieure à 40% à l'issue de la première Assemblée générale qui suivra le 1<sup>er</sup> janvier 2017.

Chaque administrateur est nommé pour quatre ans et rééligible aux termes de l'article 10 des statuts de la Société. Si un administrateur a dépassé l'âge de soixante-quinze ans, la durée du mandat est réduite à deux années, renouvelable. Le nombre d'administrateurs ayant dépassé l'âge de soixante-dix ans ne peut être supérieur à la moitié du nombre des administrateurs en exercice. L'Assemblée générale des actionnaires de la Société qui s'est tenue le 20 mai 2015 a porté de 70 à 75 ans la limite d'âge statutaire du Président du Conseil d'administration et du ou des Directeurs Généraux. L'article L.225-48, alinéa 3, du Code de commerce prévoit que lorsqu'un Président du Conseil d'administration a atteint la limite d'âge, il est réputé démissionnaire d'office.

La liste des administrateurs de la Société, incluant les fonctions, les mandats qu'ils exercent dans d'autres sociétés, leur âge ainsi que les dates de début et d'expiration de leurs mandats, figure à la Section IV.1 du présent Document de référence.

Il est précisé que le Conseil d'administration ne comporte pas d'administrateur représentant des salariés et/ou d'actionnaires salariés et que la Société n'est pas astreinte à une telle obligation de nomination (aux termes des dispositions de l'article L.225-27-1 du Code

de commerce tel que modifié par la loi n°2015-994 du 17 août 2015 (loi Rebsamen)).

Ni les statuts de la Société, ni les dispositions prises par le Conseil d'administration pour régler son fonctionnement ne font obligation aux administrateurs de détenir un nombre minimum d'actions de la Société.

#### *Critères d'indépendance des membres du Conseil*

Le Conseil d'administration se conforme aux recommandations du Code MiddleNext qui impliquent d'accueillir au moins deux membres indépendants, voire plus dans les Conseils dont l'effectif est important.

Cinq critères (définis par le Code MiddleNext et repris dans le règlement intérieur du Conseil d'administration) permettent de définir l'indépendance des membres du Conseil, qui se caractérise par l'absence de relation financière, contractuelle ou familiale significative susceptible d'altérer l'indépendance de jugement :

- Ne pas être salarié ni mandataire social dirigeant de la société ou d'une société de son groupe et ne pas l'avoir été au cours des trois dernières années ;
- Ne pas être client, fournisseur ou banquier significatif de la société ou de son groupe ou pour lequel la société ou son groupe représente une part significative de l'activité ;
- Ne pas être actionnaire de référence de la société ;
- Ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social ou un actionnaire de référence ;
- Ne pas avoir été auditeur de l'entreprise au cours des trois dernières années.

Sur avis du Comité des nominations et des rémunérations, il appartient au Conseil d'administration d'examiner au cas par cas la situation de chacun de ses membres au regard de ces critères. Sous réserve de justifier sa position, le Conseil peut considérer qu'un de ses membres est indépendant alors qu'il ne remplit pas tous ces critères. A l'inverse, il peut également considérer qu'un de ses membres remplissant tous les critères n'est pas indépendant.

La qualification de membre indépendant doit être débattue et examinée chaque année par le Comité des nominations et des rémunérations, puis par le Conseil d'administration au regard des critères énoncés ci-dessus et avant la publication du Document de référence.

A ce jour, le Conseil d'administration est composé de neuf membres indépendants sur les quinze membres

du Conseil (censeur inclus) soit un ratio d'indépendants de 60%.

Sur avis du Comité des nominations et des rémunérations, le Conseil d'administration a procédé à

la revue de l'indépendance de ses membres. Le tableau suivant récapitule les motifs qui ont conduit à conclure que certains de ses membres n'étaient pas indépendants :

Nom	Indépendant	Motif
<b>Christian de Labriffe</b> (Président-Directeur Général)	Non	Dans la mesure où M. Christian de Labriffe est mandataire social dirigeant de la Société, le Conseil a estimé que M. Christian de Labriffe ne remplissait pas les critères d'indépendance énoncés par la recommandation N° 8 du Code MiddleNext.
<b>Christian Behaghel</b>	Oui	Le Conseil d'administration a considéré que l'ensemble des critères énoncés par la recommandation N° 8 du Code MiddleNext étaient remplis.
<b>Florence Bellon</b>	Non	Dans la mesure où Mme Florence Bellon est salariée de TCA, à savoir le président de TCP qui contrôle la Société, le Conseil a estimé que Mme Florence Bellon ne remplissait pas les critères d'indépendance énoncés par la recommandation N° 8 du Code MiddleNext.
<b>Stéphane Cadieu</b> (représentant permanent de Suravenir)	Oui	Le Conseil d'administration a considéré que l'ensemble des critères énoncés par la recommandation N° 8 du Code MiddleNext étaient remplis.
<b>Roger Caniard</b> (représentant permanent de MACSF <i>épargne retraite</i> )	Oui	Le Conseil d'administration a considéré que l'ensemble des critères énoncés par la recommandation N° 8 du Code MiddleNext étaient remplis.
<b>Mathieu Chabran</b> (représentant permanent de Tikehau Capital Advisors)	Non	Dans la mesure où M. Mathieu Chabran est associé et représentant permanent de TCA, à savoir le président de TCP qui contrôle la Société, le Conseil a estimé que M. Mathieu Chabran ne remplissait pas les critères d'indépendance énoncés par la recommandation N° 8 du Code MiddleNext.
<b>Olivier Decelle</b>	Oui	Le Conseil d'administration a considéré que l'ensemble des critères énoncés par la recommandation N° 8 du Code MiddleNext étaient remplis.
<b>Vincent Favier</b> (censeur)	Non	Dans la mesure où M. Vincent Favier est prestataire de services de Salvepar et de TCA, à savoir le président de TCP qui contrôle la Société, le Conseil a estimé que M. Vincent Favier ne remplissait pas les critères d'indépendance énoncés par la recommandation N° 8 du Code MiddleNext.
<b>Antoine Flamarion</b> (représentant permanent de Tikehau Capital Partners)	Non	Dans la mesure où M. Antoine Flamarion est représentant permanent de TCP, la société qui contrôle la Société, le Conseil a estimé que M. Antoine Flamarion ne remplissait pas les critères d'indépendance énoncés par la recommandation N° 8 du Code MiddleNext.
<b>Gérard Higuinen</b>	Oui	Le Conseil d'administration a considéré que l'ensemble des critères énoncés par la recommandation N° 8 du Code MiddleNext étaient remplis.
<b>Christian Parente</b>	Non	Dans la mesure où M. Christian Parente est administrateur (au travers d'une société holding personnelle) de TCA, à savoir le président de TCP qui contrôle la Société, le Conseil a estimé que M. Christian Parente ne remplissait pas les critères d'indépendance énoncés par la recommandation N° 8 du Code MiddleNext.
<b>Fanny Picard</b>	Oui	Le Conseil d'administration a considéré que l'ensemble des critères énoncés par la recommandation N° 8 du Code MiddleNext étaient remplis.
<b>Constance de Poncins</b>	Oui	Le Conseil d'administration a considéré que l'ensemble des critères énoncés par la recommandation N° 8 du Code MiddleNext étaient remplis.
<b>Emmanuel Russel</b> (représentant permanent de Compagnie Lebon)	Oui	Le Conseil d'administration a considéré que l'ensemble des critères énoncés par la recommandation N° 8 du Code MiddleNext étaient remplis.
<b>Guillaume Werner</b>	Oui	Le Conseil d'administration a reconsidéré sa position antérieure et pris pour position que l'ensemble des critères énoncés par la recommandation N° 8 du Code MiddleNext étaient remplis.

### *Organisation des travaux du Conseil d'administration*

Les modalités d'organisation et de fonctionnement du Conseil sont régies par les statuts de la Société ainsi que par le règlement intérieur du Conseil d'administration approuvé dans sa dernière version en vigueur le 8 mars 2016. Une Charte de l'administrateur est annexée au règlement intérieur du Conseil d'administration et en fait partie intégrante.

Outre les compétences et les pouvoirs du Conseil d'administration, le règlement intérieur du Conseil d'administration rappelle les devoirs et obligations de ses membres au regard des règles de confidentialité des informations privilégiées et des principes d'indépendance et de loyauté.

Le règlement intérieur rappelle en outre l'obligation pour chacun de ses membres d'informer le Conseil d'administration de tout conflit d'intérêts réel ou potentiel dans lequel il pourrait être impliqué directement ou indirectement. Il doit, dans un tel cas, s'abstenir de participer aux débats et à la prise de décisions sur les sujets concernés.

Le règlement intérieur rappelle les règles applicables en matière de transactions par les dirigeants sur les titres de la Société telles qu'énoncées aux termes de l'article L.621-18-2 du Code monétaire et financier et des articles 223-22 A à 223-26 du règlement général de l'AMF.

Le Conseil d'administration doit se réunir aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige et au moins deux fois par an. Le règlement intérieur du Conseil d'administration autorise les membres du Conseil d'administration à participer aux réunions par des moyens de visioconférence ou de télécommunication permettant leur identification et garantissant leur participation effective. Les délibérations du Conseil d'administration sont prises aux conditions de quorum et de majorité prévues par la loi et, en cas de partage des voix, celle du Président de séance est prépondérante.

Le règlement intérieur prévoit également les règles de fonctionnement des Comités institués à titre permanent, à savoir le Comité d'audit et des risques, le Comité des nominations et des rémunérations et le Comité d'investissement.

Au moins une fois par an, le Conseil d'administration procède à un examen et une évaluation de son fonctionnement conformément aux termes du règlement intérieur du Conseil d'administration.

### *Missions et fonctionnement du Conseil d'administration*

Le Conseil d'administration de la Société délibère et prend ses décisions de manière collégiale sur toute question relevant de ses attributions légales ou réglementaires. Dans ce cadre, le Conseil :

- examine et approuve les grandes orientations stratégiques, économiques, financières de la Société et veille à leur mise en œuvre ;
- approuve le rapport de gestion et notamment la partie relative à l'activité du Conseil ; et
- plus généralement se saisit de toutes questions intéressant la bonne marche de la Société.

Le Conseil d'administration fixe annuellement le montant total des cautions, avals et garanties pouvant être octroyés par le Directeur Général, étant précisé que le Directeur Général rend compte annuellement au Conseil d'administration du montant et de la nature des cautions, avals et garanties qu'il a octroyés en vertu de cette autorisation.

Aux termes du règlement intérieur du Conseil d'administration, l'accord préalable du Conseil d'administration est requis pour procéder à toute opération d'investissement ou de désinvestissement dans les cas suivants :

- opérations d'investissement et de désinvestissement dont le montant unitaire est compris entre 2,5% et 15% du dernier Actif Net Réévalué publié par la Société, pour lesquelles le Comité d'investissement a émis un avis négatif ;
- opérations d'investissement et de désinvestissement dont le montant unitaire est égal ou supérieur à 15% du dernier Actif Net Réévalué publié ou qui aurait pour effet de porter la participation de la Société à plus de 50% du capital ou des droits de vote d'une société. Les conclusions du Comité d'investissement sur le projet d'opération doivent être transmises au Conseil d'administration préalablement à sa réunion.

### *Activités du Conseil d'administration*

Le calendrier prévisionnel des réunions est adressé aux membres du Conseil d'administration avant le début de chaque exercice et les convocations, accompagnées de l'ordre du jour et des dossiers techniques soumis à leur examen, sont faites au moins une semaine avant la date de chaque réunion. Le dossier technique envoyé comporte les points inscrits à l'ordre du jour de la séance, le projet de procès-verbal de la réunion

précédente et tous documents qui nécessitent une analyse particulière et une réflexion préalable selon l'ordre du jour.

Durant l'exercice 2015, le Conseil s'est réuni cinq fois. Le Conseil d'administration a notamment :

- examiné les comptes annuels et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2014 ;
- convoqué l'Assemblée générale annuelle et fixé son ordre du jour ;
- approuvé le rapport 2014 du Président du Conseil d'administration sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la Société ;
- examiné les comptes annuels et consolidés du 1<sup>er</sup> semestre 2015 ;
- examiné les propositions de nominations d'administrateurs ou de censeur et revu les compositions du Conseil d'administration, du Comité d'audit et des risques, du Comité des nominations et des rémunérations, et du Comité d'investissement ;
- renouvelé les pouvoirs du Président-Directeur Général en matière de cautions, avals et garanties ;
- fixé les montants et les dates de mise en paiement du dividende ;
- fait des points réguliers sur l'activité, les points de vigilance, les résultats des sociétés en portefeuille, la mise en œuvre de la stratégie, la composition du portefeuille, les projets d'investissement et les placements et financements de la Société ;
- fait un point sur les procédures de contrôle interne au sein de la Société et la cartographie des risques ;
- pris connaissance des travaux des différents Comités ;
- statué sur l'émission d'ORNANE pour un montant de 150 millions d'euros réalisée le 18 mai 2015 ; et
- statué sur des projets de conventions réglementées.

Le Conseil d'administration a par ailleurs été régulièrement saisi des sujets relevant de sa compétence et l'ensemble des informations, documents et analyses nécessaires ont été communiqués en toute transparence à ses membres. En particulier, les membres du Conseil d'administration ont été régulièrement consultés et tenus informés des opérations d'investissement et de désinvestissement durant l'année 2015.

La durée des réunions du Conseil d'administration a été en moyenne de 1 heure 15 environ et le taux de présence constaté à ces réunions s'est élevé à 88%.

#### *Gestion des conflits d'intérêts*

Le règlement intérieur du Conseil d'administration prévoit que tout administrateur en situation de conflit d'intérêts, même potentiel et dans lequel il pourrait être, directement ou indirectement, impliqué, notamment en raison des fonctions qu'il exerce dans une autre société, doit en faire part au Conseil d'administration et doit s'abstenir de participer au vote de la délibération correspondante. Le Président du Conseil d'administration peut l'inviter à ne pas assister à la délibération.

#### *Evaluation des travaux du Conseil d'administration*

Au cours de sa séance du 8 mars 2016, le Conseil d'administration a procédé à l'examen de son fonctionnement et à son évaluation. Cette évaluation s'est faite de manière interne et portait principalement sur les sujets suivants : composition du Conseil, périodicité et durée des réunions, qualité des débats, travaux des Comités, information des membres du Conseil, rémunération des membres du Conseil, accès aux dirigeants de la Société et dissociation des fonctions de Président et de Directeur Général. A cette occasion, le Conseil d'administration a également pris connaissance des éléments présentés dans la rubrique « points de vigilance » du Code MiddleNext.

Le Conseil d'administration a conclu que la fréquence et la durée de ses réunions, ainsi que l'information dont ses membres disposent en amont de la réunion, lui permettent de mener à bien sa mission. Le Conseil a conclu que la composition du Conseil et la diversité et la qualité des profils qu'il présente sont adéquates pour la Société et constituent même un atout pour la mise en œuvre de sa stratégie et son développement futur. Il a également conclu que l'absence de dissociation entre les fonctions de Président et de Directeur Général ne remettait pas en cause l'équilibre au sein des organes de gouvernance de la Société, compte tenu notamment des limitations de pouvoirs prévues par le règlement intérieur du Conseil pour les opérations d'investissement et de désinvestissement significatives ou l'octroi d'avals, de cautions et de garanties.

#### *Censeurs*

En 2015, le Conseil d'administration a conclu qu'il était utile d'introduire dans les statuts de la Société la

faculté de nommer jusqu'à quatre censeurs. A cet effet, un projet de modification des statuts de la Société a été approuvé par l'Assemblée générale des actionnaires de la Société qui s'est tenue le 20 mai 2015. Cette faculté permet au Conseil d'associer des personnalités tierces à ses décisions avec voix consultative et d'obtenir des avis sur des questions de tous ordres, notamment en matière technique, commerciale, administrative et financière. Etant donné le métier de Salvepar et la taille actuelle de son Conseil, il est important que la Société puisse bénéficier d'un noyau solide de personnes qui puissent participer à la définition et à la mise en œuvre de sa stratégie, contribuer à l'amélioration constante de la qualité de son portefeuille et de ses actifs, échanger sur l'environnement économique et identifier des opportunités. A l'issue de l'Assemblée générale du 20 mai 2015, Monsieur Vincent Favier a démissionné de son mandat d'administrateur de la Société et a été nommé à titre provisoire censeur. Conformément aux dispositions des statuts de la Société, cette nomination est portée à l'ordre du jour de l'Assemblée générale des actionnaires de la Société qui doit se tenir le 19 mai 2016. (Voir le Chapitre IX du présent Document de référence.)

### (iii) Comité d'audit et des risques

Le Comité d'audit et des risques est composé de trois membres : Monsieur Christian Parente (Président), Monsieur Olivier Decelle et Monsieur Gérard Higuinen.

De par leurs fonctions et expériences professionnelles, tous les membres du Comité d'audit et des risques possèdent une compétence financière et comptable appropriée et deux membres sur trois sont considérés comme indépendants.

Conformément aux recommandations de l'AMF en la matière, le Comité d'audit et des risques a la mission d'assurer le suivi :

- du processus de l'élaboration de l'information financière,
- de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques,
- du contrôle légal des comptes annuels par les Commissaires aux comptes, et
- de l'indépendance des Commissaires aux comptes.

Ce Comité est chargé d'apporter son assistance au Conseil dans sa mission relative à l'examen et à l'arrêté des comptes annuels et semestriels, ainsi qu'à l'occasion

de toute opération ou événement susceptible d'avoir un impact significatif sur la situation de la Société en termes d'engagement ou de risque. Les Commissaires aux comptes assistent à ce Comité auquel ils présentent la conclusion de leurs travaux.

Afin d'adopter les meilleures pratiques en matière de gouvernance et de renforcer sa mission de contrôle des risques au sein de la Société, le Comité des comptes de la Société a été renommé « Comité d'audit et des risques » par le Conseil en 2014. Les règles d'organisation et de fonctionnement, ainsi que les missions et attributions du Comité d'audit et des risques, sont détaillées dans le règlement intérieur du Conseil d'administration.

### *Activités du Comité d'audit et des risques*

Au cours de l'exercice 2015, le Comité d'audit et des risques s'est réuni trois fois avec un taux de participation d'environ 88%. La durée de ces réunions a été en moyenne de 1 heure 20 environ.

Les travaux du Comité d'audit et des risques ont porté (i) sur l'examen des comptes annuels de l'exercice 2014 et du premier semestre 2015 et de la bonne application des principes comptables (en normes françaises et en normes IFRS), (ii) sur la vérification du bon déroulement de la clôture des comptes (notamment en ce qui concerne la première application du référentiel IFRS) et le suivi des points éventuellement soulevés, (iii) sur la prise de connaissance des conclusions des Commissaires aux comptes à l'issue de leurs travaux de contrôle et (iv) sur la revue de la cartographie des risques de la Société et des processus de contrôle interne et de gestion des risques en place au sein de la Société.

Dans le cadre de la clôture des comptes de la Société au 31 décembre 2015, le Comité d'audit et des risques s'est réuni deux fois : une première fois pour apprécier les valorisations retenues par la Société pour ses participations et une deuxième fois pour revoir les projets de comptes annuels et consolidés. La Société entend généraliser cette pratique à l'avenir.

Le Comité d'audit et des risques a systématiquement rendu compte de ses travaux au Conseil d'administration.

### *Evaluation des travaux du Comité d'audit et des risques*

Au cours de sa séance du 8 mars 2016, le Comité d'audit et des risques a procédé à l'examen de son

fonctionnement et à son évaluation. Cette évaluation s'est faite de manière interne et portait principalement sur les sujets suivants : composition du Comité, périodicité et durée des réunions, qualité des débats, information des membres du Comité, rémunération des membres du Comité et accès aux dirigeants de la Société.

Le Comité d'audit et des risques a conclu que la fréquence et la durée de ses réunions, ainsi que de l'information dont lui-même et chacun de ses membres disposaient préalablement, lui ont permis de mener à bien ses missions en 2015.

#### (iv) Comité d'investissement

Dans le cadre de l'étude d'opérations d'investissement et de désinvestissement, le Directeur Général est assisté d'un Comité d'investissement dont les principales règles de fonctionnement sont détaillées ci-après.

Les règles d'organisation et de fonctionnement, ainsi que les missions et attributions de ce Comité d'investissement, sont intégrées dans le règlement intérieur du Conseil d'administration.

#### *Composition du Comité d'investissement*

Le Comité d'investissement de la Société est composé de trois membres au moins et de dix au plus, qui peuvent être choisis en dehors des membres du Conseil d'administration de la Société. La Présidence du Comité est assurée par Monsieur Antoine Flamarion.

Formation restreinte :

- Antoine Flamarion (Président)
- Mathieu Chabran
- Christian de Labriffe
- Christian Parente

Formation plénière :

- Antoine Flamarion (Président)
- Mathieu Chabran
- Christian de Labriffe
- Christian Parente
- MACSF épargne retraite, représenté par M. Roger Caniard
- Compagnie Lebon, représentée par M. Emmanuel Russel

Il est à noter qu'au cours de l'exercice 2015, Monsieur Vincent Favier a démissionné de ses fonctions de membre du Comité d'investissement.

#### *Missions et fonctionnement du Comité d'investissement*

##### *– Examen*

Le Comité d'investissement est chargé d'examiner toute opération d'investissement et de désinvestissement de la Société qui lui est soumis, étant précisé que le Directeur Général n'a pas à consulter le Comité d'investissement lorsque l'opération porte sur un montant inférieur à 2,5% du dernier Actif Net Réévalué publié.

Pour chaque opération soumise à l'examen du Comité, un dossier est préparé par l'équipe d'investissement et transmis au Comité.

##### *– Décision pour toute opération comprise entre 2,5% et 15% du dernier Actif Net Réévalué publié*

Le Directeur Général décide, après avoir recueilli l'avis du Comité d'investissement, des opérations d'investissement et de désinvestissement dont le montant unitaire est compris entre 2,5% et 15% du dernier Actif Net Réévalué publié par la Société, étant précisé que lorsque l'opération porte sur un montant inférieur à 7,5% du dernier Actif Net Réévalué publié, le Comité d'investissement statue dans sa formation restreinte.

En cas d'avis négatif du Comité, le Directeur Général doit obtenir l'accord préalable du Conseil d'administration pour procéder à l'opération envisagée.

##### *– Décision pour toute opération supérieure ou égale à 15% du dernier Actif Net Réévalué publié ou qui aurait pour conséquence de porter la participation de la Société à plus de 50% du capital ou des droits de vote dans une société*

Le Directeur Général doit obtenir l'accord préalable du Conseil d'administration pour procéder à toute opération (i) d'investissement ou de désinvestissement dont le montant unitaire est égal ou supérieur à 15% du dernier Actif Net Réévalué publié ou (ii) qui aurait pour effet de porter la participation de la Société à plus de 50% du capital ou des droits de vote dans une société. Les conclusions du Comité d'investissement sur le projet d'opération doivent être transmises au Conseil d'administration préalablement à sa réunion.

#### *Activités du Comité d'investissement*

Au cours de l'exercice 2015, le Comité d'investissement s'est réuni dix fois de manière formelle pour prendre des décisions.

Au cours de l'exercice, le Comité d'investissement s'est également réuni plusieurs fois sur un mode informel afin de débattre sur des projets d'opérations (i) n'entrant pas dans la compétence du Comité d'investissement car portant sur des montants inférieurs aux seuils prévus par le règlement intérieur du Conseil d'administration ou (ii) étant encore à un stade préliminaire afin de recueillir un avis préliminaire des membres du Comité d'investissement sur la poursuite des travaux d'analyse.

Les conclusions des réunions du Comité d'investissement font l'objet d'un procès-verbal actant des décisions prises et de la présence des membres.

#### (v) Comité des nominations et des rémunérations

Bien que ce ne soit pas requis par le Code MiddleNext que la Société applique, le Conseil d'administration a décidé en 2014 la création en son sein d'un Comité des nominations et des rémunérations afin de se conformer aux meilleures pratiques en matière de gouvernance et de répondre aux demandes des agences de recommandations de vote.

Les règles de fonctionnement du Comité des nominations et des rémunérations sont prévues par le règlement intérieur du Conseil d'administration.

Le Comité des nominations et des rémunérations est composé de trois membres : Monsieur Antoine Flamarion (Président), Madame Fanny Picard et Monsieur Roger Caniard.

Conformément aux termes du règlement intérieur du Conseil d'administration, aucun membre du Comité des nominations et des rémunérations n'est dirigeant mandataire social.

Ce Comité a pour principales missions d'assister le Conseil (i) dans la préparation de l'évolution de la composition des instances dirigeantes de la Société et (ii) dans la détermination et l'appréciation régulière de l'ensemble des rémunérations et avantages des dirigeants mandataires sociaux et des cadres dirigeants de la Société, en ce compris tous avantages différés et/ou indemnités de départ volontaire ou forcé.

Le Comité des nominations et des rémunérations statue chaque année sur le plan de succession du Président-Directeur général.

Le Comité des nominations et des rémunérations se réunit au moins une fois par an. Il s'est réuni une fois au cours de l'exercice 2015 et, à la date du présent Document de référence, il s'est réuni une fois en 2016.

#### (vi) Autres Comités

Conformément aux recommandations du Code MiddleNext et compte tenu de sa taille et de son organisation, le Conseil d'administration a conclu qu'il n'était pas utile de constituer d'autres comités en son sein.

#### (vii) Principes et règles de détermination des rémunérations des mandataires sociaux

##### *Rémunération des membres du Conseil d'administration – Jetons de présence*

Aux termes du règlement intérieur du Conseil d'administration, les jetons de présence sont répartis entre les administrateurs non liés au groupe Tikehau, les membres du Comité d'audit et des risques et les membres du Comité des nominations et des rémunérations, en tenant compte de l'assiduité de ceux-ci au Conseil et dans les Comités. La part de chaque administrateur est calculée au prorata de la durée de son mandat au cours de l'exercice.

Afin de tenir compte de l'augmentation de la taille de la Société et de son Conseil d'administration, sur proposition du Conseil d'administration, l'Assemblée générale annuelle du 20 mai 2015 a approuvé l'augmentation de 96 000 euros à 120 000 euros de l'enveloppe globale de jetons de présence au titre des exercices 2015 et suivants. Cette autorisation se renouvelle automatiquement d'exercice en exercice sans qu'il soit nécessaire de prendre une nouvelle décision en Assemblée.

Le montant des jetons de présence versés par la Société à chacun des administrateurs au titre des exercices 2014 et 2015 figure à la Section IV.3 du Document de référence.

##### *Rémunération du Président-Directeur Général*

En sa qualité de Président-Directeur Général de la Société, Monsieur Christian de Labriffe s'est vu octroyer une rémunération fixe brute annuelle de 277 750 euros au titre des exercices 2014 et 2015. Cette rémunération, après avis du Comité des nominations et des rémunérations, a été reconduite par le Conseil d'administration pour l'exercice 2016.

Monsieur Christian de Labriffe ne bénéficie d'aucune rémunération variable au titre de ses fonctions de Président ou de Directeur Général de la Société. Aucun engagement de retraite complémentaire, d'avantage en

nature ou indemnité de départ n'a été mis en place par la Société à son profit. Il n'a bénéficié d'aucune attribution de stock-options ou d'actions gratuites et il n'a pas conclu de contrat de travail avec la Société ou une de ses filiales. Il n'a pas conclu de contrat de prestation de services ou d'engagement de non-concurrence avec la Société. Il est en outre précisé que Monsieur Christian de Labriffe n'a perçu aucune indemnité de prise de fonction.

Monsieur Christian de Labriffe n'est en droit de percevoir aucune autre rémunération ou avantage en lien avec son mandat de Président-Directeur Général de la part de sociétés contrôlées par la Société ou de sociétés qui la contrôlent.

### (viii) Participation aux Assemblées Générales

La participation des actionnaires ordinaires à l'Assemblée générale de la Société s'effectue dans les conditions prévues par la loi et les dispositions de l'article 17 des statuts de la Société.

Conformément à l'article R.225-85 du Code de commerce (tel que modifié par le Décret n° 2014-1466 du 8 décembre 2014), sont admis à participer à l'Assemblée les actionnaires ordinaires qui justifient de leur qualité par l'inscription en compte des titres à leur nom ou au nom de l'intermédiaire inscrit régulièrement pour leur compte au deuxième jour ouvré précédent l'Assemblée, soit dans les comptes de titres nominatifs, soit dans les comptes de titres au porteur tenus par un intermédiaire mentionné à l'article L.211-3 du Code monétaire et financier.

Pour les actionnaires ordinaires inscrits au nominatif, l'inscription en compte à J-2 dans les comptes de titres nominatifs est suffisante pour leur permettre de participer à l'Assemblée.

Pour les actionnaires ordinaires détenant leurs titres au porteur, ce sont les intermédiaires mentionnés à l'article L.211-3 du Code monétaire et financier, qui tiennent les comptes de titres au porteur qui justifient directement de la qualité d'actionnaire de leurs clients auprès du centralisateur de l'Assemblée par la production d'une attestation de participation annexée au formulaire unique de vote à distance ou par procuration ou de demande de carte d'admission établie au nom de l'actionnaire ou pour le compte de l'actionnaire représenté par l'intermédiaire inscrit. Toutefois, si un actionnaire ordinaire au porteur souhaite participer physiquement à l'Assemblée et n'a pas reçu sa carte d'admission, il devra demander à son intermédiaire financier de lui délivrer une attestation

de participation qui lui permettra de justifier de sa qualité d'actionnaire à J-2 pour être admis à l'Assemblée.

Les réunions ont lieu au siège social ou dans tout autre lieu précisé dans la convocation.

En 2015, l'Assemblée générale mixte annuelle de la Société a fait ressortir un taux de participation très élevé. Le quorum était de 94,4% lors de l'Assemblée générale mixte des actionnaires qui s'est tenue le 20 mai 2015.

### (ix) Eléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

Il n'existe pas, à la connaissance de la Société, de dispositifs visant à retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle.

### (b) Procédures de contrôle interne et de gestion des risques

Le présent rapport sur les procédures de contrôle interne mises en place par la Société s'appuie sur le guide de mise en œuvre par les valeurs moyennes et petites du cadre de référence du contrôle interne publié par l'Autorité des marchés financiers le 22 juillet 2010. Les procédures décrites ci-après pourront être révisées ou précisées à l'avenir en fonction des évolutions de la Société.

#### (i) Définition et objectifs du contrôle interne

Le contrôle interne est un dispositif de la Société, défini et mis en œuvre sous sa responsabilité, qui vise à assurer :

- la conformité aux lois et règlements en vigueur ;
- l'application des instructions et des orientations fixées par la Direction générale ;
- le bon fonctionnement des processus internes de la Société, notamment ceux concourant à la sauvegarde de ses actifs ;
- la fiabilité des informations financières et comptables ; et
- d'une façon générale, contribue à la maîtrise de ses activités, à l'efficacité de ses opérations et à l'utilisation efficiente de ses ressources.

En contribuant à prévenir et à maîtriser les risques de ne pas atteindre les objectifs que la Société s'est fixée, le

dispositif de contrôle interne joue un rôle-clé dans la conduite et le pilotage de ses différentes activités. En substance, il s'agit des processus mis en œuvre par la Société et TCA et destinés à leur donner une assurance raisonnable que les opérations sont, conformément aux objectifs, effectivement réalisées et optimisées, que les informations financières sont fiables et que les lois et règlements sont respectés. Toutefois, le contrôle interne ne peut fournir une garantie absolue que les objectifs de la Société seront atteints.

Les procédures de contrôle interne mises en place visent à assurer la qualité de l'information comptable et financière, et notamment à :

- veiller à la validité et à l'exhaustivité des transactions retranscrites dans les comptes de la Société ;
- veiller à ce que les actes de gestion s'inscrivent dans le cadre des orientations stratégiques arrêtées par la Direction Générale et qu'ils soient conformes aux règles internes de la Société ;
- valider les modalités de valorisation de certaines opérations et des lignes en portefeuille ;
- s'assurer que les opérations sont correctement rattachées à l'exercice les concernant et enregistrées dans les comptes, y compris le hors bilan, conformément aux textes comptables en vigueur, et que les agrégats comptables retenus pour la présentation des comptes sont conformes aux règlements en vigueur ;
- vérifier que les informations comptables, financières et de gestion communiquées au Conseil d'administration et aux actionnaires reflètent avec sincérité et exactitude l'activité et la situation de la Société.

#### (ii) Les acteurs du contrôle interne

Le contrôle interne est l'affaire de tous, des organes de direction et de contrôle à l'ensemble des collaborateurs de la Société et des collaborateurs de TCA qui participent aux prestations de services fournies à la Société (voir la Section VIII.3 du Document de référence).

#### *Conseil d'administration*

Il appartient à la Direction Générale de rendre compte au Conseil d'administration et au Comité d'audit et des risques des caractéristiques essentielles du dispositif de contrôle interne, de son déploiement au sein de la Société et des actions mises en place pour l'améliorer.

En tant que de besoin, le Conseil d'administration peut faire usage de ses pouvoirs généraux pour faire procéder aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns ou prendre toute autre initiative qu'il estimerait appropriée en la matière.

Conformément aux dispositions de l'article L.225-35 du Code de commerce, le Conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle, par ses délibérations, les affaires qui le concernent. Dans ce cadre, le Conseil, de manière non-limitative :

- délibère sur la stratégie du Groupe et sur les opérations qui en découlent et, plus généralement, sur toute opération significative portant notamment sur des investissements ou des désinvestissements importants ;
- désigne la Direction générale de la Société et contrôle sa gestion ; et
- veille à la qualité de l'information fournie aux actionnaires ainsi qu'au marché, notamment à travers les comptes et le rapport de gestion ou à l'occasion d'opérations significatives.

Son Président organise et dirige les travaux du Conseil dont il rend compte à l'Assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

#### *Comité d'audit et des risques*

Il appartient au Comité d'audit et des risques d'examiner les comptes annuels et consolidés et les rapports y afférents avant leur examen par le Conseil d'administration, et de s'assurer de la cohérence de ces états financiers avec les informations dont il a par ailleurs connaissance.

Le Comité d'audit et des risques a également en charge le suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques. En 2014, le Comité des comptes a été renommé « Comité d'audit et des risques » afin de mettre en exergue cette mission de contrôle de la gestion des risques. Le Comité d'audit et des risques revoit périodiquement (et au moins une fois par an) la cartographie des risques élaborée par les équipes de la Société pour la première fois en 2014 en vue de permettre à la Société de définir et de suivre les différents plans d'actions spécifiques mis en œuvre pour réduire ou maîtriser ses risques. Les risques de la Société identifiés dans la cartographie des risques de la Société

sont décrits à la Section III.1 du présent Document de référence.

L'équipe d'audit interne a fait part aux membres du Comité d'audit et des risques de l'avancée de ses projets et du suivi de la mise en œuvre des recommandations qu'elle a pu émettre ou qui ont été émises par les Commissaires aux comptes ou par le régulateur dans le cadre de la revue a priori du Document de référence de la Société. Le plan d'audit interne de l'année 2016 a également été présenté au Comité d'audit et des risques.

Le Comité d'audit et des risques est habilité à avoir accès à tout document comptable et financier. Il entend les responsables de l'établissement des comptes ainsi que les Commissaires aux comptes afin d'obtenir l'assurance que ces derniers ont eu accès à l'ensemble des informations nécessaires à l'exercice de leurs diligences et qu'ils ont suffisamment avancé leurs travaux au moment de l'arrêté des comptes pour être en mesure de communiquer toutes remarques significatives.

Les Commissaires aux comptes participent aux réunions du Comité d'audit et des risques auquel ils présentent la nature de leurs diligences et les conclusions de leurs travaux.

Le Comité d'audit et des risques formalise la synthèse de ses travaux au travers d'un compte-rendu de séance, qui est résumé aux membres du Conseil d'administration.

### *Comité d'investissement*

Dans les conditions prévues par le règlement intérieur de la Société et décrites ci-avant, il appartient au Comité d'investissement de la Société d'examiner les projets d'investissement et de désinvestissement afin d'apprécier au mieux les conséquences de ces projets sur la stratégie et l'utilisation des actifs de la Société.

Pour chaque investissement entrant dans son champ de compétence, les décisions du Comité d'investissement sont formalisées au travers d'un compte-rendu de séance.

### *Comité de direction*

Le Comité de direction est un comité ad hoc composé du Président-Directeur Général, du Secrétaire Général et de certains membres de l'équipe TCA qui participent aux prestations de services fournies par TCA à la Société, notamment le Directeur des participations et

le responsable financier de TCA. Le Comité de direction se réunit de façon périodique pour faire un point sur l'activité de la Société et tout sujet intéressant sa bonne marche et notamment les points d'attention suivants :

- l'état d'avancement des projets d'investissement ou de désinvestissement en cours ;
- la revue des lignes de participation en portefeuille ;
- le suivi des finances et de la trésorerie ;
- le calendrier de la Société pour l'établissement des comptes, l'élaboration des informations périodiques, et la préparation des documents de travail pour les différents Conseils et Comités spécialisés ;
- tout autre élément d'importance concernant les affaires de la Société (assurances, choix des prestataires de conseils éventuels, etc.).

Le Secrétaire Général a la charge de l'animation des différents Comités mentionnés ci-dessus. Il participe par ailleurs au suivi des affaires de la Société et répond directement au Président-Directeur Général.

### *Comité de valorisation*

Afin de tenir compte de la croissance des actifs de la Société et de l'augmentation du nombre de lignes en portefeuille, il a été institué un Comité de valorisation appelé à se réunir lors de la préparation des clôtures annuelles et semestrielles. Ce Comité de valorisation, qui est composé de membres de la Direction générale et des équipes investissement, finance et audit interne, a pour mission de revoir les propositions de valorisations préparées par les équipes, les hypothèses utilisées, ainsi que la pertinence, la cohérence, la permanence et l'homogénéité des méthodes utilisées. Les conclusions du Comité de valorisation sont transmises aux Commissaires aux comptes puis au Comité d'audit et des risques.

### *Direction financière de TCA*

La société TCA assure la responsabilité des pôles de compétence en matière de financements et de trésorerie, de contrôle financier et de contrôle interne.

Ainsi, le contrôle interne de premier niveau s'effectue à chaque étape du déroulement des opérations sous la responsabilité de TCA dans le cadre des contrats de prestation de services mis en place avec la Société (voir la Section VIII.3 du Document de référence).

### *Experts comptables externes*

La Société a recours pour l'établissement de sa comptabilité à un cabinet d'expertise comptable externe, ce qui permet d'assurer un contrôle régulier, en collaboration avec TCA, des pièces comptables et du traitement des opérations impactant la Société.

### **(iii) Présentation synthétique du dispositif de contrôle interne**

#### *Information et communication*

La Société définit pour chaque clôture trimestrielle un calendrier planifiant les procédures spécifiques à l'élaboration de l'information financière et comptable et définissant les responsabilités de chaque acteur dans la préparation et le traitement de l'information financière.

Par ailleurs, une réunion préparatoire à l'arrêté des comptes est organisée chaque trimestre, où sont revus et discutés en séance les principaux événements de la période, notamment les points suivants :

- Environnement macro-économique ;
- Principaux mouvements de périmètre et sur les participations en portefeuille ;
- Point sur les financements ;
- Mouvements en matière de ressources humaines et/ou changements de gouvernance ;
- Autres points divers éventuels.

En complément, lors des clôtures annuelles et semestrielles, le Comité de valorisation se réunit afin de revoir les propositions de valorisations préparées par les équipes d'investissement.

Les arrêtés comptables trimestriels donnent lieu à la préparation d'états financiers synthétiques.

Une analyse de la trésorerie est préparée de manière hebdomadaire afin de suivre l'application de la politique d'investissement et de financement de la Société.

Les valorisations des titres en portefeuille sont suivies de manière quotidienne.

Afin de donner à ses actionnaires un référentiel permettant d'apprécier l'évolution de son actif, la Société publie le montant de son ANR de manière trimestrielle depuis le 31 mars 2013. Conformément aux recommandations de l'AMF, la Société a choisi de poursuivre ce rythme de publication malgré le changement législatif qui a supprimé l'obligation de publication trimestrielle.

### *Systèmes d'information*

#### *Système d'information comptable*

Les moyens mis en œuvre pour assurer la cohérence et la fiabilité des données utilisées pour les besoins du pilotage interne et de la communication externe reposent notamment sur l'outil comptable COALA utilisé par les experts comptables.

Par ailleurs, la mise en place d'un outil de *reporting* est en cours de mise en place. Ce progiciel permettra d'intégrer tous les mois ou trimestres les informations financières de gestion et de comptabilité utiles à la préparation des comptes et au pilotage opérationnel.

Cet outil permettra de répondre, de manière plus performante et plus automatisée, aux exigences de fiabilité, de disponibilité et de pertinence de l'information comptable et financière pour les différentes données utilisées pour le pilotage interne (suivi budgétaire, etc.) et la communication externe.

#### *Outils de suivi du marché*

##### *et de valorisation du portefeuille*

La Société dispose d'une licence Bloomberg® pour une utilisation quotidienne par l'équipe de gestion qui suit les marchés financiers français et étrangers.

Des outils de suivi de la trésorerie et des portefeuilles cotés ont été mis en place pour un reporting quotidien à la Direction générale.

Le suivi quotidien de l'ensemble du portefeuille coté est assuré via le logiciel Sophis®. Cet outil permet de renforcer les contrôles de traitement des opérations sur les différents investissements de la Société, particulièrement sur les titres cotés.

### *Identification et évaluation des risques*

En 2015, la Direction Générale de la Société a apprécié les risques qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats. Ces risques sont ceux décrits à la Section III.1 du présent Document de référence. Cette analyse a donné lieu à un recensement sous la forme d'une cartographie des risques qui a fait l'objet d'une revue lors d'une réunion dédiée du Comité d'audit et des risques et a été présentée au Conseil d'administration. Cette cartographie des risques sera mise à jour de manière périodique. (Voir les Sections III.1 et III.3 du Document de référence.)

#### *Pilotage du contrôle interne*

Le pilotage du contrôle interne est effectué à chaque étape du déroulement de chaque opération.

Dans le cadre de la poursuite de ses objectifs d'amélioration du dispositif de contrôle interne, un plan d'audit interne a été défini pour 2016 et présenté au Comité d'audit et des risques ; il a pour objet de contrôler l'application et d'évaluer les dispositifs de contrôle interne de la Société sur la base de missions d'audit récurrentes. A terme, ce processus devrait permettre de mettre en place un système formalisé d'évaluation du contrôle interne.

#### *(iv) Procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière*

##### *Planification, pilotage et processus de reporting*

La Société se livre durant le quatrième trimestre à l'établissement du budget fondé sur des hypothèses de produits et de charges de gestion, de cessions et d'investissements retenus par la Direction de la Société.

##### *Procédures d'arrêté des comptes annuels et consolidés*

La Société a recours pour l'établissement de sa comptabilité à un cabinet d'expertise comptable externe en collaboration avec l'effectif de TCA. Ce cabinet a pour mission de produire les états comptables et financiers annuels, semestriels et trimestriels, les éléments nécessaires à la communication des résultats au Comité d'audit et des risques pour discussion, puis au Conseil d'administration pour l'arrêté des comptes par celui-ci.

Les comptes annuels au 31 décembre 2015 sont établis conformément aux principes comptables résultant de la réglementation en vigueur (recommandation N° 99-01 du Conseil National de la Comptabilité). Les comptes consolidés au 31 décembre 2015 sont établis conformément aux principes IFRS, la Société étant cotée.

Les principes comptables font l'objet d'une revue chaque trimestre au regard des nouvelles évolutions réglementaires.

D'une manière générale, les domaines juridique, fiscal et social sont traités avec l'appui des services spécialisés de TCA dans le cadre des contrats de prestation de services mis en place avec Salvepar.

##### *Activité de contrôle*

Les opérations font l'objet de contrôles partiels ou plus approfondis, de réunions d'échanges, de discussions de la part des intervenants de premier niveau jusqu'aux Commissaires aux comptes, voire aux spécialistes juridiques et fiscaux si nécessaire. Ces différents intervenants présentent, le cas échéant, leurs remarques à la Direction Générale de la Société qui en tire les mesures appropriées et pourra en faire une présentation au Comité d'audit et des risques et au Conseil d'administration.

##### *Communication financière et comptable*

La communication est placée sous la responsabilité de la Direction de la Société qui contrôle les informations avant leur publication. La communication relative aux comptes annuels et semestriels est soumise à l'approbation du Conseil d'administration avant sa diffusion. Un échéancier récapitulant ces obligations périodiques de la Société est en place.

## 5. Rapport des Commissaires aux comptes sur le rapport du Président du Conseil d'administration

### EXPERTISE ET AUDIT S.A.

26, rue Cambacérès  
75008 Paris

S.A. au capital de 40.000 €

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Paris

### ERNST & YOUNG et Autres

1/2, place des Saisons  
92400 Courbevoie – Paris-La Défense 1  
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Versailles

### Rapport des commissaires aux comptes, établi en application de l'article L.225-235 du Code de commerce, sur le rapport du président du conseil d'administration de la société Salvepar

Exercice clos le 31 décembre 2015

Aux Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Salvepar et en application des dispositions de l'article L.225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le président de votre société conformément aux dispositions de l'article L.225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Il appartient au président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil d'administration un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L.225-37 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que ce rapport comporte les autres informations requises par l'article L.225-37 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

### Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du président ainsi que de la documentation existante ;

- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président du conseil d'administration, établi en application des dispositions de l'article L.225 37 du Code de commerce.

### Autres informations

Nous attestons que le rapport du président du conseil d'administration comporte les autres informations requises à l'article L.225 37 du Code de commerce.

Paris et Paris-La Défense, le 17 mars 2016

Les Commissaires aux Comptes

EXPERTISE ET AUDIT S.A.  
Hélène Kermorgant

ERNST & YOUNG et Autres  
David Koestner

# V. COMPTES CONSOLIDÉS

AU 31 DÉCEMBRE 2015

## 1. Bilan consolidé

ACTIF (en milliers d'euros)		31 décembre 2015	31 décembre 2014
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>Notes</b>		
<b>Immobilisations incorporelles et corporelles</b>			
Immobilisations incorporelles		2	2
Immobilisations corporelles		34	2
<b>Portefeuille d'investissement non courant</b>			
Portefeuille d'investissement	5.5 / 5.9	323 987	221 316
Créances rattachées au portefeuille d'investissement	5.5 / 5.9	11 441	11 021
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>335 464</b>	<b>232 342</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>			
Créances diverses	5.5	3 859	1 752
Portefeuille d'investissement courant	5.5 / 5.10	21 111	41 662
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.5 / 5.11	225 820	124 520
<b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>		<b>250 791</b>	<b>167 933</b>
<b>TOTAL</b>		<b>586 254</b>	<b>400 275</b>

PASSIF (en milliers d'euros)		31 décembre 2015	31 décembre 2014
	Notes		
Capital social	3	57 333	54 816
Primes	3	245 355	236 025
Réserves	3	57 120	68 102
Résultat de l'exercice	3	50 922	6 073
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>2 / 3</b>	<b>410 730</b>	<b>365 016</b>
<b>DETTES NON COURANTES</b>			
Dettes sur portefeuille d'investissement	5.15	10 115	15 043
Emprunts et dettes financières divers	5.14	151 246	10 014
Passif d'impôt	5.18	12 567	3 111
<b>Total dettes non courantes</b>		<b>173 928</b>	<b>28 168</b>
<b>DETTES COURANTES</b>			
Passif d'impôt	5.18		5 871
Passifs financiers vis-à-vis d'établissements bancaires			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		602	329
Dettes fiscales et sociales		332	563
Autres dettes		662	328
<b>Total dettes courantes</b>		<b>1 597</b>	<b>7 091</b>
<b>TOTAL</b>		<b>586 254</b>	<b>400 275</b>

## 2. Compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros, sauf mention contraire)		31 décembre 2015	31 décembre 2014
	Notes		
Variation de juste valeur du portefeuille	5.6	60 411	9 495
Autres revenus du portefeuille	5.7	9 683	7 482
<b>Résultat du portefeuille</b>		<b>70 094</b>	<b>16 978</b>
Charges de personnel		-936	-704
Impôts et taxes		-413	-390
Achats et charges externes		-4 311	-3 544
Autres charges		-119	-98
Autres produits		14	518
<b>Charges opérationnelles</b>	5.16	<b>-5 765</b>	<b>-4 218</b>
<b>Résultat opérationnel brut</b>		<b>64 329</b>	<b>12 760</b>
Produits des valeurs de placement		523	465
Produits nets sur cession de valeurs de placement		646	271
Produits nets sur équivalents de trésorerie	5.8	1 169	737
Charges financières		-1 660	-390
Variation de juste valeur des ORNANE		-613	
Autres éléments financiers			176
Impôt différé		-9 456	-571
Impôt courant		-2 846	-6 639
<b>Impôt sur les bénéfices</b>	5.18	<b>-12 302</b>	<b>-7 209</b>
<b>Résultat net</b>		<b>50 922</b>	<b>6 073</b>
Participations ne donnant pas le contrôle			
<b>Résultat net Part du groupe</b>		<b>50 922</b>	<b>6 073</b>
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	5.12	7 012 031	5 608 783
Résultat par action (en euros)		7,26	1,08
Résultat dilué par action (en euros)		7,26	1,08
Gains/pertes actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi			
Gains/pertes sur instruments financiers de couverture			
Gains/pertes sur actifs financiers disponibles à la vente			
Impôts liés			
<b>Résultat global consolidé</b>		<b>50 922</b>	<b>6 073</b>

### 3. Variation des capitaux propres

(en milliers d'euros)	Capital Social	Primes	Actions propres	Autres Réserves	Résultat	Total des capitaux propres
<b>Situation au 01/01/2014</b>	<b>33 594</b>	<b>127 227</b>	<b>-267</b>	<b>75 285</b>		<b>235 839</b>
A.G.M. du 10/06/14 <sup>(1)</sup>				-8 679		-8 679
Augmentation de capital - Décision du 19/06/14	21 222	108 798		2 122		132 142
Résultat de l'exercice					6 073	6 073
Opérations sur actions propres			-359			-359
<b>Situation au 31/12/2014</b>	<b>54 816</b>	<b>236 025</b>	<b>-626</b>	<b>68 728</b>	<b>6 073</b>	<b>365 016</b>
Affectation résultat				6 073	-6 073	
Situation au 01/01/2015	54 816	236 025	-626	74 801		365 016
A.G.M. du 20/05/15 <sup>(2)</sup>				-17 512		-17 512
Augmentation de capital - Décision du 17/06/15	2 517	9 330		252		12 099
Conversion d'ORNANE - Décision du 3/09/2015 <sup>(3)</sup>	0	0				0
Résultat de l'exercice					50 922	50 922
Opérations sur actions propres			205			205
<b>Situation au 31/12/2015</b>	<b>57 333</b>	<b>245 355</b>	<b>-421</b>	<b>57 541</b>	<b>50 922</b>	<b>410 730</b>

<sup>(1)</sup> Acompte sur dividende le 17 mars 2014 et solde mis en paiement le 17 juin 2014

<sup>(2)</sup> Dividende mis en paiement le 17 juin 2015

<sup>(3)</sup> Conversion de 2 ORNANE en 2 actions ordinaires nouvellement émises - décision du Conseil d'Administration du 3 septembre 2015

Cf. Note 5.12

#### 4. Tableau des flux de trésorerie

(en milliers d'euros)	2015	2014
<b>Portefeuille d'investissement non courant</b>	<b>-41 429</b>	<b>-72 262</b>
– Acquisitions	-80 439	-112 587
– Cessions	31 315	36 061
– Revenus encaissés	7 695	4 264
<i>Dividendes</i>	616	1 533
<i>Intérêts</i>	3 651	2 253
<i>Autres</i>	3 428	478
<b>Portefeuille d'investissement courant</b>	<b>25 485</b>	<b>27 410</b>
– Acquisitions	-48 701	-26 769
– Cessions	73 527	50 961
– Revenus encaissés	659	3 218
<i>Dividendes</i>	269	3 116
<i>Intérêts</i>	390	103
<i>Autres</i>		
<b>Produits nets sur équivalents de trésorerie</b>	<b>718</b>	<b>737</b>
<b>Charges opérationnelles</b>	<b>-3 399</b>	<b>-6 422</b>
<b>Impôt</b>	<b>-12 269</b>	<b>-882</b>
<b>Flux de trésorerie opérationnels</b>	<b>-30 895</b>	<b>-51 420</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement :</b>		
– Augmentation de capital	12 099	132 636
– Frais d'augmentation de capital		-494
– Dividendes versés aux actionnaires	-17 512	-8 679
– ORNANE		
<i>Emission</i>	150 000	
<i>Frais d'émission</i>	-613	
<i>Conversion</i>	0	
<i>Intérêts</i>	-1 540	
– Remboursements d'emprunts	-10 000	-26 300
– Intérêts des emprunts	-120	-390
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement</b>	<b>132 314</b>	<b>96 773</b>
<b>Variation de trésorerie théorique</b>	<b>101 419</b>	<b>45 353</b>
<b>Trésorerie Ouverture</b>	<b>124 520</b>	<b>79 166</b>
<b>Trésorerie Clôture</b>	<b>225 939</b>	<b>124 520</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>101 419</b>	<b>45 353</b>

## 5. Notes et annexes aux états financiers établis sous le référentiel IFRS

### 5.1 Entité présentant les états financiers

Salvepar est une société anonyme dont le siège est situé en France. Le siège social est situé 32 rue de Monceau, 75008 Paris.

### 5.2 Base de préparation

#### a) Référentiel comptable

Le Référentiel des comptes consolidés est le Référentiel IFRS.

Depuis le 31 décembre 2014, la Société prépare des comptes consolidés conformément à la norme IFRS 10, compte tenu de la nature de son activité. Ainsi la Société ne consolide pas par intégration globale les sociétés qu'elle contrôle et doit comptabiliser ses placements à la juste valeur par le compte de résultat selon la norme IAS 39 – Instruments financiers.

#### b) Déclaration de conformité

Les comptes consolidés de Salvepar au 31 décembre 2015 sont établis suivant les normes comptables internationales IAS/IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne et disponibles sur le site [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm).

Les règles et méthodes comptables appliquées dans les états financiers consolidés sont identiques à celles utilisées dans les comptes consolidés au 31 décembre 2014, à l'exception de l'adoption des normes suivantes qui sont d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2015 et n'ont pas eu d'impact significatif sur la période :

Normes ou interprétations	Dates de publication par l'IASB	Dates d'adoption par l'Union Européenne
IFRIC 21 "Taxes"	20 mai 2013	13 juin 2014
Améliorations annuelles (2011-2013) des IFRS - décembre 2013	12 décembre 2013	18 décembre 2014

- IFRIC 21 : cette nouvelle norme n'a pas d'impact significatif sur les comptes de Salvepar ;
- Améliorations annuelles (2011-2013) des IFRS : Dans le cadre de la procédure annuelle d'amélioration des normes IFRS, l'IASB a publié une série d'amendements à des normes déjà existantes.

L'application de ces amendements n'a pas eu de conséquences sur les états financiers de Salvepar ;

#### *Normes comptables ou interprétations que Salvepar appliquera dans le futur*

L'IASB a publié des normes et des interprétations qui n'ont pas toutes été adoptées par l'Union européenne au 31 décembre 2015. Ces normes et interprétations entreront en vigueur de manière obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> février 2015 au plus tôt ou de leur adoption par l'Union européenne. Elles ne sont donc pas appliquées par la Société au 31 décembre 2015.

#### ■ Amendements à IAS 1 « Présentation des états financiers »

Par ces amendements, l'IASB encourage les entités à recourir à leur jugement professionnel quant au choix des informations à publier dans leurs états financiers. L'IASB précise le concept de la matérialité et la manière de l'appliquer pour éviter de publier des informations non matérielles pouvant nuire à la lisibilité des états financiers.

#### ■ IFRS 9 « Instruments financiers »

La norme IFRS 9 constitue une refonte de la norme IAS 39. IFRS 9 définit les nouvelles règles de classement et d'évaluation des actifs et des passifs financiers, la nouvelle méthodologie de dépréciation pour risque de crédit des actifs financiers ainsi que le traitement des opérations de couverture, à l'exception des opérations de macrocouverture pour lesquelles un projet de norme séparée est en cours d'étude par l'IASB. Sous réserve de l'adoption de la norme IFRS 9 par l'Union européenne, les traitements suivants s'appliqueront aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018, en substitution des principes comptables actuellement appliqués pour la comptabilisation des instruments financiers

Les présents états financiers consolidés couvrent la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2015. Ils ont été arrêtés par le Conseil d'administration le 8 mars 2016.

La présente annexe a été établie en tenant compte de l'intelligibilité, de la pertinence, de la fiabilité, de la comparabilité et de la matérialité des informations fournies.

### c) Bases d'évaluation

Les états financiers établis sous le référentiel IFRS sont préparés sur la base d'une évaluation à la juste valeur par le compte de résultat pour les titres détenus en portefeuille principalement.

Les méthodes utilisées pour évaluer la juste valeur sont examinées dans la note 5.4 sur la détermination de la juste valeur.

### d) Monnaie fonctionnelle et de présentation

Les états financiers établis sous le référentiel IFRS sont présentés en milliers d'euros, l'euro étant la monnaie fonctionnelle de Salvepar.

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

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

Les principales estimations faites par la direction lors de l'établissement des états financiers portent notamment sur l'estimation de la juste valeur des investissements.

## 5.3 Principales méthodes comptables

### a) Valorisation du portefeuille d'investissement

#### ■ Instruments de capitaux propres

Dans le cadre de ses deux axes stratégiques, Salvepar investit principalement en titres de capital et en titres de quasi-capital (obligations convertibles, OCEANE, etc.). Selon les circonstances, elle se réserve également la possibilité d'investir sous d'autres formes, et notamment en titres de créance (obligations notamment). Ces investissements sont classés dans le portefeuille d'investissement non courant.

En outre, et en fonction de ses liquidités disponibles, du cadencement de ses investissements et des conditions de marché, Salvepar est amenée à opérer des placements plus tactiques en constituant un portefeuille de titres détenus à plus court terme composé d'actions et d'obligations. Ces investissements sont classés dans le portefeuille d'investissement courant. Les valeurs mobilières sélectionnées pour ce portefeuille ont pour caractéristique d'être très liquides et de présenter des perspectives de rendement et/ou de performance attrayantes. En raison de la stratégie sous-jacente, ces titres sont comptabilisés à la juste valeur par résultat.

Salvepar a retenu l'option « juste valeur par compte de résultat » prévue par la norme IAS 39, comme principe de valorisation des instruments de capitaux propres et instruments hybrides appartenant au portefeuille d'investissement non courant et détenus sur des sociétés sur lesquelles elle n'exerce aucune influence notable. En effet, le suivi de la performance et la gestion de ces titres sont réalisés sur la base de la juste valeur. Dans les cas où Salvepar exerce une influence notable, l'option de comptabilisation à la juste valeur est également retenue comme le permettent les normes IFRS pour les entités d'investissement.

Tous les instruments financiers composant les portefeuilles d'investissement courant et non courant sont ainsi valorisés à leur juste valeur à l'actif du bilan, les variations de juste valeur positives et négatives étant présentées dans le résultat de la période sur la ligne « Variations de juste valeur ».

Les principes de détermination de la juste valeur sont détaillés dans la note 5.4 sur la détermination de la juste valeur.

#### ■ Prêts et créances

En application de la norme IAS 39, ces investissements sont classés en « prêts et créances » et valorisés au coût amorti. Les produits d'intérêts y afférant sont rattachés au résultat de la période suivant la méthode du taux d'intérêt effectif.

### b) Capitaux propres

Salvepar a émis deux catégories d'actions de préférence (AP1 et AP2) au titre desquelles leurs détenteurs bénéficient d'un dividende prioritaire égal à 6,25% du résultat net comptable retraité, tel que défini dans les statuts.

### c) Equivalents de trésorerie et autres placements financiers courants

Les excédents de trésorerie de Salvepar, lorsqu'ils existent, peuvent être investis en parts de SICAV monétaires euro et dépôts à terme d'échéance 3 mois qui répondent à la définition des équivalents de trésorerie selon la norme IAS 7 (facilement convertibles en un montant de trésorerie connu et soumis à un risque négligeable de changement de valeur).

Les dépôts à terme sont comptabilisés selon la méthode du coût amorti, les variations étant enregistrées en résultat sur la ligne « Produits nets sur équivalents de trésorerie ».

Les équivalents de trésorerie et autres placements financiers courants sont comptabilisés selon la méthode du « Premier Entré Premier Sorti ».

Les SICAV monétaires sont comptabilisées en appliquant l'option pour la juste valeur prévue par la norme IAS 39.

Les plus ou moins-values latentes à la clôture sont donc intégrées en résultat de la période sur la ligne « Produits nets sur équivalents de trésorerie ».

### d) Obligations à Option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes

Salvepar a lancé le 6 mai 2015 une émission d'ORNANE (Obligations à Option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes, les « Obligations » ou les « ORNANE ») venant à échéance le 1<sup>er</sup> janvier 2022. En raison du succès du placement des Obligations, le montant nominal initial d'environ 135 millions d'euros a été porté à 149 999 962,77 euros suite à l'exercice par la Société de l'option d'extension de 15 millions d'euros.

Cette émission d'Obligations a pour objectif de financer la stratégie de développement de la Société (notamment à l'étranger) et lui permettra d'accroître sa visibilité et la taille et la diversification de ses investissements, lui permettant ainsi d'élargir le spectre des opportunités qu'elle est en mesure de saisir. Les fonds reçus dans le cadre de cette émission seront investis dans de nouvelles participations cotées et non-cotées conformément à la stratégie annoncée de la Société ou permettront un renforcement de la Société

dans des sociétés dans lesquelles elle détient des participations.

La valeur nominale unitaire des Obligations a été fixée à 61,63 euros, faisant ressortir une prime d'émission de 37,5% par rapport au cours de référence de l'action de la Société sur le marché réglementé d'Euronext Paris.

Le taux d'intérêt nominal annuel des Obligations est fixé à 1,625% payable semestriellement à terme échu le 1<sup>er</sup> janvier et le 1<sup>er</sup> juillet de chaque année.

Les Obligations ont été émises au pair le 18 mai 2015 et sont admises aux négociations sur Euronext Paris. En l'absence d'exercice du droit à l'attribution d'actions, les Obligations seront remboursées au pair le 1<sup>er</sup> janvier 2022, à moins qu'elles n'aient été amorties ou remboursées de façon anticipée.

Les porteurs d'Obligations bénéficient d'un droit à l'attribution d'actions qu'ils peuvent exercer à tout moment à compter du 18 mai 2015 et jusqu'à la vingt-huitième séance de bourse précédant le 1<sup>er</sup> janvier 2022. En cas d'exercice dudit droit à l'attribution d'actions, les porteurs d'Obligations recevront, au choix de la Société :

soit :

- si la valeur de conversion est inférieure ou égale à la valeur nominale d'une Obligation : un montant en numéraire égal à la valeur de conversion multipliée par le nombre d'Obligations pour lequel le droit à l'attribution d'actions a été exercé ; ou
- si la valeur de conversion est supérieure à la valeur nominale d'une Obligation : au choix de la Société, (i) soit un montant en numéraire, (ii) soit une combinaison de numéraire et d'actions ordinaires nouvelles et/ou existantes, le montant en numéraire étant alors calculé sur la base d'un pourcentage de la valeur de conversion librement déterminé par la Société ; ou

soit, quelle que soit la valeur de conversion, uniquement des actions ordinaires nouvelles et/ou existantes.

La valeur de conversion sera égale, pour chaque Obligation, au taux de conversion applicable la dernière séance de bourse de la période de calcul (le taux étant initialement d'une action ordinaire pour une Obligation sous réserve d'ajustements ultérieurs<sup>1</sup>) multiplié par la moyenne arithmétique des cours

<sup>1</sup> A la date d'arrêté des comptes, le taux s'établit à 1,012

moyens pondérés par les volumes quotidiens de l'action de Salvepar sur Euronext Paris sur une période de 20 séances de bourse consécutives.

Les Obligations pourront faire l'objet d'un remboursement anticipé sous certaines conditions. En particulier, les Obligations pourront être remboursées de manière anticipée à l'initiative de Salvepar à compter du 15 janvier 2019 et jusqu'à l'échéance, pour la totalité des Obligations restant en circulation sous réserve d'un préavis d'au moins 40 séances de bourse, par remboursement au pair majoré des intérêts courus depuis la dernière date de paiement d'intérêts jusqu'à la date fixée pour le remboursement anticipé, si la moyenne arithmétique, calculée sur 20 séances de bourse consécutives choisies par la Société parmi les 40 qui précèdent la parution de l'avis de remboursement anticipé, des produits du cours moyen pondéré par les volumes de l'action Salvepar constatés sur Euronext Paris et du taux de conversion en vigueur à chaque date excède 130% de la valeur nominale des Obligations.

En cas de changement de contrôle, tout porteur d'Obligations pourra, à son gré, demander le remboursement anticipé en espèces de tout ou partie des Obligations dont il sera propriétaire à un prix égal au pair majoré des intérêts courus depuis la dernière date de paiement d'intérêts (ou le cas échéant depuis la date d'émission) jusqu'à la date fixée pour le remboursement anticipé.

Les Obligations intègrent des dérivés incorporés au sens de la norme IAS 39. En application du paragraphe 11 de cette norme, les Obligations sont comptabilisées, nettes de frais et de primes d'émission, dans leur intégralité à la juste valeur, les variations ultérieures devant être portées au compte de résultat. Les Obligations apparaissent ainsi sur une ligne spécifique de l'état de situation financière pour leur juste valeur et sur l'état du résultat global pour les variations de valeur.

Les ORNANE sont classées en niveau 3.

#### e) Régime fiscal

Salvepar ne récupère pas la TVA. La TVA non déductible est comptabilisée au compte de résultat.

#### f) Information sectorielle

La norme IFRS 8 « secteurs opérationnels » impose de présenter une information sectorielle en cohérence avec les reportings internes de Salvepar. A ce jour, Salvepar exerce exclusivement une activité d'investissement,

principalement en zone euro. A ce stade, la segmentation par zone géographique ou par typologie d'investissement n'est pas pertinente.

### 5.4 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 et peuvent se résumer de la façon suivante :

#### *Titres classés en niveau 1*

Il s'agit de sociétés dont les titres sont cotés sur un marché actif (« sociétés cotées »). 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 (« sociétés non cotées »), 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 (« sociétés non cotées »), et dont la valorisation se réfère pour une part significative à des données non observables.

Salvepar prend en considération les méthodes d'évaluations 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 Salvepar 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 cashflows 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.

- La méthode de valorisation retenue selon les termes des pactes d'actionnaires applicables.

Cette analyse multicritères prend en compte notamment la connaissance intrinsèque par Salvepar de ses participations et l'approche d'investissement à moyen terme de Salvepar.

## 5.5 Détail des instruments financiers dans le bilan consolidé

(en milliers d'euros)	Détail des instruments financiers 31 décembre 2015			
	Juste valeur par compte de résultat	Prêts et créances	Trésorerie / Dettes financières au coût amorti	Total
<b>ACTIF</b>				
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>				
Immobilisations incorporelles et corporelles				
Portefeuille d'investissement non courant	323 987	11 441		335 427
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>323 987</b>	<b>11 441</b>		<b>335 427</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>				
Créances diverses				
Portefeuille d'investissement courant	21 111			21 111
Trésorerie et équivalents de trésorerie	96 811	129 009		225 820
<b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>	<b>117 923</b>	<b>129 009</b>		<b>246 932</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>DETTES NON COURANTES</b>				
Dettes sur portefeuille d'investissement	10 115			10 115
Emprunts et dettes financières	150 000		1 246	151 246
<b>DETTES COURANTES</b>				
Passifs financiers vis-à-vis d'établissements bancaires				
Dettes fournisseurs et comptes rattachés				
Passif d'impôt				
Dettes fiscales et sociales				
Autres dettes				

(en milliers d'euros)	Détail des instruments financiers 31 décembre 2014			
	Juste valeur par compte de résultat	Prêts et créances	Trésorerie / Dettes financières au coût amorti	Total
<b>ACTIF</b>				
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>				
Immobilisations incorporelles et corporelles				
Portefeuille d'investissement non courant	221 316	11 021		232 337
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>221 316</b>	<b>11 021</b>		<b>232 337</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>				
Créances diverses				
Portefeuille d'investissement courant	41 662			41 662
Trésorerie et équivalents de trésorerie	20 241		104 278	124 520
<b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>	<b>61 903</b>		<b>104 278</b>	<b>166 182</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>DETTES NON COURANTES</b>				
Dettes sur portefeuille d'investissement	15 043			15 043
Emprunts et dettes financières			10 014	10 014
<b>DETTES COURANTES</b>				
Passifs financiers vis-à-vis d'établissements bancaires				
Dettes fournisseurs et comptes rattachés				
Passif d'impôt				
Dettes fiscales et sociales				
Autres dettes				

## 5.6 Variation de juste valeur

Les variations de juste valeur au 31 décembre 2015 et au 31 décembre 2014 se décomposent comme suit :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
• Portefeuille non courant	56 380	-3 978
• Portefeuille courant	4 030	13 474
<b>Total Variation de juste valeur du portefeuille</b>	<b>60 411</b>	<b>9 495</b>
• ORNANE	-613	0
<b>Total Variation de juste valeur</b>	<b>59 798</b>	<b>9 495</b>

## 5.7 Autres revenus du portefeuille

Ce poste se décompose de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Dividendes	616	1 533
Intérêts	4 649	2 253
Autres	3 513	478
<b>Revenus du portefeuille non courant</b>	<b>8 778</b>	<b>4 264</b>
Dividendes	269	3 116
Intérêts	635	103
Autres	1	0
<b>Revenus du portefeuille courant</b>	<b>905</b>	<b>3 218</b>
<b>Total</b>	<b>9 683</b>	<b>7 482</b>

## 5.8 Produits nets sur équivalents de trésorerie

Ce poste se décompose de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Variation de juste valeur	-217	261
Produits des valeurs de placement	523	465
Produits nets sur cession de valeurs de placement	863	11
<b>Total</b>	<b>1 169</b>	<b>737</b>

### 5.9 Portefeuille d'investissement non courant

Les variations, sur les deux exercices 2014 et 2015, du portefeuille d'investissement non courant se présentent comme suit :

(en milliers d'euros)	Portefeuille	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
<b>Juste valeur au 31 décembre 2013</b>	<b>150 454</b>	<b>79 384</b>	<b>30 000</b>	<b>41 070</b>
Acquisitions de participations	109 382	20 173	0	89 208
Mouvements sur créances liées	11 873	0	0	11 873
Cessions	-24 105	-23 135	0	-970
Variations de juste valeur	-15 266	-18 697	-5 917	9 348
<b>Juste valeur au 31 décembre 2014</b>	<b>232 337</b>	<b>57 726</b>	<b>24 083</b>	<b>150 529</b>
Dont variations de juste valeur positives	10 104	0	0	10 104
Dont variations de juste valeur négatives	-25 370	-18 697	-5 917	-756

(en milliers d'euros)	Portefeuille	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
<b>Juste valeur au 31 décembre 2014</b>	<b>232 337</b>	<b>57 726</b>	<b>24 083</b>	<b>150 529</b>
Acquisitions de participations	82 732	17 998	0	64 734
Acquisitions d'obligations	1 166	0	0	1 166
Mouvements sur créances liées	1 035	0	0	1 035
Cessions	-31 872	-14 146	0	-17 726
Variations de juste valeur	50 028	-3 437	15 017	38 448
<b>Juste valeur au 31 décembre 2015</b>	<b>335 427</b>	<b>58 141</b>	<b>39 100</b>	<b>238 187</b>
Dont variations de juste valeur positives	82 097	6 093	15 017	60 987
Dont variations de juste valeur négatives	-32 069	-9 530	0	-22 539

### 5.10 Portefeuille d'investissement courant

Les variations, sur les deux exercices 2014 et 2015, du portefeuille d'investissement courant se présentent comme suit :

(en milliers d'euros)	Portefeuille	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Juste valeur au 31 décembre 2013	52 279	52 279	0	0
Acquisitions /Cessions nettes	-5 257	-5 257	0	0
Variations de juste valeur	-5 360	-5 360	0	0
<b>Juste valeur au 31 décembre 2014</b>	<b>41 662</b>	<b>41 662</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Dont variations de juste valeur positives	204	204		
Dont variations de juste valeur négatives	-5 462	-5 462		

(en milliers d'euros)	Portefeuille	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Juste valeur au 31 décembre 2014	41 662	41 662	0	0
Acquisitions /Cessions nettes	-18 336	-18 336	0	0
Variations de juste valeur	-2 215	-2 215	0	0
<b>Juste valeur au 31 décembre 2015</b>	<b>21 111</b>	<b>21 111</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Dont variations de juste valeur positives	257	257		
Dont variations de juste valeur négatives	-2 472	-2 472		

### 5.11 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Ce poste se décompose de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Sicav monétaires court terme euros	96 811	20 241
Dépôts à terme de moins de 3 mois	80 000	30 000
Disponibilités	49 009	74 278
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>225 820</b>	<b>124 520</b>

## 5.12 Capitaux propres

Le nombre d'actions en circulation pour chacune des catégories est présenté ci-dessous :

Nombre d'actions	31 décembre 2015		31 décembre 2014	
	Actions ordinaires	Actions de préférence	Actions ordinaires	Actions de préférence
Actions émises en début de période	6 851 923	20	4 199 201	20
Actions émises pendant la période	314 669		2 652 722	
Actions émises en fin de période	7 166 592	20	6 851 923	20
Actions propres détenues	9 810		13 333	
Actions en circulation en fin de période	7 156 782	20	6 838 590	20

Nombre d'actions	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Nombre d'actions moyen pondéré en circulation	7 012 031	5 608 783

En 2014, Salvepar a réalisé une augmentation de capital portant le montant du capital social à 54 815 544 euros. 2 652 722 actions ordinaires ont été émises au prix de 50 euros par action (incluant 8 euros de valeur nominale), pour un montant total de 132 636 100 euros, prime d'émission incluse.

L'Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société, réunie le 20 mai 2015, a approuvé le dividende ordinaire proposé au titre de l'exercice 2014, soit 2,20 euros par action ordinaire, et a décidé que chaque actionnaire pourrait opter soit pour le paiement du dividende en totalité en numéraire, soit pour le paiement du dividende en totalité en actions ordinaires,

soit pour le paiement pour moitié en numéraire et pour moitié en actions ordinaires. L'option pour le paiement du dividende 2014 en actions nouvelles de la Société a largement retenu l'intérêt des actionnaires de Salvepar. 69% des droits ont été exercés en faveur d'un paiement en actions nouvelles. Cette opération a entraîné la création de 314 667 actions ordinaires nouvelles de la Société, représentant 4,4% du capital et des droits de vote de la Société après augmentation de capital. Ces actions ont été livrées et admises aux négociations sur Euronext Paris à compter du 19 juin 2015. Cette émission d'actions ordinaires a eu pour effet de porter le capital social de la Société de 54 815 544 euros à 57 332 880 euros.

(en euros)	31 décembre 2015		31 décembre 2014		Total	
	Actions ordinaires	Actions de préférence	Actions ordinaires	Actions de préférence	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Valeur nominale fin de période	8	8	8	8		
Capital social	57 332 736	160	54 815 384	160	57 332 896	54 815 544

## 5.13 Dividende revenant aux porteurs d'actions de préférence

Ce poste se décompose comme suit :

(en milliers d'euros)	AP1	AP2
Montant versé en 2015	1 227	1 227
Montant à verser en 2016	351	351

### 5.14 Emprunts et dettes financières divers

(en milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Juste valeur de la dette	150 000	
Intérêts courus	1 246	
<b>Obligations à option de remboursement en numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes (ORNANE)</b>	<b>151 246</b>	<b>0</b>
Dette principale	0	10 000
Intérêts courus sur emprunts		14
Découverts bancaires	0	0
<b>Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit</b>	<b>0</b>	<b>10 014</b>
<b>TOTAL</b>	<b>151 246</b>	<b>10 014</b>

Salvepar a lancé le 6 mai 2015 une émission d'ORNANE venant à échéance le 1<sup>er</sup> janvier 2022. En raison du succès du placement des Obligations, le montant nominal initial d'environ 135 millions d'euros a été porté à 149 999 962,77 euros suite à l'exercice par la Société de l'option d'extension de 15 millions d'euros.

Les Obligations ont été émises au pair le 18 mai 2015 et sont admises aux négociations sur Euronext Paris. En l'absence d'exercice du droit à l'attribution d'actions, les Obligations seront remboursées au pair le 1<sup>er</sup> janvier 2022, à moins qu'elles n'aient été amorties ou remboursées de façon anticipée. Au 31 décembre 2015, deux ORNANE ont été converties en deux actions nouvellement émises.

La valeur nominale unitaire d'émission des Obligations a été fixée à 61,63 euros, faisant ressortir une prime d'émission de 37,5% par rapport au cours de référence de l'action de la Société sur le marché réglementé d'Euronext Paris.

Le taux d'intérêt nominal annuel des Obligations est fixé à 1,625% payable semestriellement à terme échu le 1<sup>er</sup> janvier et le 1<sup>er</sup> juillet de chaque année.

Une étude de sensibilité de la valorisation de l'ORNANE retenue au prix d'émission au 31 décembre 2015 a été réalisée sur la base d'un modèle interne de valorisation Bloomberg® afin de montrer les incidences des variations du spread de crédit et de la volatilité sur la valorisation au 31 décembre 2015. Les résultats sont les suivants :

Impact sur la valorisation de l'ORNANE (m€)		Hypothèses de <i>spread</i> de crédit		
		150 points de base	200 points de base	250 points de base
Volatilité	14	0,4	-3,9	-7,7
	19	1,8	-2,3	-6,2
	24	3,6	-0,5	-4,2
	29	6,7	2,7	-1,1
	34	9,7	5,6	-3,2

Par ailleurs, Salvepar a remboursé sur le deuxième semestre 2015 l'emprunt bancaire souscrit pour un montant de 10 millions d'euros. Ce remboursement a entraîné la levée du nantissement du portefeuille de

titres dont la valeur minimale des actifs à maintenir sur le compte nanti s'élevait à 10,5 millions d'euros au 30 juin 2015, compte tenu des règles de pondération des risques applicables chez l'établissement prêteur.

### 5.15 Dettes sur immobilisations et comptes rattachés

Salvepar s'est engagée sur des investissements non encore payés au 31 décembre 2015 pour 10 115 milliers d'euros.

## 5.16 Charges opérationnelles

Les prestations facturées au cours de l'exercice 2015 par Tikehau Capital Advisors « TCA » au titre des contrats de prestation de services « Investissement » et « Support » figurent en « Achats et charges externes » pour un montant global de 2 845 milliers d'euros contre 2 061 milliers d'euros sur l'exercice 2014.

La rémunération du Président Directeur Général, nommé par une décision du Conseil d'administration

du 27 août 2013, figure en salaires et charges sociales, et fait l'objet de développements dans le rapport de gestion.

Le Président-Directeur Général a perçu une rémunération fixe de 277 750 euros brut annuel sur l'exercice 2015. Le Président-Directeur Général ne perçoit pas de rémunération variable.

## 5.17 Parties liées

En application de la norme IAS 24, les parties liées sont les suivantes :

### a) Apparentés

Le 26 octobre 2012, la Société a conclu avec TCA deux contrats de prestation de services :

- un contrat de prestation de services de conseil en matière de choix d'investissements, ainsi que dans la gestion de son portefeuille de participations ; cette convention inclut notamment le conseil en matière d'investissement, le suivi des opérations d'investissement et des participations en portefeuille, et le suivi des opérations de cession (tel que modifié, le « Contrat Investissements ») ; et
- un contrat de prestation de services lié au support matériel nécessaire à la réalisation de l'objet de Salvepar ; cette convention inclut notamment la mise à disposition de locaux, matériel informatique, services informatiques, installations téléphoniques et télécopieurs, un service d'accueil partagé, ainsi que la tenue de la comptabilité (tel que modifié, le « Contrat Support », et collectivement avec le Contrat Investissement les « Contrats TCA »).

Ces Contrats TCA, qui constituent des conventions réglementées au sens de la législation française, ont une durée renouvelable de 3 ans. Ces Contrats TCA donnent à la Société une faculté de résiliation en cas de prise de contrôle de la Société, au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce, par toute personne, agissant seule ou de concert, autre que TCA, TCP ou leurs actionnaires directs ou indirects respectifs.

Postérieurement aux augmentations de capital réalisées en 2013 et en 2014, la rémunération cumulée au titre de ces Contrats TCA s'élevait à 2 595 000 euros par an (TTC). En contrepartie des moyens supplémentaires mis à la disposition de la Société à l'issue de l'émission

d'ORNANE réalisée en 2015 pour un montant nominal d'environ 150 millions d'euros, notamment en raison de l'augmentation de la surface financière de la Société (entraînant un nombre plus important d'opérations à réaliser et de participations à suivre et donc des besoins plus importants) et de la réalisation des objectifs poursuivis par la Société (notamment pour le développement de la Société à l'international et l'élargissement du spectre des opportunités possibles dans le cadre de sa stratégie), le Conseil d'administration de la Société a autorisé le principe d'une augmentation de 1 000 000 euros (TTC) de la rémunération annuelle totale due au titre de ces Contrats TCA avec prise d'effet au 1<sup>er</sup> octobre 2015. Cette augmentation correspondait à une augmentation de 330 000 euros (TTC) de la rémunération annuelle due au titre du Contrat Support et à une augmentation de 670 000 euros (TTC) de la rémunération annuelle due au titre du Contrat Investissements.

En outre, le Contrat Support a été modifié pour prévoir des services complémentaires, notamment en matière de reportings comptables et financiers, de gestion des ressources humaines, de contrôle interne et de déontologie. Le Contrat Investissements a également été modifié pour prévoir expressément la recherche de projets d'investissement conformes à la stratégie de la Société en France et à l'étranger ainsi que l'assistance dans le suivi des participations détenues à l'étranger.

L'augmentation de la rémunération au titre des Contrats TCA a été déterminée avec l'objectif de maintenir une structure de coûts homogène pour la Société tenant compte de sa taille, de ses actifs, de ses capacités d'investissement, de sa stratégie et de ses objectifs de performance financière. De manière plus spécifique, l'augmentation de cette rémunération totale a été calculée en budgétant les charges de la Société sur un exercice et en les rapportant au montant

prévisionnel de l'ANR total ainsi que de la rentabilité attendue pour la Société. Le niveau de la rémunération au titre des Contrats TCA a été convenu et approuvé avec l'objectif de fixer un niveau de charges d'exploitation rapporté à l'ANR qui soit attractif en tenant compte (i) de la structure de coûts des autres sociétés holdings cotées comparables à Salvepar, (ii) des niveaux de coûts de gestion généralement acceptés dans l'industrie de la gestion d'actifs, ainsi que (iii) de l'expérience de TCA pour des prestations de services comparables au bénéfice des autres structures du groupe Tikehau.

Le Contrat Support permet à Salvepar d'externaliser auprès de TCA l'essentiel des fonctions matérielles liées à son activité (locaux, matériel et services informatiques, installations téléphoniques et télécopieurs, services généraux, etc.) et de s'appuyer sur TCA pour ce qui concerne les fonctions « finance », à savoir : comptabilité (organisation comptable, enregistrement des opérations et tenue des livres), gestion de la trésorerie et contrôle interne. TCA met également ses équipes juridiques et fiscales à la disposition de Salvepar pour toutes questions. Grâce au Contrat Support, Salvepar peut s'assurer que les meilleures pratiques sont en vigueur au sein de Salvepar et peut bénéficier des conseils de TCA sur un nombre important de questions qui concernent son bon fonctionnement. En outre, le Contrat Support permet à la Société de bénéficier par l'entremise de TCA de niveaux de services élevés et d'économies d'échelle de la part de prestataires externes (établissements de crédit par exemple) et de se prévaloir de la marque Tikehau et de sa réputation dans l'univers de l'investissement.

Le Contrat Investissements prévoit une mission d'assistance et de conseil en matière de choix d'investissements ainsi que dans la gestion du portefeuille de participations de Salvepar. Pour une part importante, le Contrat Investissements comporte une mission d'apporteur d'affaires permettant à Salvepar de bénéficier des réseaux de TCA et de sourcer des opportunités d'investissement en ligne avec sa stratégie en France et à l'étranger, y compris au sein du groupe Tikehau (via Tikehau IM, la société de gestion d'actifs du groupe ou via Duke Street, le fonds de *private equity* du groupe). La Société peut par ailleurs demander à TCA tous services dans le cadre de l'instruction, de la structuration et de la réalisation des projets d'investissement, du suivi de ses participations ainsi que des opérations de cession. TCA dispose à cet effet d'une équipe de professionnels de l'investissement basés à Paris, Londres, Singapour, Bruxelles et Milan. Comme pour le Contrat Support, le Contrat Investissements

permet également à la Société de bénéficier d'économies d'échelle sur la sélection de ses prestataires en matière d'investissement (conseils et consultants, entreprises d'investissement, etc.), notamment lorsque ceux-ci interviennent également de manière épisodique pour le compte d'autres entités liées au groupe Tikehau. Enfin, il convient de rappeler que le règlement intérieur du Conseil d'administration de Salvepar prévoit que les administrateurs liés au groupe Tikehau (y compris ceux qui sont membres du Comité d'investissement) ne perçoivent pas de jetons de présence.

A la suite de l'émission d'ORNANE réalisée en 2015, la Société a bénéficié d'une trésorerie importante à investir et des ressources supplémentaires ont dû être mises à sa disposition par TCA pour sourcer et appréhender des opportunités d'investissement nouvelles (y compris à l'étranger), les analyser, négocier avec les contreparties, suivre leur évolution future, assister la Société dans ses placements de trésorerie et suivre les évolutions comptables liées aux investissements décidés. En outre, la Société prépare désormais des comptes consolidés selon le référentiel IFRS ce qui implique des besoins additionnels dans le cadre du Contrat Support. En contrepartie de l'augmentation de la rémunération due au titre de ces contrats, TCA a renforcé et prévoit encore de renforcer la taille des équipes mises à la disposition de la Société, tant en matière d'investissement qu'en matière de support.

Les interactions entre la Société et les équipes de TCA sont quotidiennes. Afin de monitorer les prestations de conseil fournies par TCA en matière d'investissement, les représentants de Salvepar et de TCA se réunissent de manière hebdomadaire pour opérer un suivi des propositions d'investissement reçues, des projets d'investissement en cours d'instruction et de l'évolution des investissements en portefeuille.

Le terme initial de trois ans des Contrats TCA ayant expiré le 26 octobre 2015, le renouvellement des Contrats TCA a été, conformément aux dispositions de l'article L.225-38 du Code de commerce, préalablement autorisé par le Conseil d'administration lors de sa réunion du 3 septembre 2015.

Pour l'exercice 2015, la charge comptabilisée au titre du Contrat Support s'est élevée à 1 027 600 euros (TTC) et la charge comptabilisée au titre du Contrat Investissements s'est élevée à 1 817 600 euros (TTC).

Pour l'exercice 2014, la charge comptabilisée au titre du Contrat Support s'est élevée à 682 893 euros (TTC) et la charge comptabilisée au titre du Contrat Investissements s'est élevée à 1 378 324 euros (TTC).

**b) Filiales**

Salvepar a accordé en 2014 à deux de ses filiales des avances en comptes courants, rémunérées à des

conditions de marché et qui ne constituent pas des conventions réglementées.

Au 31 décembre 2015, les positions au bénéfice de Salvepar sont les suivantes :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2015		31 décembre 2014	
	Position compte courant	Intérêts courus	Position compte courant	Intérêts courus
Salvepar Alisadeo Investissement	6 226	134	6 106	119
Salvepar Sequoia Investissement	4 970	105	4 766	24
<b>Total Filiales</b>	<b>11 196</b>	<b>239</b>	<b>10 872</b>	<b>143</b>

**c) Principaux dirigeants**

Les jetons de présence à verser aux membres du Conseil d'administration s'élèvent à 113 000 euros au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2015.

Le Président-Directeur Général a perçu une rémunération fixe de 277 750 euros brut annuel sur l'exercice 2015.

Le Président-Directeur Général ne perçoit pas de rémunération variable.

**5.18 Impôts**

La charge d'impôt se décompose de la manière suivante au 31 décembre 2014 et 31 décembre 2015 :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Impôt différé	9 456	571
Impôt courant	2 846	6 639
<b>Total</b>	<b>12 302</b>	<b>7 209</b>
Résultat net de l'ensemble consolidé	50 922	6 073
Résultat hors impôt	63 224	13 283
Application du taux d'impôt normal 33 <sup>1/3</sup>	21 075	4 428

Le rapprochement entre la situation d'impôt théorique et l'impôt réel se décompose comme suit au 31 décembre 2014 et 31 décembre 2015 :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
<b>Impôt théorique</b>	<b>21 075</b>	<b>4 428</b>
Régime Titres de participation long terme	-8 876	2 430
Autres	38	176
Contribution sociale	67	180
Différence de taux		0
Crédit impôts	-1	-5
<b>Impôt réel</b>	<b>12 302</b>	<b>7 209</b>

Les variations, sur les deux exercices 2014 et 2015, des passifs d'impôt se présentent comme suit :

(en milliers d'euros)	Passif ou Actif d'impôt	dont non courant	dont courant
Situation au 01/01/2014	2 655	2 540	115
Impôt courant	6 639		6 639
Impôt non courant	571	571	
Décaissement / Encaissement d'impôt	-882		-882
Situation au 31/12/2014	8 982	3 111	5 871
Impôt courant	2 846		2 846
Impôt non courant	9 456	9 456	
Décaissement / Encaissement d'impôt	-12 268		-12 268
Situation au 31/12/2015	9 016	12 567	-3 551

## 5.19 Risques de marché

### a) Risque de taux

#### Risque de taux sur emprunt

Au 31 décembre 2015, l'emprunt souscrit auprès d'UBS étant remboursé et les ORNANE ayant été émises avec un taux fixe, la Société n'est pas soumise au risque de taux sur la partie nominale des ORNANE.

Au 31 décembre 2014, au passif, Salvepar était exposée à un risque de taux sur son emprunt souscrit auprès d'UBS France pour un montant de 10,0 millions

d'euros. Cette exposition n'avait pas fait l'objet d'une couverture et, pour cet endettement total, une variation instantanée de plus ou moins 50 points de base des taux d'intérêt aurait eu un impact sur le résultat avant impôt de +/- 50 milliers d'euros au 31 décembre 2014.

#### Risque de taux sur placements

Au 31 décembre 2015 et 2014, les actifs financiers de Salvepar exposés à un risque de taux étaient les suivants :

Actifs financiers exposés au risque de taux (obligations et OPCVM monétaires)	Taux fixe		Taux variable		Total	
	En millions d'euros	%	En millions d'euros	%	En millions d'euros	%
Au 31 décembre 2014	68,1	69,1%	30,5	30,9%	98,7	100,0%
Au 31 décembre 2015	38,0	27,0%	102,7	73,0%	140,7	100,0%

Au 31 décembre 2015, une variation instantanée de plus ou moins 50 points de base des taux d'intérêt aurait impacté de plus ou moins 514 milliers d'euros la valorisation des intérêts sur les actifs financiers exposés à des taux variables.

Par ailleurs, sur la base d'un portefeuille d'obligations à taux fixe cotées de 14,4 millions d'euros, la variation instantanée de plus ou moins 50 points de base aurait entraîné une variation de la valeur du portefeuille de moins ou plus 334 milliers d'euros, compte tenu de la duration moyenne constatée sur ce portefeuille (0,0464 année).

Au 31 décembre 2015, les actifs financiers à taux fixe incluaient 80 millions d'euros de comptes à terme à nominal garanti. La variation de la valeur du portefeuille des obligations non cotées à une variation instantanée de plus ou moins 50 points de base des taux d'intérêt, était estimée à moins ou plus 0,3 million d'euros.

Au 31 décembre 2014, une variation instantanée de plus ou moins 50 points de base des taux d'intérêt aurait impacté de plus ou moins 152 milliers d'euros la valorisation des intérêts sur les actifs financiers exposés à des taux variables.

Par ailleurs, sur la base d'un portefeuille d'obligations à taux fixe cotées de 6,6 millions d'euros, la variation instantanée de plus ou moins 50 points de base aurait entraîné une variation de la valeur du portefeuille de moins ou plus 0,1 million d'euros, compte tenu de la duration moyenne constatée sur ce portefeuille (0,04265 année).

Au 31 décembre 2014, les actifs financiers à taux fixe incluaient 30 millions d'euros de comptes à terme à nominal garanti. La variation de la valeur du portefeuille des obligations non cotées à une variation instantanée de plus ou moins 50 points de base des taux d'intérêt, était estimée à moins ou plus 0,4 million d'euros.

En synthèse, la sensibilité aux taux d'intérêt sur les actifs financiers investis peut être résumée comme suit :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
<b>Hausse instantanée des taux d'intérêt de 50 points de base</b>		
Intérêts des actifs financiers exposés	+ 514	+ 152
Valeur du portefeuille obligataire coté	- 334	- 141
Valeur du portefeuille obligataire non coté	- 300	- 365
<b>Baisse instantanée des taux d'intérêt de 50 points de base</b>		
Intérêts des actifs financiers exposés	- 514	- 152
Valeur du portefeuille obligataire coté	+ 334	+ 141
Valeur du portefeuille obligataire non coté	+ 306	+ 373

#### b) Risques de change

L'exposition de Salvepar au risque de change concerne ses opérations d'investissement en devises.

Au 31 décembre 2015, Salvepar était exposée à un risque de change sur la livre sterling, sur le dollar américain et, de manière marginale, sur le dollar australien et le dollar singapourien à raison de certains de ses investissements libellés dans ces devises. Au 31 décembre 2015 Salvepar n'avait pas de couverture de change sur devises.

Au 31 décembre 2014, Salvepar était exposée à un risque de change sur la livre sterling, sur le dollar américain et, de manière marginale, sur le dollar australien à raison de certains de ses investissements libellés dans ces devises. Salvepar a débouclé au cours de l'exercice 2014 une couverture de change sur le dollar américain au bilan à fin 2013 et, au 31 décembre 2014, Salvepar n'avait pas de couverture de change sur devises.

Le tableau présente l'impact en résultat d'une variation de +/- 10% de ces devises par rapport à l'euro sur les états financiers de Salvepar.

Au 31 décembre 2015 En millions d'euros	Impact	
	Baisse de 10% de la devise par rapport à l'euro	Hausse de 10% de la devise par rapport à l'euro
Dollar australien	-0,2	0,2
Livre Sterling	-1,1	1,4
Dollar américain	-6,9	8,5
Dollar Singapourien	-0,1	0,1

Au 31 décembre 2014 En millions d'euros	Impact	
	Baisse de 10% de la devise par rapport à l'euro	Hausse de 10% de la devise par rapport à l'euro
Dollar australien	-0,2	0,2
Livre Sterling	-2,9	3,5
Dollar américain	-3,6	4,4

### c) Risques sur marchés actions

#### *Risques liés à la variation de valeur des actifs cotés*

A raison de son activité, Salvepar est exposée de façon directe aux risques des marchés actions à hauteur de la juste valeur de ses titres cotés, soit environ 58,8 millions d'euros au décembre 2015 (incluant les titres investis en actions cotés du portefeuille d'investissement non courant et ceux du portefeuille d'investissement courant). Le portefeuille d'actions cotées de Salvepar fait l'objet d'un suivi permanent et d'une évaluation quotidienne qui permet de gérer ce risque.

Salvepar peut être affectée par une évolution négative des cours de bourse de ses titres cotés. Une baisse des cours de bourse durant une période donnée, en particulier à la clôture de l'exercice, se traduit comptablement par la baisse de la juste valeur du portefeuille et de l'actif net réévalué de Salvepar et peut notamment affecter la capacité de distribution de Salvepar. Ainsi, une baisse de 10% de la juste valeur des actifs cotés au 31 décembre 2015 aurait entraîné une charge complémentaire de 5,9 millions d'euros dans le résultat consolidé avant impôt de Salvepar au 31 décembre 2015.

#### *Risques liés à la variation de valeur des actifs non-cotés*

La Société a effectué un test de sensibilité sur les actifs non-cotés de son portefeuille d'investissement non-courant au 31 décembre 2015 (nets 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 d'EBE ou d'EBITDA utilisés par la Société pour valoriser les actifs correspondants au 31 décembre 2015 ou, lorsqu'une méthode autre qu'une valorisation par les multiples a été utilisée (par exemple méthode DCF), 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 porte ainsi sur 90% en valeur des actifs non-cotés de son portefeuille d'investissement non-courant au 31 décembre 2015. La sensibilité à une variation de +/- 10% des multiples d'EBE ou d'EBITDA des sociétés non-cotées ressort à +/- 23,4 millions d'euros.

### d) Risque de contrepartie

Pour gérer son risque de contrepartie lié aux liquidités et au portefeuille d'investissement courant, Salvepar ne travaille qu'avec des banques de premier rang et a recours à des placements dont l'horizon est adapté à ses prévisions de besoins. Les placements de trésorerie sont revus de manière hebdomadaire notamment au regard du risque de crédit. La sélection des supports de placement et des contreparties ainsi que la volatilité des supports font également l'objet d'une revue régulière. Elle repose sur des règles de prudence assurant la diversification des teneurs de comptes et des dépositaires ainsi que la variété des supports et des couples rendement/risques. En 2015, Salvepar n'a eu à faire face à aucune défaillance de contrepartie.

## 5.20 Passifs éventuels

Les passifs éventuels de Salvepar se présentent comme suit :

### Engagements financiers donnés

Description (en millions d'euros)	Échéance	Montant au 31 décembre 2015	Montant au 31 décembre 2014
Nantissement de titres cotés en portefeuille *	23/10/2016	0,0	48,2
Nantissement des actions Navec détenues par Salvepar	15/12/2016	2,5	2,5
Nantissement des actions Boniquet détenues par Salvepar	20/07/2019	1,9	1,9
Engagement de participer à une augmentation de capital dans TREIC	n/a	20,0	0,0
<b>Total engagements donnés</b>		<b>24,4</b>	<b>52,6</b>

\* Au 31 décembre 2014, sur la base des actifs figurant au crédit du compte nanti et compte tenu des règles de pondération des risques applicables chez l'établissement prêteur, la valeur minimale des actifs à maintenir sur le compte nanti s'élève à 10,5 millions d'euros uniquement.

### Engagements financiers reçus

Description (en millions d'euros)	Échéance	Montant au 31 décembre 2015	Montant au 31 décembre 2014
Garantie d'actif et de passif reçue de Just Group Holdings Pte. Ltd. sur ses titres	03/09/2016	2,5	0,0
Garantie d'actif et de passif donnée par Gemmes Ventures sur les titres Sequana (Salvepar Alisadeo Investissement) et	29/04/2017	0,6	0,6
Garantie d'actif et de passif donnée par Gemmes Ventures sur les titres S2A détenus par Sequana			
Nantissement de 100% des actions détenues par Socaseine	03/04/2019	7,0	7,0
Gage-espèces consenti par Socaseine	03/04/2019	0,5	0,5
Nantissement de titres de filiales et de créances par Quadran	25/09/2017	11,8	12,6
Nantissement d'actions d'Itas-Tim et nantissement de titres, d'actifs et de créances détenus par Itas-Tim et certaines de ses filiales	31/07/2021	12,9	9,9
Garantie d'actif donnée par Catalunya Caixa Capital sur les titres acquis	25/04/2016	0,0	6,4
<b>Total engagements reçus</b>		<b>35,3</b>	<b>37,0</b>

## 5.21 Événements postérieurs à la clôture

Aucun événement significatif n'est intervenu depuis le 31 décembre 2015.

## 6. Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

### EXPERTISE ET AUDIT S.A.

26, rue Cambacérès  
75008 Paris

S.A. au capital de 40.000 €

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Paris

### ERNST & YOUNG et Autres

1/2, place des Saisons  
92400 Courbevoie – Paris-La Défense1  
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Versailles

### Salvepar

Exercice clos le 31 décembre 2015

## Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2015, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Salvepar, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

### I. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

## II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance l'élément suivant :

Comme indiqué dans les notes 5.3 « Base de préparation » et 5.5 « Détermination de la juste valeur » de l'annexe aux comptes consolidés, certains instruments financiers qui ne sont pas cotés sur des marchés actifs font l'objet d'estimations comptables significatives. Nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses retenues et vérifier que les notes annexes donnent une information appropriée.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

## III. Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion.

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

Paris et Paris-La Défense, le 17 mars 2016

Les Commissaires aux Comptes

EXPERTISE ET AUDIT S.A.  
Hélène Kermorgant

ERNST & YOUNG et Autres  
David Koestner

# VI. COMPTES ANNUELS

AU 31 DECEMBRE 2015

## 1. Comptes annuels

### Bilans comparés

ACTIF (en milliers d'euros)		31 décembre 2015			31 décembre 2014
	Notes	Brut	Amortissements et Dépréciations	Net	Net
<b>Immobilisations incorporelles</b>					
Autres immobilisations incorporelles		2		2	2
<b>Immobilisations corporelles</b>					
Terrains					
Constructions					
Autres immobilisations corporelles		49	15	34	2
<b>Immobilisations financières *</b>					
Participations	1	167 124	18 126	148 998	113 102
Créances rattachées à des participations	1	11 441		11 441	11 021
Autres titres immobilisés	1	113 222	1 107	112 116	98 009
<b>Sous-total actif immobilisé</b>		<b>291 838</b>	<b>19 247</b>	<b>272 591</b>	<b>222 137</b>
<b>Créances **</b>					
Créances clients et comptes rattachés		26		26	65
Autres créances	2	3 562		3 562	1 644
<b>VMP / Dépôts à terme</b>					
Valeurs mobilières de placement ("VMP")	3	121 408	3 911	117 497	59 291
Dépôts à terme		80 028		80 028	30 016
Disponibilités		49 099		49 099	74 262
Charges constatées d'avance		271		271	52
Ecart de conversion actif		959		959	1 326
Charges à répartir		556		556	
<b>Sous-total actif circulant</b>		<b>255 909</b>	<b>3 911</b>	<b>251 998</b>	<b>166 657</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>547 748</b>	<b>23 158</b>	<b>524 589</b>	<b>388 794</b>
<i>* dont à moins de un an</i>		2 425			1 570
<i>** dont à plus de un an</i>		-			-

PASSIF (en milliers d'euros)		31 décembre 2015		31 décembre 2014	
	Notes	après affectation*		après affectation	
<b>CAPITAUX PROPRES</b>					
	4				
Capital social		57 333	57 333	54 816	54 816
Primes d'émission, de fusion, d'apport		245 355	245 355	236 025	236 025
<b>RÉSERVES</b>					
Réserve légale		5 733	5 733	5 482	5 482
Réserves réglementées					
Autres réserves		30 334	30 334	30 334	30 334
<b>REPORT A NOUVEAU</b>		<b>11 058</b>	<b>4 584</b>	<b>5 537</b>	<b>11 041</b>
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE</b>		<b>10 710</b>		<b>23 033</b>	
<b>AMORTISSEMENTS DÉROGATOIRES</b>					
Amortissements dérogatoires	7	149	149	84	84
<b>Sous-total capitaux propres</b>		<b>360 673</b>	<b>343 488</b>	<b>355 310</b>	<b>337 781</b>
<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>					
Provisions pour risques	5	959	959	1 326	1 326
<b>DETTES **</b>					
	6				
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		10 115	10 115	15 043	15 043
Emprunts et dettes financières divers		151 246	151 246	10 014	10 014
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		602	602	339	339
Dettes fiscales et sociales		332	332	6 434	6 434
Autres dettes		662	662	328	328
Dividendes à payer			17 185		17 529 ***
<b>Sous-total Dettes</b>		<b>162 957</b>	<b>180 142</b>	<b>32 158</b>	<b>49 677</b>
<b>COMPTES DE RÉGULARISATION</b>					
Ecart de conversion passif					
<b>TOTAL DU PASSIF</b>		<b>524 589</b>	<b>524 589</b>	<b>388 794</b>	<b>388 794</b>

\* sur la base de l'affectation proposée à l'Assemblée générale du 19 mai 2016

\*\* dont à plus de un an

12 968

12 968

10 000

10 000

\*\*\* la distribution de 17 512 milliers d'euros apparaissait dans le document de référence 2014 pour un montant de 17 529 milliers d'euros, l'écart correspondant aux actions auto-détenues n'ouvrant pas droit à dividende

## Comptes de résultat comparés

(en milliers d'euros)		31 décembre 2015	31 décembre 2014
	Notes		
<b>OPÉRATIONS DE GESTION</b>			
Produits des participations		681	1 982
Produits des autres valeurs immobilisées		7 829	2 111
Produits des valeurs mobilières de placement		1 107	3 506
Plus-value de cession sur valeurs mobilières de placement		7 228	18 844
Produits des prêts et autres créances		558	321
Autres produits courants		657	546
Produits exceptionnels de gestion		1	
<b>Produits courants</b>	8	<b>18 061</b>	<b>27 310</b>
Salaires et charges sociales		936	704
Impôts et taxes		413	390
Autres achats et charges externes		4 925	3 544
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement			
Intérêts et charges assimilées		1 660	390
Autres charges courantes		118	96
Charges exceptionnelles de gestion		0	
<b>Charges courantes</b>	9	<b>8 051</b>	<b>5 124</b>
<b>RÉSULTAT DES OPÉRATIONS COURANTES</b>		<b>10 009</b>	<b>22 185</b>
Reprises sur amortissements et provisions		502	973
Dotations aux amortissements et provisions		-807	-3 667
<b>RÉSULTAT BRUT DE GESTION</b>		<b>9 705</b>	<b>19 491</b>
Impôt sur résultat de gestion	10	-1 111	-4 832
<b>RÉSULTAT NET DE GESTION</b>		<b>8 594</b>	<b>14 659</b>
<b>OPÉRATIONS SUR VALEURS IMMOBILISÉES</b>			
<b>Immobilisations corporelles</b>			
Produits de cession			
Valeur comptable des éléments cédés			
<b>Immobilisations financières</b>			
Produits de cession			
Valeur comptable des éléments cédés			
<b>Produits financiers</b>			
Charges financières			
Produits exceptionnels			
Charges exceptionnelles			
Reprises sur dépréciations			
Dotations aux dépréciations			
Impôt sur résultat des opérations sur valeurs immobilisées	10	-1 735	-1 807
<b>RÉSULTAT NET DES OPÉRATIONS SUR VALEURS IMMOBILISÉES</b>		<b>2 117</b>	<b>8 374</b>
<b>RÉSULTAT NET</b>		<b>10 710</b>	<b>23 033</b>

## Tableau de flux de trésorerie

(en milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Flux de trésorerie liés à l'activité :		
<b>Résultat net</b>	<b>10 710</b>	<b>23 033</b>
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :		
Amortissements et provisions	1 843	2 567
Intérêts capitalisés ou courus	-2 164	-1 588
PV/MV de cession, nettes d'impôt	-4 200	-8 972
<b>Marge brute d'autofinancement</b>	<b>6 189</b>	<b>15 040</b>
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	-6 003	3 091
<b>Flux nets de trésorerie générés par l'activité</b>	<b>187</b>	<b>18 131</b>
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement :		
Acquisitions d'immobilisations	-80 439	-111 261
Cessions d'immobilisations, nettes d'impôt	29 580	35 802
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	<b>-50 859</b>	<b>-75 459</b>
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement :		
■ Augmentation de capital	12 099	132 636
■ Frais d'augmentation de capital		-494
■ Dividendes versés aux actionnaires	-17 512	-8 679
■ Emprunts souscrits	150 000	
■ Frais d'émission d'emprunts	-613	
■ Conversion d'ORNANE	0	
■ Remboursements d'emprunts	-10 000	-26 300
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement</b>	<b>133 974</b>	<b>97 163</b>
Variation de trésorerie théorique	83 301	39 835
Trésorerie d'ouverture	167 235	127 400
Trésorerie de clôture	250 536	167 235
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>83 301</b>	<b>39 835</b>

## 2. Contexte général et modalités d'établissement des comptes

Les comptes annuels au 31 décembre 2015 portent sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2015, soit une durée de 12 mois, identique à celle de l'exercice précédent. Les comptes sont exprimés en milliers d'euros, sauf indications contraires. Certains totaux peuvent présenter des écarts d'arrondis.

Ils comprennent :

- le bilan,
- le compte de résultat,

- le tableau des flux de trésorerie, et
- les notes annexes.

Ils sont établis conformément aux principes comptables résultant de la réglementation en vigueur (règlement ANC n°2014-03).

Les comptes annuels au 31 décembre 2015 ont été arrêtés par le Conseil d'administration du 8 mars 2016.

## 3. Méthodes et principes comptables

Les principes et méthodes comptables appliqués sont identiques à ceux utilisés dans les états financiers annuels audités relatifs à l'exercice 2014.

### Immobilisations incorporelles et corporelles

Cette rubrique comporte essentiellement des logiciels ainsi que du matériel informatique amortis sur 3 ans et utilisés pour la gestion de la société.

### Immobilisations financières

Les immobilisations financières sont enregistrées à leur coût d'acquisition.

Les immobilisations financières sont évaluées chaque semestre à leur valeur d'utilité déterminée après revue des performances économiques et financières de chaque société, en prenant notamment en considération, outre d'éventuelles valeurs de transactions :

a) pour les sociétés non-cotées, les méthodes d'évaluations habituelles, à savoir :

- 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 Salvepar 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 *cashflows* 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.
- La méthode de valorisation retenue selon les termes des pactes d'actionnaires applicables.

Cette analyse multicritères prend en compte notamment la connaissance intrinsèque par Salvepar de ses participations et l'approche d'investissement à moyen terme de Salvepar.

Une dépréciation est constatée lorsque la valeur d'utilité ainsi déterminée, valeur considérée comme la plus pertinente, est inférieure à la valeur nette comptable des titres chez Salvepar. La dépréciation constatée correspond à la différence entre les deux valeurs.

b) pour les sociétés cotées, les cours ou leur évolution, après correction des variations erratiques, lorsqu'il s'agit de valeurs peu liquides.

Le principe retenu est la constatation d'une dépréciation si la moyenne des cours cotés des six derniers mois est inférieure à la valeur nette comptable des titres chez Salvepar.

Le classement des titres en immobilisations financières est apprécié au regard de l'horizon d'investissement, du pourcentage de détention dans le capital de l'entreprise concernée et de l'influence pouvant découler de l'investissement réalisé par la Société.

### Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont enregistrées à leur coût d'acquisition et font l'objet d'une dépréciation si ce coût est inférieur à la valeur d'inventaire (cours de bourse, valeur liquidative, etc.).

Les équivalents de trésorerie et autres placements financiers courants sont comptabilisés selon la méthode du « Premier Entré Premier Sorti ».

### Frais d'acquisition sur titres

Les frais d'acquisition de titres de participation sont enregistrés à l'actif du bilan en coût d'acquisition et sont amortis sur une durée de 5 ans (amortissement dérogatoire).

### Obligations à Option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes

Salvepar a lancé le 6 mai 2015 une émission d'ORNANE (Obligations à Option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes, les « Obligations » ou les « ORNANE ») venant à échéance le 1<sup>er</sup> janvier 2022. En raison du succès du placement des Obligations, le montant nominal initial d'environ 135 millions d'euros a été porté à 149 999 962,77 euros suite à l'exercice par la Société de l'option d'extension de 15 millions d'euros.

Cette émission d'Obligations a pour objectif de financer la stratégie de développement de la Société (notamment à l'étranger) et lui permettra d'accroître sa visibilité et la taille et la diversification de ses investissements, lui permettant ainsi d'élargir le spectre des opportunités qu'elle est en mesure de saisir. Les fonds reçus dans le cadre de cette émission seront

investis dans de nouvelles participations cotées et non-cotées conformément à la stratégie annoncée de la Société ou permettront un renforcement de la Société dans des sociétés dans lesquelles elle détient des participations.

La valeur nominale unitaire des Obligations a été fixée à 61,63 euros, faisant ressortir une prime d'émission de 37,5% par rapport au cours de référence de l'action de la Société sur le marché réglementé d'Euronext Paris.

Le taux d'intérêt nominal annuel des Obligations est fixé à 1,625% payable semestriellement à terme échu le 1<sup>er</sup> janvier et le 1<sup>er</sup> juillet de chaque année.

Les Obligations ont été émises au pair le 18 mai 2015 et sont admises aux négociations sur Euronext Paris. En l'absence d'exercice du droit à l'attribution d'actions, les Obligations seront remboursées au pair le 1<sup>er</sup> janvier 2022, à moins qu'elles n'aient été amorties ou remboursées de façon anticipée.

Les porteurs d'Obligations bénéficient d'un droit à l'attribution d'actions qu'ils peuvent exercer à tout moment à compter du 18 mai 2015 et jusqu'à la vingt-huitième séance de bourse précédant le 1<sup>er</sup> janvier 2022. En cas d'exercice dudit droit à l'attribution d'actions, les porteurs d'Obligations recevront, au choix de la Société :

soit :

- si la valeur de conversion est inférieure ou égale à la valeur nominale d'une Obligation : un montant en numéraire égal à la valeur de conversion multipliée par le nombre d'Obligations pour lequel le droit à l'attribution d'actions a été exercé ; ou
- si la valeur de conversion est supérieure à la valeur nominale d'une Obligation : au choix de la Société, (i) soit un montant en numéraire, (ii) soit une combinaison de numéraire et d'actions ordinaires nouvelles et/ou existantes, le montant en numéraire étant alors calculé sur la base d'un pourcentage de la valeur de conversion librement déterminé par la Société ; ou

soit, quelle que soit la valeur de conversion, uniquement des actions ordinaires nouvelles et/ou existantes.

La valeur de conversion sera égale, pour chaque Obligation, au taux de conversion applicable la dernière séance de bourse de la période de calcul (le taux étant initialement d'une action ordinaire pour une Obligation sous réserve d'ajustements ultérieurs<sup>1</sup>)

<sup>1</sup> A la date d'arrêté des comptes, le taux s'établit à 1,012

multiplié par la moyenne arithmétique des cours moyens pondérés par les volumes quotidiens de l'action de Salvepar sur Euronext Paris sur une période de 20 séances de bourse consécutives.

Les Obligations pourront faire l'objet d'un remboursement anticipé sous certaines conditions. En particulier, les Obligations pourront être remboursées de manière anticipée à l'initiative de Salvepar à compter du 15 janvier 2019 et jusqu'à l'échéance, pour la totalité des Obligations restant en circulation sous réserve d'un préavis d'au moins 40 séances de bourse, par remboursement au pair majoré des intérêts courus depuis la dernière date de paiement d'intérêts jusqu'à la date fixée pour le remboursement anticipé, si la moyenne arithmétique, calculée sur 20 séances de bourse consécutives choisies par la Société parmi les 40 qui précèdent la parution de l'avis de remboursement anticipé, des produits du cours moyen pondéré par les volumes de l'action Salvepar constatés sur Euronext Paris et du taux de conversion en vigueur à chaque date excède 130% de la valeur nominale des Obligations.

En cas de changement de contrôle, tout porteur d'Obligations pourra, à son gré, demander le remboursement anticipé en espèces de tout ou partie des Obligations dont il sera propriétaire à un prix égal au pair majoré des intérêts courus depuis la dernière date de paiement d'intérêts (ou le cas échéant depuis la date d'émission) jusqu'à la date fixée pour le remboursement anticipé.

L'option a été retenue d'étaler les charges liées à l'ORNANE sur la période jusqu'à l'échéance, soit 6 ans et 228 jours.

### Créances et dettes d'exploitation

Elles sont enregistrées à leur valeur nominale.

### Opérations en devises

En cours d'exercice, les transactions en devises sont enregistrées pour leur contre-valeur en euros à la date

d'opération. Les dettes, créances, disponibilités en devises hors zone euro figurent au bilan pour leur contre-valeur au cours de fin d'exercice. La différence résultant de l'actualisation des dettes et créances en devises hors zone euro à ce dernier cours est inscrite dans le poste « écart de conversion ».

Les pertes latentes de change font l'objet d'une provision pour risques en totalité.

### Présentation du compte de résultat

La présentation adoptée pour le compte de résultat s'inspire de celle préconisée par le Conseil National de la Comptabilité sur les sociétés de portefeuille. Elle distingue le résultat des « opérations sur valeurs immobilisées » (résultat de cession, dépréciation et impôt correspondant) du résultat des autres activités classé sous « opérations de gestion ».

### Estimations

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

Les principales estimations faites par la direction lors de l'établissement des états financiers portent notamment sur :

- l'estimation des valeurs d'utilité retenues pour chaque participation ;
- les factures non parvenues résultent essentiellement de prestations réalisées pour un montant connu à l'origine et pour lequel la facture n'a pas été reçue.

## 4. Notes sur les comptes annuels

### Note 1. Immobilisations financières

L'actif immobilisé financier net s'est apprécié d'un montant de 50,4 millions d'euros sur l'année 2015, qui s'explique de la manière suivante :

(en milliers d'euros)	Valeur nette comptable
<b>Situation au 31 décembre 2013</b>	<b>125 883</b>
Investissements (acquisitions de titres)	108 794
Investissements (créances sur titres)	10 872
Intérêts courus	1 001
Cessions de titres, nettes de provisions	-23 135
Remboursement fonds	-970
Acquisition d'actions propres	359
Intérêts capitalisés	588
Mouvements nets de provision sur titres en portefeuille (+ : reprise/(-) dotation)	-1 259
<b>Variation de l'exercice</b>	<b>96 250</b>
<b>Situation au 31 décembre 2014</b>	<b>222 132</b>

(en milliers d'euros)	Valeur nette comptable
<b>Situation au 31 décembre 2014</b>	<b>222 132</b>
Investissements (acquisitions de titres)	82 589 (a)
Investissements (créances sur titres)	180
Intérêts capitalisés sur créances	144
Intérêts courus sur créances	96
Intérêts courus sur obligations	759
Cessions de titres, nettes de reprises de provisions	-15 677 (b)
Remboursement fonds	-1 812
Remboursement obligations	-7 092
Désinvestissement	-7 291
Cession d'actions propres	-205
Intérêts capitalisés sur obligations	1 166
Mouvements nets de provision sur titres en portefeuille (+ : reprise/(-) dotation)	-2 435 (c)
<b>Variation de l'exercice</b>	<b>50 422</b>
<b>Situation au 31 décembre 2015</b>	<b>272 555</b>

## a) Nouveaux investissements

(en milliers d'euros)	% détention post investissement	Engagement / acquisition titres	Dont part non versée *
Latécoère	5,4%	15 008	
Financière Spie	8,0%	1 296	
Naturex	2,4%	1 999	
Serge Ferrari	6,3%	991	
Zephyr Investissement	53,3%	16 001	
Just Group Holding	16,0%	2 507	
Verona	24,6%	13 569	
Salvepar Sequoia Investissement	99,9%**	30	
Autres frais d'acquisition activés			
<b>Sous-total titres de participation</b>		<b>51 401</b>	
Obligations Deskera		994	
Obligations Verona		11 102	
LAP Co Invest UK LP		915	
Crescent Lily holdings		1 795	
P2 Fund II HBSA		7 195	5 208
ERE Starwood Co Invest		8 404	379
Crescent Point 2		783	
<b>Sous-total autres titres</b>		<b>31 188</b>	<b>5 587</b>
<b>TOTAL</b>		<b>82 589</b>	<b>5 587</b>

\* comptabilisé en dettes sur immobilisations

\*\* Salvepar Sequoia Investissement détient 5,3% de la société DRT

## b) Investissements cédés

(en milliers d'euros)	Prix de cession total	Valeur nette comptable cédée (Frais de cession inclus)	Reprises de provisions	Plus- ou moins-value nette de provisions
Ipsos	10 604	9 808	605	1 401
Thermador	10 123	4 944		5 180
Sequoia	30	30		
Autres titres immobilisés	1 515	1 500		15
<b>TOTAL</b>	<b>22 273</b>	<b>16 282</b>	<b>605</b>	<b>6 596</b>

15 677

**c) Provisions sur titres immobilisés**

Les provisions sur titres immobilisés se décomposent de la manière suivante :

PROVISIONS SUR TITRES IMMOBILISÉS (en milliers d'euros)	Au 31 décembre 2014	Dotations	Reprises	Au 31 décembre 2015
Provisions sur titres de participation	17 403	4 031	3 308	18 126
Provisions sur créances rattachées				
Provisions sur obligations				
Provisions sur titres immobilisés		1 107		1 107
Provisions sur autres titres				
<b>Provisions sur titres</b>	<b>17 403</b>	<b>5 137</b>	<b>3 308</b>	<b>19 232</b>

**d) Actions propres**

(en milliers d'euros sauf mention contraire)	31 décembre 2015	31 décembre 2014	Variation nette
Nombre de titres	9 810	13 333	-3 523
Valeur brute	421	626	-205
Provision	0	0	0
<b>Valeur nette</b>	<b>421</b>	<b>626</b>	<b>-205</b>

**Note 2. Clients et autres créances**

Au 31 décembre 2015, ce poste est essentiellement constitué d'une créance d'impôt.

Au 31 décembre 2014, ce poste était essentiellement constitué d'une vente de titres à effet différé pour 1 251 milliers d'euros.

**Note 3. Valeurs mobilières de placement et dépôts à terme**

Ce poste est composé d'un portefeuille d'actions cotées, ainsi que de SICAV de trésorerie et de comptes à terme.

(en milliers d'euros)	Valeur au bilan (valeur d'acquisition)	Valeur d'inventaire	Perte latente *	Gain latent
Portefeuille d'actions cotées	9 962	6 931	3 563	1 705
Portefeuille d'obligations cotées	14 338	18 834	103	103
Intérêts courus sur obligations	346	346		
SICAV	96 762	96 693	70	
Comptes à terme	80 000	80 000		
Intérêts courus sur comptes à terme	28	28		
<b>TOTAL</b>	<b>201 437</b>	<b>202 833</b>	<b>3 735</b>	<b>1 808</b>

\* Les pertes latentes font l'objet de provisions

#### Note 4. Capitaux propres

Le capital social, entièrement libéré, se compose de 7 166 592 actions ordinaires et de 20 actions de préférence d'une valeur nominale de 8 euros chacune.

(en milliers d'euros)	Capital Social	Primes de fusion et d'apport	Réserves			Résultat de l'exercice	Provisions réglementées	Total des capitaux propres
			Réserve Légale	Autres Réserves	Report à nouveau			
<b>Situation au 31 décembre 2013</b>	33 594	127 227	3 359	30 334		14 216		208 730
A.G.M. du 10 juin 2014 <sup>(1)</sup>					5 537	-14 216		-8 679
Décision du Président du 19 juin 2014	21 222	108 798	2 122					132 142
Résultat de la période						23 033		23 033
Variation des provisions réglementées							84	84
<b>Situation au 31 décembre 2014</b>	54 816	236 025	5 482	30 334	5 537	23 033	84	355 310
A.G.M. du 20 mai 2015 <sup>(2)</sup>					5 521	-23 033		-17 512
Décision du Président du 17 juin 2015 <sup>(2)</sup>	2 517	9 330	252					12 099
Conversion d'ORNANE	0	0						0
Résultat de la période						10 710		10 710
Variation des provisions réglementées							66	66
<b>Situation au 31 décembre 2015</b>	57 333	245 355	5 733	30 334	11 058	10 710	149	360 673

<sup>(1)</sup> Acompte sur dividende le 17 mars 2014 et solde mis en paiement le 17 juin 2014.

<sup>(2)</sup> Dividende mis en paiement le 20 juin 2015 ou payé en actions par augmentation de capital du 17 juin 2015.

L'Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société, réunie le 20 mai 2015, a approuvé le dividende ordinaire proposé au titre de l'exercice 2014, soit 2,20 euros par action ordinaire, et a décidé que chaque actionnaire pourrait opter soit pour le paiement du dividende en totalité en numéraire, soit pour le paiement du dividende en totalité en actions ordinaires, soit pour le paiement pour moitié en numéraire et pour moitié en actions ordinaires.

L'option pour le paiement du dividende 2014 en actions nouvelles de la Société a largement retenu l'intérêt des actionnaires de Salvepar. 69% des droits ont été exercés en faveur d'un paiement en actions nouvelles.

Cette opération a entraîné la création de 314 667 actions ordinaires nouvelles de la Société, représentant 4,4% du capital et des droits de vote de la Société après augmentation de capital. Ces actions ont été livrées et admises aux négociations sur Euronext Paris à compter du 19 juin 2015. Cette émission d'actions ordinaires a eu pour effet de porter le capital social de la Société de 54 815 544 euros à 57 332 880 euros.

Conformément à l'autorisation de l'Assemblée générale des actionnaires de Salvepar, le prix d'émission des actions nouvelles de la Société était de 38,45 euros, soit 90% de la moyenne des premiers cours cotés sur Euronext Paris lors des vingt séances de bourse précédant le 20 mai 2015, jour de l'Assemblée générale mixte, diminuée du montant du dividende (2,20 euros) et arrondi au centième d'euro supérieur.

### Note 5. Provisions pour risques et charges

Ce poste est constitué d'une provision pour perte de change sur les investissements de la Société réalisés en devises (principalement en USD).

### Note 6. Etat des dettes

(en milliers d'euros)	Echéance		Entreprises liées
	à moins d'un an	de un à cinq ans	
Dettes sur immobilisations	10 115		
Emprunts et dettes financières diverses	1 246	150 000	
Concours bancaires			
Dettes fournisseurs	602		
Dettes fiscales et sociales	332		
Autres dettes	662		
<b>TOTAL</b>	<b>12 958</b>	<b>150 000</b>	

Salvepar a lancé le 6 mai 2015 une émission d'ORNANE venant à échéance le 1<sup>er</sup> janvier 2022. En raison du succès du placement des Obligations, le montant nominal initial d'environ 135 millions d'euros a été porté à 149 999 962,77 euros suite à l'exercice par la Société de l'option d'extension de 15 millions d'euros.

Les Obligations ont été émises au pair le 18 mai 2015 et sont admises aux négociations sur Euronext Paris. En l'absence d'exercice du droit à l'attribution d'actions, les Obligations seront remboursées au pair le 1<sup>er</sup> janvier 2022, à moins qu'elles n'aient été amorties ou remboursées de façon anticipée.

Au 31 décembre 2015, deux ORNANE ont été converties en deux actions nouvellement émises.

La valeur nominale unitaire d'émission des Obligations a été fixée à 61,63 euros, faisant ressortir une prime d'émission de 37,5% par rapport au cours de référence de l'action de la Société sur le marché réglementé d'Euronext Paris.

Le taux d'intérêt nominal annuel des Obligations est fixé à 1,625% payable semestriellement à terme échu le 1<sup>er</sup> janvier et le 1<sup>er</sup> juillet de chaque année.

Par ailleurs, Salvepar a remboursé sur le deuxième semestre 2015 l'emprunt bancaire souscrit pour un montant de 10 millions d'euros. Ce remboursement a entraîné la levée du nantissement du portefeuille de titres dont la valeur minimale des actifs à maintenir sur le compte nanti s'élevait à 10,5 millions d'euros au 30 juin 2015, compte tenu des règles de pondération des risques applicables chez l'établissement prêteur.

## Note 7. Etat des provisions et dépréciations

(en milliers d'euros)	Au 31 décembre 2014	Augmentations (dotations de l'exercice)	Diminutions (reprises de l'exercice)	Reclassement	Au 31 décembre 2015
Amortissements dérogatoires	84	77	11		149
<b>Total provisions réglementées (I)</b>	<b>84</b>	<b>77</b>	<b>11</b>		<b>149</b>
Provisions pour perte de change	1 326	959	1 326		959
<b>Total provisions pour risques et charges (II)</b>	<b>1 326</b>	<b>959</b>	<b>1 326</b>		<b>959</b>
Provision sur titres de participation	17 403	4 031	3 308		18 126
Provision sur autres immobilisations financières		1 107			1 107
Autres provisions pour dépréciation	3 665	748	502		3 911
Provisions pour dépréciations (III)	21 068	5 885	3 810		23 143
<b>TOTAL GÉNÉRAL (I + II + III)</b>	<b>22 478</b>	<b>6 921</b>	<b>5 148</b>		<b>24 251</b>
<b>dont dotations et reprises :</b>					
- sur opérations de gestion		748	502		
- sur opérations sur valeurs immobilisées		6 173	4 634		

## Note 8. Produits courants

Les produits des investissements et des titres de placement sur l'exercice 2015 ont représenté un montant de 18 061 milliers d'euros contre 27 310 milliers pour l'année 2014.

## Note 9. Charges courantes

Les prestations facturées au cours de l'exercice 2015 par Tikehau Capital Advisors « TCA » au titre des contrats de prestation de services « Investissement » et « Support » figurent en « Charges externes » pour un montant global de 2 845 milliers d'euros contre 2 061 milliers d'euros sur l'exercice 2014.

La rémunération du Président Directeur Général, nommé par une décision du Conseil d'administration du 27 août 2013, figure en salaires et charges sociales, et fait l'objet de développements dans le rapport de gestion.

Le Président-Directeur Général a perçu une rémunération fixe de 277 750 euros brut annuel sur l'exercice 2015.

Les jetons de présence à verser aux membres du Conseil d'administration pour l'exercice 2015 s'élèvent à 117 876 euros.

Les honoraires des Commissaires aux comptes ont représenté une charge de 147 566 euros sur l'exercice.

## Note 10. Impôt sur les sociétés

Charge d'Impôt (en milliers d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Charge sur résultat courant	1 111	4 832
Charge sur résultat des valeurs immobilisées	1 735	1 807
Charge d'impôts différés		
<b>TOTAL</b>	<b>2 846</b>	<b>6 639</b>

## 5. Autres informations

### Engagements financiers donnés

Description (en millions d'euros)	Échéance	Montant au 31 décembre 2015	Montant au 31 décembre 2014
Nantissement de titres cotés en portefeuille *	23/10/2016	0,0	48,2
Nantissement des actions Navec détenues par Salvepar	15/12/2016	2,5	2,5
Nantissement des actions Boniquet détenues par Salvepar	20/07/2019	1,9	1,9
Engagement de participer à une augmentation de capital dans TREIC	n/a	20,0	0,0
<b>Total engagements donnés</b>		<b>24,4</b>	<b>52,6</b>

\* Au 31 décembre 2014, sur la base des actifs figurant au crédit du compte nanti et compte tenu des règles de pondération des risques applicables chez l'établissement prêteur, la valeur minimale des actifs à maintenir sur le compte nanti s'élève à 10,5 millions d'euros uniquement.

### Engagements financiers reçus

Description (en millions d'euros)	Échéance	Montant au 31 décembre 2015	Montant au 31 décembre 2014
Garantie d'actif et de passif reçue de Just Group Holdings Pte. Ltd. sur ses titres	03/09/2016	2,5	0,0
Garantie d'actif et de passif donnée par Gemmes Ventures sur les titres Sequana (Salvepar Alisadeo Investissement) et	29/04/2017	0,6	0,6
Garantie d'actif et de passif donnée par Gemmes Ventures sur les titres S2A détenus par Sequana			
Nantissement de 100% des actions détenues par Socaseine	03/04/2019	7,0	7,0
Gage-espèces consenti par Socaseine	03/04/2019	0,5	0,5
Nantissement de titres de filiales et de créances par Quadran	25/09/2017	11,8	12,6
Nantissement d'actions d'Itas-Tim et nantissement de titres, d'actifs et de créances détenus par Itas-Tim et certaines de ses filiales	31/07/2021	12,9	9,9
Garantie d'actif donnée par Catalunya Caixa Capital sur les titres acquis	25/04/2016	0	6,4
<b>Total engagements reçus</b>		<b>35,3</b>	<b>37,0</b>

### Événements postérieurs à la clôture

Aucun événement significatif n'est intervenu depuis le 31 décembre 2015.

## Parties liées

Les parties liées sont les suivantes :

### a) Apparentés

Le 26 octobre 2012, la Société a conclu avec TCA deux contrats de prestation de services :

- un contrat de prestation de services de conseil en matière de choix d'investissements, ainsi que dans la gestion de son portefeuille de participations ; cette convention inclut notamment le conseil en matière d'investissement, le suivi des opérations d'investissement et des participations en portefeuille, et le suivi des opérations de cession (tel que modifié, le « Contrat Investissements ») ; et
- un contrat de prestation de services lié au support matériel nécessaire à la réalisation de l'objet de Salvepar ; cette convention inclut notamment la mise à disposition de locaux, matériel informatique, services informatiques, installations téléphoniques et télécopieurs, un service d'accueil partagé, ainsi que la tenue de la comptabilité (tel que modifié, le « Contrat Support », et collectivement avec le Contrat Investissement les « Contrats TCA »).

Ces Contrats TCA, qui constituent des conventions réglementées au sens de la législation française, ont une durée renouvelable de 3 ans. Ces Contrats TCA donnent à la Société une faculté de résiliation en cas de prise de contrôle de la Société, au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce, par toute personne, agissant seule ou de concert, autre que TCA, TCP ou leurs actionnaires directs ou indirects respectifs.

Postérieurement aux augmentations de capital réalisées en 2013 et en 2014, la rémunération cumulée au titre de ces Contrats TCA s'élevait à 2 595 000 euros par an (TTC). En contrepartie des moyens supplémentaires mis à la disposition de la Société à l'issue de l'émission d'ORNANE réalisée en 2015 pour un montant nominal d'environ 150 millions d'euros, notamment en raison de l'augmentation de la surface financière de la Société (entraînant un nombre plus important d'opérations à réaliser et de participations à suivre et donc des besoins plus importants) et de la réalisation des objectifs poursuivis par la Société (notamment pour le développement de la Société à l'international et l'élargissement du spectre des opportunités possibles dans le cadre de sa stratégie), le Conseil d'administration de la Société a autorisé le principe d'une augmentation de 1 000 000 euros (TTC) de la

rémunération annuelle totale due au titre de ces Contrats TCA avec prise d'effet au 1<sup>er</sup> octobre 2015. Cette augmentation correspondait à une augmentation de 330 000 euros (TTC) de la rémunération annuelle due au titre du Contrat Support et à une augmentation de 670 000 euros (TTC) de la rémunération annuelle due au titre du Contrat Investissements.

En outre, le Contrat Support a été modifié pour prévoir des services complémentaires, notamment en matière de reportings comptables et financiers, de gestion des ressources humaines, de contrôle interne et de déontologie. Le Contrat Investissements a également été modifié pour prévoir expressément la recherche de projets d'investissement conformes à la stratégie de la Société en France et à l'étranger ainsi que l'assistance dans le suivi des participations détenues à l'étranger.

L'augmentation de la rémunération au titre des Contrats TCA a été déterminée avec l'objectif de maintenir une structure de coûts homogène pour la Société tenant compte de sa taille, de ses actifs, de ses capacités d'investissement, de sa stratégie et de ses objectifs de performance financière. De manière plus spécifique, l'augmentation de cette rémunération totale a été calculée en budgétant les charges de la Société sur un exercice et en les rapportant au montant prévisionnel de l'ANR total ainsi que de la rentabilité attendue pour la Société. Le niveau de la rémunération au titre des Contrats TCA a été convenu et approuvé avec l'objectif de fixer un niveau de charges d'exploitation rapporté à l'ANR qui soit attractif en tenant compte (i) de la structure de coûts des autres sociétés holdings cotées comparables à Salvepar, (ii) des niveaux de coûts de gestion généralement acceptés dans l'industrie de la gestion d'actifs, ainsi que (iii) de l'expérience de TCA pour des prestations de services comparables au bénéfice des autres structures du groupe Tikehau.

Le Contrat Support permet à Salvepar d'externaliser auprès de TCA l'essentiel des fonctions matérielles liées à son activité (locaux, matériel et services informatiques, installations téléphoniques et télécopieurs, services généraux, etc.) et de s'appuyer sur TCA pour ce qui concerne les fonctions « finance », à savoir : comptabilité (organisation comptable, enregistrement des opérations et tenue des livres), gestion de la trésorerie et contrôle interne. TCA met également ses équipes juridiques et fiscales à la disposition de Salvepar pour toutes questions. Grâce au Contrat Support,

Salvepar peut s'assurer que les meilleures pratiques sont en vigueur au sein de Salvepar et peut bénéficier des conseils de TCA sur un nombre important de questions qui concernent son bon fonctionnement. En outre, le Contrat Support permet à la Société de bénéficier par l'entremise de TCA de niveaux de services élevés et d'économies d'échelle de la part de prestataires externes (établissements de crédit par exemple) et de se prévaloir de la marque Tikehau et de sa réputation dans l'univers de l'investissement.

Le Contrat Investissements prévoit une mission d'assistance et de conseil en matière de choix d'investissements ainsi que dans la gestion du portefeuille de participations de Salvepar. Pour une part importante, le Contrat Investissements comporte une mission d'apporteur d'affaires permettant à Salvepar de bénéficier des réseaux de TCA et de sourcer des opportunités d'investissement en ligne avec sa stratégie en France et à l'étranger, y compris au sein du groupe Tikehau (via Tikehau IM, la société de gestion d'actifs du groupe ou via Duke Street, le fonds de *private equity* du groupe). La Société peut par ailleurs demander à TCA tous services dans le cadre de l'instruction, de la structuration et de la réalisation des projets d'investissement, du suivi de ses participations ainsi que des opérations de cession. TCA dispose à cet effet d'une équipe de professionnels de l'investissement basés à Paris, Londres, Singapour, Bruxelles et Milan. Comme pour le Contrat Support, le Contrat Investissements permet également à la Société de bénéficier d'économies d'échelle sur la sélection de ses prestataires en matière d'investissement (conseils et consultants, entreprises d'investissement, etc.), notamment lorsque ceux-ci interviennent également de manière épisodique pour le compte d'autres entités liées au groupe Tikehau. Enfin, il convient de rappeler que le règlement intérieur du Conseil d'administration de Salvepar prévoit que les administrateurs liés au groupe Tikehau (y compris ceux qui sont membres du Comité d'investissement) ne perçoivent pas de jetons de présence.

A la suite de l'émission d'ORNANE réalisée en 2015, la Société a bénéficié d'une trésorerie importante à investir et des ressources supplémentaires ont dû être mises à sa disposition par TCA pour sourcer et appréhender des opportunités d'investissement nouvelles (y compris à l'étranger), les analyser, négocier avec les contreparties, suivre leur évolution future, assister la Société dans ses placements de trésorerie et suivre les évolutions comptables liées aux investissements décidés. En outre, la Société prépare désormais des comptes consolidés selon le référentiel IFRS ce qui implique des besoins additionnels dans le cadre du Contrat Support. En contrepartie de l'augmentation de la rémunération due au titre de ces contrats, TCA a renforcé et prévoit encore de renforcer la taille des équipes mises à la disposition de la Société, tant en matière d'investissement qu'en matière de support.

Les interactions entre la Société et les équipes de TCA sont quotidiennes. Afin de monitorer les prestations de conseil fournies par TCA en matière d'investissement, les représentants de Salvepar et de TCA se réunissent de manière hebdomadaire pour opérer un suivi des propositions d'investissement reçues, des projets d'investissement en cours d'instruction et de l'évolution des investissements en portefeuille.

Le terme initial de trois ans des Contrats TCA ayant expiré le 26 octobre 2015, le renouvellement des Contrats TCA a été, conformément aux dispositions de l'article L.225-38 du Code de commerce, préalablement autorisé par le Conseil d'administration lors de sa réunion du 3 septembre 2015.

Pour l'exercice 2015, la charge comptabilisée au titre du Contrat Support s'est élevée à 1 027 600 euros (TTC) et la charge comptabilisée au titre du Contrat Investissements s'est élevée à 1 817 600 euros (TTC).

Pour l'exercice 2014, la charge comptabilisée au titre du Contrat Support s'est élevée à 682 893 euros (TTC) et la charge comptabilisée au titre du Contrat Investissements s'est élevée à 1 378 324 euros (TTC).

**b) Filiales**

Salvepar a accordé en 2014 à deux de ses filiales des avances en comptes courants, rémunérées à des conditions de marché et qui ne constituent pas des conventions réglementées.

Au 31 décembre 2015, les positions au bénéfice de Salvepar sont les suivantes :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2015		31 décembre 2014	
	Position compte courant	Intérêts courus	Position compte courant	Intérêts courus
Salvepar Alisadeo Investissement	6 226	134	6 106	119
Salvepar Sequoia Investissement	4 970	105	4 766	24
<b>Total Filiales</b>	<b>11 196</b>	<b>239</b>	<b>10 872</b>	<b>143</b>

**c) Principaux dirigeants**

Les jetons de présence à verser aux membres du Conseil d'administration s'élèvent à 113 000 euros au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2015.

Le Président-Directeur Général a perçu une rémunération fixe de 277 750 euros brut annuel sur l'exercice 2015. Le Président-Directeur Général ne perçoit pas de rémunération variable.

**Effectifs**

Au 31 décembre 2015, l'effectif de Salvepar est composé de trois salariés (excluant le Président-Directeur Général qui perçoit une rémunération mais n'a pas signé de contrat de travail avec la Société).

## Tableau des filiales et participations

SOCIETES OU GROUPES DE SOCIÉTÉS (en milliers d'euros)	Capital	Autres capitaux propres (résultat de l'exercice inclus)	Quote- part du capital détenu à la clôture en %	Valeur au bilan des titres détenus au 31 décembre 2015		Prêts et avances consentis	Montant des cautions et avals	Chiffre d'affaires du dernier exercice	Bénéfice (ou perte) net du dernier exercice	Divi- dendes encaissés par la société au cours de l'exercice <sup>1</sup>
				Brute	Nette					
<b>A. Renseignements détaillés concernant les participations dont la valeur d'inventaire excède 1% du capital de la Société astreinte à la publication</b>										
<b>1) FILIALES détenues à + 50%</b>										
<b>SALVEPAR ALISADEO</b>										
<b>INVEST (SEQUANA) ***</b>										
32 rue de Monceau										
PARIS (75)										
	1 600	863	100,00	10 141	10 141	6 226		0	275	
<b>ZEPHYR INVEST ***</b>										
32 rue de Monceau										
PARIS (75)										
	30 001	-25	53,33	16 001	16 001			0	-25	
<b>2) PARTICIPATIONS</b>										
(10 à 50% du capital détenu par la Société)										
<b>AFICA *</b>										
19, route de Bazancourt										
ISLES SUR SUIPPE (51)										
	1 216	32 362	20,00	8 690	8 690			56 009	2 929	15
<b>Financière COOK ****</b>										
1 rue René Clair -										
Grigny (91)										
	28 087	-26 376	17,23	3 703	3 703	6		177 505	-5 700	
<b>H.D.L. *</b>										
Rue Victor Pages										
PIERRELATTE (26)										
	165 913	-3 818	20,24	30 000	30 000			2 835	-5 609	
<b>Grupo NAVEC</b>										
<b>SERVICIOS INDUSTRIALES **</b>										
Maria de Molina -										
1st to 3rd Floor -										
Madrid - SPAIN										
	23 536	-6 768	21,63	2 616	2 616	0		99 157	-1 544	
<b>Laboratorios Boniquet</b>										
<b>Sparchim, SL **</b>										
La Calle Emporda 15 - Poligono										
Industrial Can Bernades Subira,										
de Santa Perpetua										
de la Mogado,										
en Barcelona - SPAIN										
	7 334	14 107	11,68	1 957	1 957			46 938	2 568	
<b>Just Group Holdings **</b>										
12 Marine View #23-01										
Asia Square Tower 2										
SINGAPORE 018961										
	0	-1 703	16,00	2 507	2 507			9 109	-504	
<b>Verona</b>										
3 bld de Sebastopol -										
PARIS (75)										
	55 188		24,59							
<b>B. Renseignements globaux concernant les autres filiales ou participations</b>										
<b>1. Filiales françaises (ensemble)</b>				<b>1</b>	<b>1</b>	<b>4 766</b>				
<b>2. Participations dans les sociétés françaises (ensemble)</b>				<b>91 510</b>	<b>73 384</b>	<b>204</b>				<b>601</b>

\* Informations issues des comptes sociaux 2014

\*\* Informations issues des comptes consolidés 2014

\*\*\* Informations issues des comptes sociaux 2015

\*\*\*\* Informations issues des comptes consolidés 2015

## 6. Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels

**EXPERTISE ET AUDIT S.A.**

26, rue Cambacérés

75008 Paris

S.A. au capital de 40.000 €

Commissaire aux Comptes

Membre de la compagnie

régionale de Paris

**ERNST & YOUNG et Autres**

1/2, place des Saisons

92400 Courbevoie – Paris-La Défense 1

S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes

Membre de la compagnie

régionale de Versailles

**Salvepar**

Exercice clos le 31 décembre 2015

### Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2015, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Salvepar, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

#### I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

## II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance l'élément suivant :

Les immobilisations financières sont évaluées à leur valeur d'utilité selon les modalités décrites dans la partie « Méthodes et principes comptables – Immobilisations financières » de l'annexe aux comptes annuels. Sur la base des informations qui nous ont été communiquées, nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent ces évaluations et à vérifier que ces estimations comptables s'appuient sur des méthodes documentées conformes aux principes décrits dans les notes annexes aux comptes annuels.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

## III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital ou des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris et Paris-La Défense, le 17 mars 2016

Les Commissaires aux Comptes

EXPERTISE ET AUDIT S.A.  
Hélène Kermorgant

ERNST & YOUNG et Autres  
David Koestner

## VII. RESPONSABILITÉ SOCIALE, ENVIRONNEMENTALE ET SOCIÉTALE

### *Contexte général et démarche RSE*

En 2014, Salvepar s'est fixé pour objectif de mettre en œuvre sa stratégie d'investissement en prenant en compte de manière renforcée les dimensions sociale, sociétale et environnementale de son activité. Dans ce cadre, Salvepar a commencé à intégrer de manière croissante les questions de responsabilité sociale, environnementale et sociétale (« RSE ») à ses activités. En particulier, la Société et les équipes d'investissement travaillant pour son compte ont commencé à revoir de manière systématique les informations publiées ou disponibles en matière de RSE sur les entreprises dans lesquelles elle a investi ou elle projette d'investir et a développé des outils pour prendre en compte des critères extra-financiers lors de l'analyse et de la réalisation de ses projets d'investissement.

La première étape de ce processus s'est concrétisée par la modification du règlement intérieur du Conseil d'administration en mars 2014. Le règlement intérieur du Conseil d'administration prévoit que les dossiers soumis au Comité d'investissement pour l'analyse des opérations doivent inclure des considérations en matière de responsabilité sociale, environnementale et sociétale. Cette démarche permet à la Société de participer plus activement au développement durable et à l'économie responsable dans le cadre de son métier d'investisseur et, en tant qu'actionnaire, d'assurer une croissance équilibrée entre performance financière, développement social et respect de l'environnement à travers la gestion des risques et des opportunités.

Pour poursuivre son engagement, Salvepar a signé en juin 2014 la Charte des six Principes pour l'Investissement Responsable élaborée à l'invitation du Secrétaire Général des Nations Unies et coordonnée par le Programme des Nations Unies pour l'Environnement Initiative Financière (UNEP FI) et par le Pacte Mondial des Nations Unies. (Voir le site internet suivant : [www.unpri.org](http://www.unpri.org)) Ces six principes, qui sont rappelés sur le site internet de la Société, sont les suivants :

- Prendre en compte les questions « Environnement, Social et Gouvernance » (« ESG ») dans les processus d'analyse et de décision en matière d'investissements ;
- Être des investisseurs actifs et prendre en compte les questions ESG dans les politiques et pratiques d'actionnaires ;

- Demander aux entités dans lesquelles les sociétés de gestion investissent de publier des informations appropriées sur les questions ESG ;
- Favoriser l'acceptation et l'application des Principes auprès des acteurs de la gestion d'actifs ;
- Travailler ensemble pour accroître l'efficacité dans l'application des principes ;
- Rendre compte individuellement des activités et des progrès dans l'application des principes.

Cette adhésion, qui est intervenue simultanément avec celle de Tikehau IM (la société de gestion du groupe Tikehau), a fait l'objet d'une session de formation commune au sein du groupe Tikehau. Pour Salvepar, il s'agit d'un engagement de long terme qui consacre ses objectifs en matière sociale, sociétale et environnementale dans le cadre de son activité d'investissement.

Pour formaliser ses engagements, la Société a adopté en 2015 une « Charte d'investisseur responsable » conjointement avec Tikehau IM. Cette charte, qui est disponible en français et en anglais sur le site internet de la Société ([www.salvepar.fr](http://www.salvepar.fr)), rappelle notamment le contexte de la démarche RSE de Salvepar et de Tikehau IM. Cette charte fait de la gouvernance un des axes principaux de l'analyse ESG au sein du groupe Tikehau. Cette charte précise notamment que « *La gouvernance idéale repose sur des règles transparentes organisant les pouvoirs et contre-pouvoirs de manière équilibrée. Ce type de gouvernance permet à l'entreprise d'aligner les intérêts de toutes ses parties prenantes (salariés, dirigeants, financeurs, actionnaires, société civile, etc.) d'anticiper les évolutions et de maîtriser les risques liés à son activité.* » Salvepar travaille conjointement avec Tikehau IM dans le domaine RSE afin de s'assurer de partager les meilleures pratiques en la matière.

Outre les initiatives décrites plus en détails dans le présent Chapitre, Salvepar entend poursuivre sa démarche RSE en 2016 dans le cadre d'un processus d'amélioration continue. A cet effet, Salvepar travaille avec un conseil de premier plan pour l'accompagner dans la formalisation de ses engagements et de sa démarche en matière de RSE. L'année 2016 est notamment consacrée à la finalisation d'un outil standard d'analyse RSE des projets d'investissement de la Société et à la production d'un format de reporting standard.

*Cadre d'élaboration des informations RSE*

Le champ d'application des informations incluses dans le présent Chapitre VII ne concerne en général qu'exclusivement Salvepar, dans la mesure où au cours des exercices 2015 et 2014, Salvepar n'exerçait de contrôle sur aucune participation détenue directement ou indirectement dans le cadre de ses activités d'investissement. Dans la mesure où la Société avait un effectif très réduit au cours de ces exercices et, compte tenu de la nature de ses activités qui impliquent des problématiques sociales et environnementales limitées,

un nombre important d'informations figurant à l'article R.225-105-1 du Code de commerce n'ont pas de pertinence pour la Société ou n'ont pas trouvé application au cours des exercices concernés. Ces informations non-pertinentes ou non-applicables pour Salvepar sont détaillées à la Section VII.4 du présent Document de référence.

Dans le cadre de la préparation du présent Chapitre, Salvepar a procédé à une revue des informations publiées en matière de RSE par ses sociétés en portefeuille. La Société entend renouveler cet exercice périodiquement.

## 1. Aspects sociaux de la Société et prise en compte dans ses activités

### (a) Effectif de la Société

L'effectif de la Société a été complètement recomposé au cours des dernières années puisque Salvepar n'avait aucun salarié au 1<sup>er</sup> janvier 2013 et comptait deux salariés au 1<sup>er</sup> janvier 2014 et trois salariés sur la période du 1<sup>er</sup> janvier 2014 au 31 décembre 2015 (dans chaque cas en excluant le Président-Directeur Général).

A la date du présent Document de référence, l'effectif de Salvepar est composé de quatre salariés (excluant le Président-Directeur Général qui n'a pas signé de contrat de travail avec la Société) qui bénéficient de contrats à durée indéterminée et travaillent tous au siège de la Société. La recomposition de l'effectif de Salvepar sur ces dernières années traduit la volonté de créer une équipe autonome en adéquation avec les besoins et objectifs de la Société. Ces salariés (deux cadres et une employée) assistent le Président-Directeur Général et les organes sociaux de la Société (Conseil d'administration et Comités) et travaillent en étroite collaboration avec les équipes de TCA qui fournissent à la Société des services en matière d'investissement et de support dans le cadre des contrats décrits à la Section VIII.3(a) du présent Document de référence. En tant que de besoin, la Société a aussi recours à des stagiaires au cours de l'année.

L'évolution sur les cinq derniers exercices du nombre de salariés de la Société, du montant de la masse salariale et du montant des sommes versées par la Société au titre des avantages sociaux figure à la Section II.1(g) du présent Document de référence. Aucune filiale de la Société (au sens de l'article L.233-1 du Code de commerce) n'a d'effectif.

Les salariés de la Société bénéficient d'un accord d'intéressement, mais ne relèvent d'aucune convention collective, ni d'aucun autre accord collectif. Aucun syndicat n'est représenté au sein de la Société et aucune représentation du personnel n'est en place.

Le 8 mars 2016, le Conseil d'administration de la Société a délibéré sur l'égalité professionnelle et salariale conformément aux dispositions de l'article L.225-37-1 du Code de commerce et a conclu qu'aucun des salariés de la Société à cette date n'exerçait les mêmes fonctions et qu'aucune comparaison ne pouvait être effectuée. En outre, compte tenu de la taille de la Société et de son effectif, l'âge moyen et la répartition hommes/femmes ne présentent pas de tendance ou de pertinence particulière.

En raison de la faiblesse de l'effectif de la Société sur les exercices couverts (2014-2015), la plupart des informations requises en matière sociale par l'article

R.225-105-1 du Code de commerce n'ont pas de caractère pertinent pour la Société. En particulier, la Société n'a pas eu à connaître d'absentéisme ou d'accident du travail notables au cours des deux derniers exercices, aucune organisation particulière du temps de travail n'est en place au sein de la Société et la Société a organisé des formations au bénéfice de ses salariés conformément aux exigences légales.

### (b) Prise en compte des aspects sociaux dans les opérations d'investissement

Salvepar s'attache à ce que le capital humain soit partie prenante de sa stratégie comme de celle des entreprises dans lesquelles elle investit. Salvepar a régulièrement recours à la prise en compte de critères extra-financiers et notamment sociaux dans le cadre de ses activités, que ce soit (i) au stade de l'investissement et, notamment, des due diligences, (ii) pendant la période de gestion et de détention de ses participations ou (iii) au stade du désinvestissement.

Selon la nature des entreprises et les secteurs d'activités, les critères qualitatifs ou quantitatifs utilisés par la Société en matière sociale peuvent varier : politique en matière de ressources humaines, qualité du climat social, taux de rotation des effectifs, risques sociaux, sécurité des salariés et taux d'accidents, respect de la réglementation en matière sociale, etc.

L'approche de Salvepar s'appuie sur la conviction qu'une gestion des ressources humaines porteuse est nécessaire pour qu'une entreprise soit productive, réduise les risques sociaux de toute nature et constitue donc un investissement prometteur. Toutefois, il est à noter que dans la mesure où Salvepar a pour stratégie de prendre des participations minoritaires (et investit parfois en titres de dette), la Société n'a généralement pas de contrôle sur la politique sociale des entreprises dans lesquelles elle détient des participations.

La Société adhère aux principes posés par les conventions fondamentales de l'Organisation internationale du travail relatives (i) au respect de la liberté d'association et du droit de négociation collective, (ii) à l'élimination des discriminations en matière d'emploi et de profession, (iii) à l'élimination du travail forcé et obligatoire et (iv) à l'abolition effective du travail des enfants. Compte tenu des implantations principalement européennes des entreprises dans lesquelles la Société a investi à ce jour, la Société estime que le risque qu'elle détienne des participations dans des entreprises qui opèrent en violation de ces conventions est limité.

## 2. Empreinte et dimension environnementales des activités de la Société

En raison de la nature de ses activités et de la taille de son effectif, la Société a une incidence très limitée sur l'environnement et elle n'est pas concernée directement par les risques industriels ou environnementaux, ou par les nuisances sonores. Pour les mêmes raisons et du fait que la Société loue les locaux qu'elle utilise, Salvepar a une prise très limitée sur les questions de pollution, de gestion des déchets, d'utilisation durable des ressources, de changement climatique ou de protection de la biodiversité. En 2014 et 2015, la Société n'a comptabilisé aucune provision ou garantie pour risques en matière d'environnement.

Eu égard à la stratégie de Salvepar, qui consiste à prendre des participations minoritaires (parfois sous la forme de titres de dette), Salvepar n'a généralement pas de contrôle sur l'impact environnemental des entreprises dans lesquelles elle détient des participations. Toutefois, Salvepar veille au respect de la réglementation en matière environnementale et aux enjeux environnementaux dans les produits et services conçus et distribués. Salvepar analyse les enjeux et les risques environnementaux (y compris dans le cadre de ses analyses financières) quand cela est pertinent pour l'activité des entreprises étudiées.

Salvepar prend également en compte les enjeux environnementaux dans la sélection de ses investissements. A titre d'illustration, les enjeux de transition énergétique et d'économie verte étaient clés dans les investissements réalisés en 2015 dans EREN Renewable Energy et, en 2014, dans Quadran et DRT.

- Le groupe EREN a pour mission de promouvoir des technologies fiables et compétitives au service de l'économie de ressources naturelles. Salvepar a investi dans la branche du groupe EREN dédiée aux énergies renouvelables (essentiellement énergies éoliennes et photovoltaïques). EREN Renewable Energy se développe principalement dans les pays où les énergies renouvelables constituent une réponse compétitive aux besoins énergétiques croissants. Pour mener à bien cette stratégie, EREN Renewable Energy s'associe à des développeurs locaux à l'expertise démontrée, et des constructeurs de centrales et fournisseurs d'équipements leaders de marché dans le secteur des énergies renouvelables. (Concernant cet investissement, voir la Section I.3(d) du présent Document de référence.)
- Le groupe Quadran dans lequel la Société a investi en 2014 est un *leader* indépendant de la production

d'électricité verte en France. Quadran est présent dans les principales sources d'énergies renouvelables : l'éolien, le photovoltaïque, l'hydraulique, le biogaz et la biomasse et produit 100% de son énergie à partir de ressources renouvelables. Grâce à cette diversité de production, à la force de son implantation locale et à son savoir-faire, Quadran est un acteur incontournable de la transition énergétique en France métropolitaine et en outre-mer. (Concernant cet investissement, voir la Section I.3(d) du présent Document de référence.)

- Le groupe DRT utilise, depuis son origine, des ressources végétales issues des filières forestières et se focalise sur la recherche de substituts aux produits pétroliers. Grâce à son programme de R&D, DRT est l'une des entreprises leaders français de la chimie verte. Notamment, dans un contexte d'accroissement de la production, DRT conduit un programme d'économies d'énergie afin de réduire la part des combustibles fossiles en privilégiant ceux d'origine renouvelable. La Société a lancé en 2011 un projet de centrale de cogénération biomasse sur le site de Vielle-Saint-Girons. Grâce à cette chaudière qui utilise les rejets de l'usine pour produire de l'électricité, DRT peut réduire ses émissions de CO<sub>2</sub> tout en valorisant les déchets végétaux produits par l'usine (soit une économie de 400 000 tonnes de CO<sub>2</sub> sur 20 ans d'exploitation). DRT a également décidé de s'implanter industriellement aux États-Unis au plus près de ses sources matières premières d'origine papetière ce qui lui permettra de réduire son empreinte écologique. Dans le cadre de cet investissement, les risques environnementaux associés au groupe DRT ont fait l'objet d'une attention toute particulière par l'équipe d'investissement de la Société. (Concernant cet investissement, voir la Section I.3(d) du présent Document de référence.)

Ainsi que l'illustrent ces exemples, la Société estime qu'une stratégie qui intègre la notion de développement durable contribue à cautionner la viabilité sur le long terme du modèle de croissance d'une entreprise. D'autres exemples tirés d'investissements antérieurs de Salvepar, qui sont encore en portefeuille, en sont autant d'illustrations, tels que Naturex ou LAP. (Concernant ces investissements, voir la Section I.3(c) du présent Document de référence.)

Les consommations en eau et en énergie, les émissions de gaz à effet de serre et la production de déchets de la

Société sont très limitées. Toutefois, afin de maîtriser sa propre empreinte environnementale, Salvepar s'est associé à l'initiative lancée par le groupe Tikehau en 2014 pour le tri, la collecte et le recyclage des déchets produits par le groupe (papiers, plastiques/cartons, métaux, dosettes de café, etc.). Cette tâche, qui a fait l'objet d'une formation au sein du groupe, a été confiée

à une « Entreprise Adaptée », homologuée par la DIRECCTE Ile-de-France, qui a pour vocation la création d'emplois pour des personnes en situation de handicap. Les personnels de Salvepar et de TCA sont également encouragés à limiter leur consommation en papier en évitant les impressions et en imprimant par défaut en recto-verso.

### 3. Volet sociétal, transparence et gouvernement d'entreprise

Dans le cadre de son premier axe stratégique d'investissement, Salvepar a pour objectif de participer à des projets de croissance et de développement d'entreprises, notamment en accompagnement de projets d'internationalisation de sociétés européennes. (Voir la Section I.4 du présent Document de référence.) En tant qu'apporteur de capitaux répondant à des besoins de financement et partenaire des entreprises dans lesquelles elle investit, la Société anticipe en général que son activité sera créatrice de valeur pour les entreprises dans lesquelles elle investit. L'impact des investissements de Salvepar est susceptible de prendre différentes formes selon les entreprises et les projets et peut notamment se traduire par des retombées positives en matière d'emploi et de développement régional. Dans la mesure où la Société entend constituer un portefeuille diversifié sur le plan sectoriel et géographique, les impacts de l'activité de la Société ont vocation à se matérialiser dans des secteurs et géographies très variés.

L'investissement de Salvepar dans le groupe Asten en 2014 est une illustration toute particulière de cet axe stratégique au regard des engagements de la Société en faveur de la RSE. (Voir la Section I.3(d) du présent Document de référence.) En effet, le groupe Asten, qui est un leader français multirégional de santé à domicile, est issu du monde associatif et médical et implanté, à ce jour, dans les Pays de la Loire, dans la région Midi-Pyrénées, en Haute-Normandie et en Franche-Comté. Le groupe Asten fournit aux patients dépendants des services nécessaires pour leur prise en charge à domicile, notamment dans le domaine de l'assistance respiratoire, du traitement de l'apnée du sommeil ou de la PNI (perfusion, nutrition, insulinothérapie). En réalisant cet investissement, Salvepar entend (i) accompagner un acteur de premier rang des prestations de santé à domicile dans sa stratégie de développement dans un secteur en croissance et en consolidation et, ce, aux côtés d'un autre actionnaire financier et d'associations historiques liées aux milieux hospitaliers et (ii) accompagner le groupe dans le développement de la télémedecine, marché offrant des perspectives attractives.

L'investissement de 8,8 millions de livres sterling réalisé par Salvepar en septembre 2014 dans le groupe Voyage Care en est une autre illustration. (Voir la Section I.3(d) du présent Document de référence.) Voyage Care est un groupe britannique qui est un acteur de premier plan au Royaume-Uni dans le secteur de l'hébergement

résidentiel spécialisé et de l'assistance à domicile pour les personnes souffrant de troubles de l'apprentissage, de handicaps physiques associés, d'autisme, de traumatismes neurologiques et d'autres situations médicales complexes.

En décembre 2015, Salvepar a investi près de 25 millions d'euros dans le groupe Neones. (Voir la Section I.3(d) du présent Document de référence.) A l'occasion de cet investissement, Salvepar a demandé aux deux fondatrices actionnaires majoritaires de signer une lettre formalisant leurs engagements en faveur de la RSE dans leur entreprise. A l'avenir, Salvepar entend systématiser cette pratique dès que possible.

Ces exemples, ainsi que les autres cités précédemment, illustrent que la Société est attentive à maintenir un niveau de réputation irréprochable en tant qu'acteur de référence dans le domaine de l'investissement minoritaire. La Société s'attache également à respecter un niveau élevé de transparence concernant ses propres activités (en français et en anglais) dans toute la mesure compatible avec son métier d'investisseur dans des entreprises cotées et non-cotées, afin de permettre aux investisseurs et actionnaires d'apprécier l'évolution de sa situation et de ses perspectives. La composition de l'actionnariat de la Société à ce jour facilite la mise en place d'un dialogue direct avec ses actionnaires.

Salvepar ne souhaite pas investir dans des entreprises qui réalisent une proportion de leur chiffre d'affaires dans des activités en contradiction avec certains critères d'éligibilité fixés par la Société (par exemple pornographie, tabac ou entreprises participant à la production et/ou à la commercialisation d'armes à sous-munitions ou de mines anti-personnelles). Ces principes sont repris dans la Charte d'investisseur responsable de Salvepar. A cet égard, les projets d'investissements font l'objet d'un débat collégial au sein des équipes puis, le cas échéant, lors de leur passage en Comité d'investissement.

La Société encourage le recours à des pratiques loyales tant par ses équipes et prestataires (y compris TCA) que par les entreprises dans lesquelles elle investit. Les équipes de Salvepar et de TCA sont particulièrement sensibilisées aux risques de non-conformité de toute nature et des dispositifs ont été mis en place visant à prévenir certains manquements et infractions économiques pouvant survenir dans le cadre de la conduite de ses activités, y compris en cas de tentative de fraude. Les exigences de Salvepar en matière

d'éthique professionnelle passent également par la mise en place d'une gouvernance équilibrée, d'une prévention des conflits d'intérêts et d'un contrôle interne rigoureux. (Voir le rapport du Président du Conseil d'administration sur le contrôle interne qui figure à la Section IV.4 du présent Document de Référence.)

En matière de gouvernance, la Société est attentive à ce que les conditions de ses investissements en qualité d'actionnaire minoritaire comportent dès que possible des droits clairs et proportionnés. Elle n'a pas vocation à être associée de manière systématique à la gouvernance des entreprises dans lesquelles elle investit (par exemple en demandant un poste au Conseil d'administration ou de surveillance). Néanmoins, elle maintient un dialogue constant avec la direction des entreprises dans lesquelles elle a investi et entend veiller à ce que ces entreprises adoptent et mettent en œuvre des pratiques en matière de gouvernance respectueuses des droits des actionnaires minoritaires. Ces principes sont repris dans la Charte d'investisseur responsable de Salvepar. La Société estime que sa propre gouvernance est conforme à ses exigences vis-à-vis des sociétés dans lesquelles elle détient des participations. (Voir Section IV.4 du présent Document de référence.)

La Société avait annoncé qu'afin de renforcer son engagement en faveur du développement durable et le volet sociétal de ses activités, Salvepar prévoyait d'investir ou de participer à un ou plusieurs projets en rapport spécifiquement avec la RSE qui soient en cohérence avec son métier. Conformément à son objectif, Salvepar a sélectionné deux projets :

- Programme Job dans la Ville en Ile-de-France : Salvepar soutient le programme « Job dans la Ville » en Ile-de-France de l'association Sport dans la Ville. L'association Sport dans la Ville, qui est la principale association d'insertion par le sport en France, intervient dans des communes et des quartiers faisant face à des profondes difficultés sociales et économiques. Son programme « Job dans la Ville » a

pour mission de répondre à ces enjeux en accompagnant chacun des jeunes de l'association dans son accès à une qualification et dans son entrée dans la vie active. Le projet contribue également à la prévention du décrochage scolaire des jeunes. Le programme de Job dans la Ville a pour objectif d'aider des jeunes âgés de 15 à 22 ans à réussir leur accès à une formation et au monde professionnel. Le programme repose sur des actions concrètes, individuelles et collectives, mises en place dans le temps : accompagnement individuel, visites d'entreprises, ateliers de préparation au monde professionnel, parrainage des jeunes par des collaborateurs d'entreprises partenaires, financement de formations, etc. Le programme Job dans la Ville est mis en place à Sarcelles (Val-d'Oise), Drancy, Saint-Denis et Saint-Ouen (Seine-Saint-Denis) et Paris XIXème. L'objectif final est que 85% des jeunes sortants du programme soient inscrits dans un parcours de formation ou recrutés en entreprise.

- Essential Capital Contribution : Fin 2014, Salvepar a investi 500 000 dollars US dans le fonds « Essential Capital Contribution ». Ce fonds, qui est sponsorisé par Deutsche Bank et spécialisé dans l'investissement à impact social (*impact investing*), a vocation à investir dans des entreprises sociales ayant pour objectif de bénéficier aux communautés pauvres et touchant directement les populations pauvres à travers la production de biens ou la fourniture de services dans trois secteurs : les services financiers destinés à la base de l'échelle sociale, l'énergie et la santé. La notion de « services financiers destinés à la base de l'échelle sociale » désigne notamment les financements spécialisés pour l'éducation, le logement et les services de paiement mobiles, ainsi que les services de micro-crédit innovants.

Enfin, il est à noter que le groupe Tikehau encourage la participation de manière bénévole à des projets de soutien à des associations locales, qui sont sélectionnés collectivement. Les salariés de Salvepar sont invités à participer à ces initiatives.

#### 4. Table de concordance (article R.225-105-1 du Code de commerce)

La table qui suit établit une concordance avec les informations publiées dans le présent Document de référence avec les dispositions de l'article R.225-105-1 du Code de commerce.

Comme il est décrit plus en détail dans les sections qui précèdent, compte tenu de l'effectif réduit de la Société et de son activité, qui impliquent des problématiques

sociales et environnementales limitées, un certain nombre des informations figurant à l'article R.225-105-1 du Code de commerce n'ont pas de pertinence pour la Société ou n'ont pas trouvé application au cours des exercices 2014 et 2015. Ces informations sont marquées ci-dessous par les mentions « N/A » pour « non-applicable » ou « N.S. » pour « non-significatif ».

##### INFORMATIONS SOCIALES

###### EMPLOI

Effectif total et répartition des salariés par sexe, par âge et par zone géographique	VII.1(a)
Embauches et licenciements	VII.1(a)
Rémunérations et leur évolution	VII.1(a)

###### ORGANISATION DU TRAVAIL

Organisation du temps de travail	VII.1(a)
Absentéisme	N.S.

###### RELATIONS SOCIALES

Organisation du dialogue social, notamment les procédures d'information et de consultation du personnel et de négociation avec celui-ci	<i>Remarque 1</i>
Bilan des accords collectifs	VII.1(a)

###### SANTE ET SECURITE

Condition de santé et de sécurité au travail	VII.1(b)
Bilan des accords signés avec les organisations syndicales ou les représentants du personnel en matière de santé et de sécurité au travail	N/A
Accidents du travail, notamment leur fréquence et leur gravité, ainsi que les maladies professionnelles	VII.1(a) ; VII.1(b)

###### FORMATION

Politiques mises en œuvre en matière de formation	VII.1(a)
Nombre total d'heures de formation	N.S.

###### EGALITE DE TRAITEMENT

Mesures prises en faveur de l'égalité entre les femmes et les hommes	VII.1(a)
Mesures prises en faveur de l'emploi et de l'insertion de personnes handicapées	VII.2
Politique de lutte contre les discriminations	<i>Remarque 2</i>

###### PROMOTION ET RESPECT DES STIPULATIONS DES CONVENTIONS FONDAMENTALES DE L'ORGANISATION INTERNATIONALE DU TRAVAIL

Respect de la liberté d'association et du droit négociation collective	VII.1(b)
L'élimination des discriminations en matière d'emploi et de profession	VII.1(b)
Élimination du travail forcé et obligatoire	VII.1(b)
Abolition effective du travail des enfants	VII.1(b)

###### REMARQUES

1 Le dialogue social s'organise autour de points d'informations quand nécessaire. Les échanges sont facilités du fait d'un effectif restreint.

2 Salvepar affiche sur le lieu de travail les articles 225-1 à 225-4 du Code pénal concernant les atteintes à la dignité des personnes en matière de discrimination, quelle que soit leur nature.

## INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES

## POLITIQUE GENERALE EN MATIERE ENVIRONNEMENTALE

Organisation de la société pour prendre en compte les questions environnementales, et le cas échéant, les démarches d'évaluation ou de certification en matière d'environnement	VII.2
Actions de formation et d'information des salariés menées en matière de protection de l'environnement	VII.2
Moyens consacrés à la prévention des risques environnementaux et des pollutions	N/A
Montant des provisions et garanties pour risques en matière d'environnement, sous réserve que cette information ne soit pas de nature à causer un préjudice sérieux dans un litige en cours	VII.2

## POLLUTIONS ET GESTION DES DECHETS

Mesure de prévention, de réduction, ou de réparation des rejets dans l'air, l'eau et le sol affectant gravement l'environnement	N/A
Mesures de prévention, de recyclage et d'élimination des déchets	VII.2
Prise en compte des nuisances sonores et de toutes autres formes de pollution spécifique à une activité	N/A

## UTILISATION DURABLE DES RESSOURCES

Consommation d'eau, et approvisionnement en eau en fonction des contraintes locales	N/A
Consommation de matières premières et mesures prises pour améliorer l'efficacité dans leur utilisation	N/A
Consommation d'énergie et mesures prises pour améliorer l'efficacité énergétique et le recours aux énergies renouvelables	N/A
Utilisation des sols	VII.2

## CHANGEMENT CLIMATIQUE

Rejets de gaz à effets de serre	N/A
Adaptation aux conséquences du changement climatique	N/A

## PROTECTION DE LA BIODIVERSITE

Mesures prises pour préserver ou développer la biodiversité	N/A
---	-----

## INFORMATIONS RELATIVES AUX ENGAGEMENTS SOCIETAUX EN FAVEUR DU DEVELOPPEMENT DURABLE

## IMPACT TERRITORIAL, ECONOMIQUE ET SOCIAL DE L'ACTIVITE DE LA SOCIETE

En matière d'emploi et de développement régional	VII.3
Sur les populations riveraines ou locales	VII.3

## RELATIONS ENTRETENUES AVEC LES PERSONNES OU LES ORGANISATIONS INTERESSEES PAR L'ACTIVITE DE LA SOCIETE, NOTAMMENT LES ASSOCIATIONS D'INSERTION, LES ETABLISSEMENTS D'ENSEIGNEMENT, LES ASSOCIATIONS DE DEFENSE DE L'ENVIRONNEMENT, LES ASSOCIATIONS DE CONSOMMATEURS ET LES POPULATIONS RIVERAINES

Conditions de dialogue avec ces personnes ou organisations	VII.3
Actions de partenariats ou de mécénat	VII.3

## SOUS-TRAITANCE ET FOURNISSEURS

Prise en compte dans la politique d'achat des enjeux sociaux et environnementaux	N/A
Importance de la sous-traitance et prise en compte dans les relations avec les fournisseurs et les sous-traitants de leur responsabilité sociale et environnementale	N/A

## LOYAUTE DES PRATIQUES

Actions engagées pour prévenir la corruption	VII.3
Mesures prises en faveur de la santé et de la sécurité des consommateurs	N/A
Autres actions engagées au titre des informations sociétales, en faveur des droits de l'homme	VII.3

## LUTTE CONTRE LE GASPILLAGE ALIMENTAIRE

Prévention du gaspillage alimentaire	<i>Remarque 3</i>
Utilisation des invendus et valorisation	
Sensibilisation, formation et mobilisation	

## REMARQUES

3 Du fait de son activité, de son effectif salarié très faible et de la nature de ses participations, la Société est très faiblement en prise avec les problématiques liées au gaspillage alimentaire.

## 5. Rapport de l'organisme tiers indépendant



Expertise et Proximité



Accréditation n°3-1081  
Portée disponible sur [www.cofrac.fr](http://www.cofrac.fr)

Aux Actionnaires,

À la suite de la demande qui nous a été faite par la société SALVEPAR et en notre qualité d'organisme tiers indépendant dont l'accréditation a été admise par le COFRAC sous le N° 3-1081 (portée disponible sur [www.cofrac.fr](http://www.cofrac.fr)), nous vous présentons notre rapport sur les informations sociales, environnementales et sociétales présentées dans le rapport annuel établi au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015 en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du code du commerce.

### Responsabilité de la direction

Il appartient au Conseil d'administration d'établir un rapport annuel comprenant les informations sociales, environnementales et sociétales prévues à l'article R. 225-105-1 du Code de commerce (ci-après les « Informations »), établies conformément aux référentiels utilisés (les « Référentiels ») par la société et disponibles sur demande au siège de la société SALVEPAR.

### Indépendance et contrôle qualité

Notre indépendance est définie par les textes réglementaires, le code de déontologie de la profession ainsi que les dispositions prévues à l'article L.822-11 du Code de commerce. Par ailleurs, nous avons mis en place un système de contrôle qualité qui comprend des politiques et des procédures documentées visant à assurer la conformité avec les règles déontologiques, les normes professionnelles et les textes légaux et réglementaires applicables.

### Responsabilité de l'organisme tiers indépendant

Il nous appartient, sur la base de nos travaux :

- d'attester que les Informations requises sont présentes dans le rapport annuel ou font l'objet, en cas d'omission, d'une explication en application du troisième alinéa de l'article R.225-105 du Code de commerce et du décret n° 2012-557 du 24 avril 2012 (Attestation de présence)
- d'exprimer une conclusion d'assurance modérée sur le fait que les Informations sont présentées, dans tous leurs aspects significatifs, de manière sincère conformément au référentiel retenu (Rapport d'assurance modérée)

### Attestation de présence

Nous avons conduit les travaux conformément aux normes professionnelles applicables en France :

- nous avons comparé les Informations présentées dans le rapport annuel avec la liste prévue par l'article R.225-105-1 du code du commerce
- nous avons vérifié que les Informations couvraient le périmètre consolidé, à savoir la Société ainsi que ses filiales au sens de l'article L.233-1 et les sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce
- en cas d'omission de certaines informations, nous avons vérifié que des explications étaient fournies conformément aux dispositions du décret n° 2012-557 du 24 avril 2012

Sur la base de ces travaux, nous attestons de la présence dans le rapport annuel des Informations requises.

## Avis motivé sur la sincérité des informations RSE

### Nature et étendue des travaux

Nos travaux ont été effectués entre le 18 février et le 6 mars pour une durée d'environ 3 jours / hommes.

Nous avons conduit les travaux conformément aux normes applicables en France, à la norme ISAE 3000 et à l'arrêté du 13 mai 2013 déterminant les modalités dans lesquelles l'organisme tiers indépendant conduit sa mission.

Nous avons mené un entretien avec la personne responsable de la préparation des informations RSE, en charge du processus de collecte des informations et responsable des procédures de contrôle interne et de gestion des risques, afin :

- d'apprécier le caractère approprié du référentiel au regard de leur pertinence, leur exhaustivité, leur neutralité, leur caractère compréhensible et leur fiabilité, en prenant en considération, le cas échéant, les bonnes pratiques du secteur ;
- de vérifier la mise en place dans le Groupe d'un processus de collecte, de compilation, de traitement et de contrôle visant à l'exhaustivité et à la cohérence des Informations RSE. Nous avons pris connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration des Informations RSE.

Nous avons identifié les informations à tester et déterminé la nature et l'étendue des tests en prenant en considération leur importance au regard des conséquences sociales, sociétale et environnementales liées à l'activité et aux caractéristiques de la société, de ses orientations en matière RSE et des bonnes pratiques sectorielles.

Pour les informations RSE que nous avons considérées les plus importantes au niveau de l'entité :

- nous avons consulté les sources documentaires et mené des entretiens pour corroborer les informations qualitatives (organisation, politiques, actions, etc...) ;
- nous avons mis en œuvre des procédures analytiques sur les informations quantitatives et vérifié, sur la base de sondages, les calculs ;
- nous avons mis en œuvre des tests de détail sur la base d'échantillonnages, consistant à vérifier les calculs effectués et à rapprocher les données des pièces justificatives et nous avons vérifié leur concordance avec les autres informations figurant dans le rapport de gestion.

Pour les autres informations RSE, nous avons apprécié leur cohérence par rapport à notre connaissance de la société.

Enfin, nous avons apprécié la pertinence des explications relatives, le cas échéant, à l'absence totale ou partielle de certaines informations.

Nous estimons que les méthodes d'échantillonnage et tailles d'échantillons que nous avons retenues en exerçant notre jugement professionnel nous permettent de formuler une conclusion d'assurance modérée. Une assurance de niveau supérieur aurait nécessité des travaux de vérification plus étendus.

Nos travaux ont couvert plus de 50% de la valeur des indicateurs chiffrés relatifs au volet social et plus de 50% de la valeur des indicateurs chiffrés relatifs au volet sociétal.

Du fait du recours à l'utilisation de techniques d'échantillonnages ainsi que des autres limites inhérentes au fonctionnement de tout système d'informations et de contrôle interne, le risque de non-détection d'une anomalie significative dans les informations RSE ne peut être totalement éliminé.

## Conclusion

Sur la base de nos travaux, n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause le fait que les Informations sont présentées, dans tous leurs aspects significatifs, de manière sincère, conformément au référentiel.

Lyon, le 10 mars 2016

FINEXFI  
Isabelle Lhoste  
Associée



# VIII. INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ, SES STATUTS ET SON CAPITAL

## 1. Renseignements de base concernant la Société

### (a) Dénomination sociale

La dénomination sociale de la Société est « Salvepar ».

La dénomination sociale de la Société était anciennement : « Société Alsacienne et Lorraine de Valeurs, d'Entreprises et de Participations ».

### (b) Lieu et numéro d'enregistrement

552 004 327 Registre du Commerce et des Sociétés de Paris

Code APE 6420 Z – Activités des sociétés holding

### (c) Date de constitution et durée

Salvepar a été constituée en 1929 et immatriculée au Greffe du Tribunal de Commerce de Paris le 14 août 1929 pour une durée de 99 ans, soit jusqu'au 14 juin 2028, sauf dissolution anticipée ou prorogation.

### (d) Siège social, forme juridique et législation applicable

Siège social : 32, rue de Monceau, 75008 Paris  
Tél : + 33 1 40 06 26 26

Salvepar est une société anonyme à Conseil d'administration de droit français, soumise à l'ensemble des textes régissant les sociétés commerciales en France et en particulier aux articles L.225-1 et suivants du Code de Commerce.

### (e) Exercice social

L'exercice social de la Société commence le 1<sup>er</sup> janvier et finit le 31 décembre.

## 2. Statuts de la Société

Les statuts de la Société ont été élaborés conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables aux sociétés anonymes à Conseil d'administration de droit français.

La dernière version des statuts est en ligne sur le site internet de la Société : [www.salvepar.fr](http://www.salvepar.fr).

### (a) Objet social (Article 2 des statuts)

La Société a pour objet, tant en France qu'à l'étranger :

- de prendre, détenir, gérer des participations minoritaires ou majoritaires dans des entreprises de toute nature,
- de constituer et gérer un portefeuille de titres et valeurs mobilières, et de créances négociables,
- à cet effet, d'acquérir par voie de souscription, achat, apport ou échange tous titres et valeurs mobilières et de les vendre ou de les réaliser sous quelque forme que ce soit,
- et plus généralement, effectuer pour elle-même et pour le compte de tiers ou en participation, toutes études, toutes opérations financières, commerciales, industrielles ou agricoles, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement aux activités ci-dessus ou susceptibles d'en faciliter l'exercice, ou bien encore de faciliter le fonctionnement et le développement des sociétés dans lesquelles elle possède des intérêts.

### (b) Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions de la Société

#### (i) Dispositions communes aux actions de la Société (Articles 6, 7, 8 et 9 des statuts)

Au 31 décembre 2015, les actions de la Société (les « Actions »), de 8 euros de valeur nominale chacune, entièrement libérées, sont réparties en trois catégories :

- 7 166 592 actions ordinaires (les « Actions Ordinaires ») ;
- 10 actions de préférence de catégorie 1 (les « AP1 ») ;  
et
- 10 actions de préférence de catégorie 2 (les « AP2 ») et, collectivement avec les AP1, les « Actions de Préférence »).

Dans le présent Document de référence, les « Actionnaires » désignent les titulaires d'Actions et les « Actionnaires Ordinaires » désignent les titulaires d'Actions Ordinaires.

Les Actions sont librement cessibles et transmissibles.

Le montant des Actions émises contre espèces est payable un quart au moins et l'intégralité de la prime, s'il y a lieu, à la souscription, et le surplus aux époques, lieu et dans les proportions fixées par le Conseil d'administration (sauf à observer le délai imparti par la loi pour la libération intégrale des actions de numéraire). Les appels de fonds sont portés à la connaissance des souscripteurs et Actionnaires, quinze jours au moins avant la date fixée pour chaque versement, par un avis inséré dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social ou par lettre recommandée individuelle. A défaut de versement par les Actionnaires aux époques déterminées, l'intérêt de la somme due court de plein droit au taux de 7% l'an à compter du jour de l'exigibilité et sans demande en justice.

Sauf prohibition légale, la Société peut prendre à sa charge tout impôt proportionnel dû par certaines Actions seulement, à l'occasion d'une opération affectant la vie sociale ou le capital de la Société, dans la mesure où cette prise en charge faciliterait les répartitions ou la cotation sur une même ligne des Actions de la Société.

Les propriétaires ou titulaires d'Actions qui ne posséderaient pas le nombre d'Actions ou de droits nécessaires pour participer à une opération intéressant la vie sociale devront faire leur affaire de la réunion du nombre d'Actions requis.

#### (ii) Droits, privilèges et restrictions attachés aux Actions Ordinaires (Articles, 8, 9 et 19-2° des statuts)

Les Actions Ordinaires entièrement libérées sont nominatives ou au porteur, au choix de l'Actionnaire Ordinaire. Le Conseil d'administration fixe les conditions et délais dans lesquels les Actionnaires Ordinaires doivent faire connaître leur choix pour les Actions Ordinaires souscrites par eux, ou peuvent demander la conversion d'Actions Ordinaires nominatives en Actions Ordinaires au porteur et réciproquement.

Sans préjudice des droits attachés aux Actions de Préférence (tels qu'ils sont décrits ci-après), chaque Action Ordinaire donne droit, outre le droit de vote attribué par la loi, à une quotité proportionnelle au nombre et à la valeur nominale des Actions Ordinaires existantes de l'actif social, des bénéfices et du boni de liquidation.

L'article 7, I, 2° de la loi n° 2014-384 du 29 mars 2014 visant à reconquérir l'économie réelle, dite « Loi Florange », a modifié l'article L.225-123 du Code de commerce et introduit pour les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé un droit de vote double automatique pour toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au nom du même actionnaire. A défaut de clause contraire dans les statuts de la Société, ce droit de vote double s'impose depuis le 2 avril 2016 (soit dans un délai de deux ans à compter de l'entrée en vigueur de la loi). (Voir la Section VIII.4(a) du présent Document de référence.)

Sans préjudice des droits attachés aux Actions de Préférence (tels qu'ils sont décrits ci-après), après prélèvement (i) du montant d'au moins 5% pour constituer le fonds de réserve dans les conditions prescrites par la loi et (ii) des sommes dues aux Actions de Préférence dans les conditions décrites ci-après, il est prélevé sur les bénéfices la somme nécessaire pour servir aux Actionnaires Ordinaires un premier dividende égal à 5% du montant libéré des Actions Ordinaires non amorties. Sur l'excédent disponible, l'Assemblée peut, sur la proposition du Conseil d'administration, prélever toute somme qu'elle juge convenable, pour être soit reportée à nouveau, soit affectée à un ou plusieurs fonds de réserve généraux ou spéciaux. Le solde, s'il en existe, est réparti entre les Actionnaires Ordinaires. Nonobstant ce qui précède, l'Assemblée générale ordinaire pourra toujours, sur la proposition du Conseil d'administration, voter le report à nouveau de tout ou partie des bénéfices restants, après prélèvement de la réserve légale et du dividende prioritaire des Actions de Préférence.

L'Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice a la faculté d'accorder à chaque Actionnaire Ordinaire, pour tout ou partie du dividende global mis en distribution, une option entre le paiement du dividende en numéraire, ou son paiement en Actions Ordinaires, ou encore par la remise de biens en nature tels des titres détenus en portefeuille. L'Assemblée générale a la faculté de décider la distribution des dividendes également par la remise des biens en nature, tels des titres détenus en portefeuille.

### (iii) Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions de préférence (Article 8, 9, 10-2°, 19-1° et 20 des statuts)

#### *Présentation des Actions de Préférence*

Les Actions de Préférence bénéficient d'un droit au dividende prioritaire et d'un droit sur le produit net en cas de liquidation de la Société dans les conditions décrites ci-après. Les AP1 bénéficient en outre d'un droit à la désignation de membres du Conseil d'administration de la Société dans les conditions décrites ci-après.

Les Actions de Préférence ne bénéficient pas du droit de vote en Assemblée générale (ordinaire ou extraordinaire) des Actionnaires Ordinaires ou du droit préférentiel de souscription en cas d'augmentation du capital de la Société.

Les Actions de Préférence sont créées exclusivement sous la forme nominative et ne peuvent pas faire l'objet d'une cotation ; leur propriété résulte de leur inscription en compte au nom des titulaires dans les livres de la Société. L'ensemble des droits attachés aux Actions de Préférence sont maintenus en cas de transfert de propriété desdites Actions de Préférence, en ce compris le droit de recevoir les dividendes prioritaires qui n'auraient pas été versés au titre d'exercices antérieurs.

En cas d'opération affectant le capital de la Société (fusion, scission, augmentation, réduction ou amortissement du capital de la Société ou regroupement ou division des Actions Ordinaires), les modalités de calcul du droit au dividende prioritaire attaché aux Actions de Préférence, notamment le pourcentage du Résultat Net Retraité (tel que défini ci-après), resteront inchangées dans tous les cas quelles que soient la nature et les conditions de mise en œuvre de l'opération concernée.

L'accord préalable de l'Assemblée spéciale des porteurs de chaque catégorie d'Actions de Préférence concernée, statuant à la majorité des deux-tiers, est requis en cas de modification des droits attachés aux Actions de Préférence tels que prévus par les statuts de la Société (notamment en cas de décision portant sur le rachat, l'amortissement ou la conversion des Actions de Préférence autrement qu'en application des statuts), en cas de décision susceptible de modifier les droits des titulaires d'Actions de Préférence tels que prévus par les statuts, ainsi qu'en cas de fusion par absorption de la Société ou de scission de la Société, sauf échange des Actions de Préférence contre des actions de la société absorbante ou des sociétés bénéficiaires de la scission donnant des droits équivalents.

L'Assemblée spéciale des titulaires de chaque catégorie d'Actions de Préférence a la faculté de donner mandat à l'un des Commissaires aux comptes de la Société d'établir un rapport spécial sur le respect par la Société des droits particuliers attachés aux Actions de Préférence.

#### *Dividende prioritaire attaché aux Actions de Préférence*

Au titre de chaque exercice social :

- les AP1 bénéficient d'un dividende prioritaire égal à 6,25% du Résultat Net Retraité (tel que défini ci-après) de la Société ; et
- les AP2 bénéficient d'un dividende prioritaire égal à 6,25% du Résultat Net Retraité (tel que défini ci-après) de la Société.

Pour chaque catégorie d'Actions de Préférence et au titre d'un exercice donné, le dividende prioritaire est dû sous condition expresse que la somme des Résultats Nets Retraités de la Société calculés depuis l'exercice durant lequel les Actions de Préférence ont été émises (inclus) soit supérieure à zéro. Si, au titre d'un exercice, cette condition n'est pas satisfaite, les Actions de Préférence n'ont pas droit au dividende prioritaire.

Au titre d'un exercice donné, le « Résultat Net Retraité » est défini comme :

- le résultat net tel qu'il ressort des comptes sociaux de la Société préparés en normes comptables françaises à la clôture de l'exercice social et approuvés par l'Assemblée générale annuelle de la Société,
- diminué des sommes à porter en réserve en application de la loi, et
- retraité :
  - en recalculant, pour les actifs présentés en immobilisations financières dans le bilan de la Société au 30 juin 2013, les résultats nets de cession ou de remboursement et l'impôt correspondant en retenant pour prix de revient les valeurs d'actif net réévalué au 30 juin 2013 ; et
  - en excluant de la base de résultat les écritures comptables (si, en net, elles sont positives) concernant des OPCVM monétaires court terme (tels que définis par la réglementation de l'Autorité des marchés financiers) détenus par la Société.

Par exception, et pour le seul exercice durant lequel les Actions de Préférence sont émises (soit pour l'exercice

2013), le Résultat Net Retraité est calculé selon les modalités définies ci-dessus en ne prenant en compte que les opérations intervenues et les écritures comptables correspondantes de la date d'émission des Actions de Préférence jusqu'à la clôture de l'exercice.

Au titre d'un exercice, le paiement total du dividende prioritaire aux titulaires d'Actions de Préférence est obligatoire en cas d'existence d'un bénéfice distribuable, sauf si, de l'avis du Conseil d'administration de la Société statuant à la majorité simple, ledit paiement mettrait la Société dans une situation de difficultés financières. Si, au titre d'un exercice, le dividende prioritaire n'est pas versé en totalité aux titulaires d'Actions de Préférence, la somme restant à verser aux titulaires d'Actions de Préférence sur ce dividende prioritaire sera prélevée, sans qu'il soit appliqué d'intérêt, par priorité sur le bénéfice distribuable de l'exercice suivant et éventuellement de chacun des exercices ultérieurs tant que les résultats de la Société seront insuffisants.

Les AP1 et les AP2 sont traitées *pari passu*. Chaque Action de Préférence percevra une portion du dividende prioritaire revenant à la catégorie d'Actions de Préférence à laquelle elle appartient au prorata de sa valeur nominale dans la catégorie d'Actions de Préférence concernée.

Au titre d'un exercice donné, aucune distribution, de quelque nature qu'elle soit, ne pourra être effectuée au bénéfice des Actionnaires Ordinaires tant que le dividende prioritaire de cet exercice et les dividendes prioritaires des exercices précédents non versés aux Actions de Préférence n'auront pas été intégralement versés aux titulaires des Actions de Préférence. Cette condition étant satisfaite, les Actions Ordinaires pourront percevoir un dividende dont le montant sera librement fixé par l'Assemblée générale et auquel n'ouvriront pas droit les Actions de Préférence. Par exception, un acompte sur dividende pourra être mis en paiement au bénéfice des Actionnaires Ordinaires dans les conditions prévues par les dispositions légales et réglementaires applicables, sous la condition que les Actions de Préférence perçoivent, dans les mêmes délais, un acompte sur le dividende prioritaire calculé selon les modalités prévues pour le calcul du dividende prioritaire comme si la date d'arrêté comptable de l'exercice coïncidait avec la date du bilan arrêté pour fixer le montant de l'acompte au bénéfice des Actionnaires Ordinaires. Le montant de tout acompte payé au bénéfice des Actions de Préférence viendra en réduction du dividende prioritaire annuel dû en fin d'exercice sur la base du Résultat Net Retraité de l'exercice.

Les dividendes sont distribués par priorité sur le bénéfice distribuable de l'exercice. L'Assemblée générale de la Société peut décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les primes et réserves facultatives en indiquant expressément les postes de réserve ou de prime sur lesquels les prélèvements sont effectués, soit pour fournir ou compléter un dividende, soit à titre de distribution exceptionnelle. Sur les sommes ainsi réparties, il sera d'abord prélevé les sommes nécessaires pour servir, le cas échéant, l'intégralité du dividende prioritaire auquel ouvrent droit les Actions de Préférence (y compris les dividendes prioritaires des exercices précédents éventuellement non versés aux Actions de Préférence), puis le solde sera réparti exclusivement entre les Actionnaires Ordinaires. Il est précisé en tant que de besoin que la distribution de sommes prélevées sur les primes et réserves facultatives n'aura pas pour effet de modifier les modalités de calcul du droit au dividende prioritaire attaché aux Actions de Préférence, notamment le pourcentage du Résultat Net Retraité.

Le dividende prioritaire est versé en numéraire. Toutefois, si l'Assemblée générale de la Société offre aux Actionnaires Ordinaires pour tout ou partie du dividende mis en distribution au titre de l'exercice concerné une option entre le paiement du dividende en numéraire ou son paiement en Actions Ordinaires ou encore par la remise de biens en nature tels des titres détenus en portefeuille, une option identique est offerte aux porteurs d'Actions de Préférence pour ce qui concerne le dividende prioritaire.

Au titre d'un exercice, le dividende prioritaire payable aux Actions de Préférence est mis en paiement dans les mêmes délais que le dividende le cas échéant versé aux Actions Ordinaires. Si aucun dividende n'est versé aux Actions Ordinaires, le dividende prioritaire, s'il est dû, est versé aux titulaires d'Actions de Préférence dans un délai de neuf mois à compter de la clôture de l'exercice.

#### *Droit de désignation attaché aux API*

Le ou les titulaires des API peuvent désigner un tiers des membres du Conseil d'administration de la Société à tout moment. Ce droit s'exerce en Assemblée spéciale réunie sur demande d'un titulaire d'API. Toutefois, cette faculté cessera automatiquement de s'appliquer si toute personne, agissant seule ou de concert, autre que TCA, TCP, leurs successeurs ou ayants-droit, ou qu'une personne (i) qui contrôle TCA ou TCP, (ii) que TCA ou TCP contrôle, (iii) qui est sous contrôle commun avec TCA ou TCP ou (iv) qui agit de concert avec TCA ou

TCP, vient à prendre le contrôle de la Société. Dans le présent paragraphe, la notion de contrôle s'entend au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce.

Le ou les administrateurs désignés par le ou les titulaires des API ont les mêmes droits et obligations que les autres administrateurs et sont soumis à toutes les dispositions des statuts de la Société. Le ou les titulaires des API tiennent compte de ces dispositions ainsi que de toute disposition légale ou réglementaire applicable lorsqu'ils font usage de leur droit de désignation.

Si le nombre d'administrateurs composant le Conseil d'administration n'est pas un multiple de trois, les API donnent droit à la désignation d'un nombre d'administrateurs égal au nombre entier immédiatement supérieur au ratio du nombre d'administrateurs composant le Conseil divisé par trois. En cas de réduction du nombre total d'administrateurs composant le Conseil d'administration, les mandats des administrateurs désignés par le ou les titulaires des API conformément aux dispositions des statuts restent en vigueur jusqu'à leur terme.

A ce jour, TCA n'a pas porté à la connaissance de la Société sa volonté de faire application de ce droit de nomination attaché aux API.

#### *Droit sur le boni de liquidation des Actions de Préférence*

A la dissolution de la Société, un ou plusieurs liquidateurs sont nommés par l'Assemblée générale aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales ordinaires. Le produit net de la liquidation, après règlement du passif, est d'abord employé à verser aux titulaires d'Actions de Préférence leur dividende prioritaire calculé comme si la date d'arrêté comptable de l'exercice coïncidait avec la date de clôture de la liquidation (ainsi que les dividendes prioritaires des exercices précédents éventuellement non versés aux titulaires d'Actions de Préférence), puis à rembourser aux titulaires d'Actions de Préférence la somme constituée par le prix d'émission des Actions de Préférence. A ce titre, les API et les AP2 sont traitées *pari passu* entre elles. Les sommes restantes sont réparties exclusivement entre les Actionnaires Ordinaires. Après remboursement du nominal des Actions Ordinaires, le partage des capitaux propres subsistant est effectué entre les Actionnaires Ordinaires dans les mêmes proportions que leur participation au capital.

### *Rachat des Actions de Préférence*

Si toute personne, agissant seule ou de concert, autre que TCA, TCP, leurs successeurs ou ayants-droit, ou qu'une personne (i) qui contrôle TCA ou TCP, (ii) que TCA ou TCP contrôle, (iii) qui est sous contrôle commun avec TCA ou TCP ou (iv) qui agit de concert avec TCA ou TCP, vient à prendre le contrôle de la Société, la Société aura la faculté de racheter chaque catégorie d'Actions de Préférence, et devra racheter chaque catégorie d'Actions de Préférence à la demande des titulaires des Actions de Préférence concernés réunis en Assemblée spéciale, pour un prix calculé par accord entre les parties ou, à défaut d'accord entre les parties, dans les conditions prévues à l'article 1843-4 du Code civil. Le prix payé par la Société devra en toutes hypothèses faire l'objet d'une expertise indépendante au sens du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, laquelle devra notamment prendre en compte les méthodes de valorisation utilisées lors de l'émission des Actions de Préférence. Dans le présent paragraphe, la notion de contrôle s'entend au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce.

### **(c) Identification des actionnaires et déclarations de franchissement de seuil (Articles 8 et 9-4° des statuts)**

La Société peut à tout moment, conformément aux dispositions légales ou réglementaires en vigueur, demander à l'organisme chargé de la compensation des titres, le nom, la nationalité et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit

de vote dans ses Assemblées ainsi que la quantité de titres détenus par chacun d'eux et les restrictions dont les titres peuvent être frappés.

Outre les seuils prévus par la loi, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à détenir, directement ou indirectement, une fraction du capital ou des droits de vote supérieure à 2%, 3%, 4% ou 5% du capital social ou des droits de vote de la Société ou, au-delà, tout multiple de 2,5% du capital ou des droits de vote jusqu'à 50%, doit en informer la Société par lettre recommandée avec accusé de réception dans le délai de quatre jours de négociation à compter du franchissement de l'un quelconque de ces seuils. Cette lettre doit contenir les mêmes informations que celles prévues par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers pour l'obligation de déclaration des seuils légaux.

Le non-respect de cette obligation est sanctionné conformément aux dispositions légales à la demande, consignée dans le procès-verbal de l'Assemblée générale des Actionnaires Ordinaires, d'un ou plusieurs Actionnaires détenant 2,0% au moins du capital social.

Tout Actionnaire est également tenu d'informer la Société dans le délai ci-dessus lorsque sa participation devient inférieure à chacun des seuils susvisés.

Sous réserve de ce qui précède, ces obligations déclaratives sont gouvernées par les mêmes dispositions que celles régissant les obligations légales de déclaration de franchissement de seuils, en ce compris les cas d'assimilation prévus par l'article L.233-9 du Code de Commerce et les articles 233-11 et suivants du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

### 3. Opérations avec des apparentés

#### (a) Description des opérations avec des apparentés

Le 26 octobre 2012, la Société a conclu avec TCA deux contrats de prestation de services :

- un contrat de prestation de services de conseil en matière de choix d'investissements, ainsi que dans la gestion de son portefeuille de participations ; cette convention inclut notamment le conseil en matière d'investissement, le suivi des opérations d'investissement et des participations en portefeuille, et le suivi des opérations de cession (tel que modifié, le « Contrat Investissements ») ; et
- un contrat de prestation de services lié au support matériel nécessaire à la réalisation de l'objet de Salvepar ; cette convention inclut notamment la mise à disposition de locaux, matériel informatique, services informatiques, installations téléphoniques et télécopieurs, un service d'accueil partagé, ainsi que la tenue de la comptabilité (tel que modifié, le « Contrat Support », et collectivement avec le Contrat Investissement les « Contrats TCA »).

Ces Contrats TCA, qui constituent des conventions réglementées au sens de la législation française, ont une durée renouvelable de 3 ans. Ces Contrats TCA donnent à la Société une faculté de résiliation en cas de prise de contrôle de la Société, au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce, par toute personne, agissant seule ou de concert, autre que TCA, TCP ou leurs actionnaires directs ou indirects respectifs. Des informations concernant TCA figurent à la Section VIII.4(f) du présent Document de référence.

Postérieurement aux augmentations de capital réalisées en 2013 et en 2014, la rémunération cumulée au titre de ces Contrats TCA s'élevait à 2 595 000 euros par an (TTC). En contrepartie des moyens supplémentaires mis à la disposition de la Société à l'issue de l'émission d'ORNANE réalisée en 2015 pour un montant nominal d'environ 150 millions d'euros (voir la Section II.1(a)(ii) du présent Document de référence), notamment en raison de l'augmentation de la surface financière de la Société (entraînant un nombre plus important d'opérations à réaliser et de participations à suivre et donc des besoins plus importants) et de la réalisation des objectifs poursuivis par la Société (notamment pour le développement de la Société à l'international et l'élargissement du spectre des opportunités possibles dans le cadre de sa stratégie), le Conseil d'administration de la Société a autorisé le principe d'une augmentation de 1 000 000 euros (TTC)

de la rémunération annuelle totale due au titre de ces Contrats TCA avec prise d'effet au 1<sup>er</sup> octobre 2015. Cette augmentation correspondait à une augmentation de 330 000 euros (TTC) de la rémunération annuelle due au titre du Contrat Support et à une augmentation de 670 000 euros (TTC) de la rémunération annuelle due au titre du Contrat Investissements.

En outre, le Contrat Support a été modifié pour prévoir des services complémentaires, notamment en matière de reportings comptables et financiers, de gestion des ressources humaines, de contrôle interne et de déontologie. Le Contrat Investissements a également été modifié pour prévoir expressément la recherche de projets d'investissement conformes à la stratégie de la Société en France et à l'étranger ainsi que l'assistance dans le suivi des participations détenues à l'étranger.

L'augmentation de la rémunération au titre des Contrats TCA a été déterminée avec l'objectif de maintenir une structure de coûts homogène pour la Société tenant compte de sa taille, de ses actifs, de ses capacités d'investissement, de sa stratégie et de ses objectifs de performance financière. De manière plus spécifique, l'augmentation de cette rémunération totale a été calculée en budgétant les charges de la Société sur un exercice et en les rapportant au montant prévisionnel de l'ANR total ainsi que de la rentabilité attendue pour la Société. Le niveau de la rémunération au titre des Contrats TCA a été convenu et approuvé avec l'objectif de fixer un niveau de charges d'exploitation rapporté à l'ANR qui soit attractif en tenant compte (i) de la structure de coûts des autres sociétés holdings cotées comparables à Salvepar, (ii) des niveaux de coûts de gestion généralement acceptés dans l'industrie de la gestion d'actifs, ainsi que (iii) de l'expérience de TCA pour des prestations de services comparables au bénéfice des autres structures du groupe Tikehau.

Le Contrat Support permet à Salvepar d'externaliser auprès de TCA l'essentiel des fonctions matérielles liées à son activité (locaux, matériel et services informatiques, installations téléphoniques et télécopieurs, services généraux, etc.) et de s'appuyer sur TCA pour ce qui concerne les fonctions « finance », à savoir : comptabilité (organisation comptable, enregistrement des opérations et tenue des livres), gestion de la trésorerie et contrôle interne. TCA met également ses équipes juridiques et fiscales à la disposition de Salvepar pour toutes questions. Grâce au Contrat Support, Salvepar peut s'assurer que les meilleures pratiques sont en vigueur au sein de Salvepar et peut bénéficier des conseils de TCA sur un nombre important de questions qui concernent

son bon fonctionnement. En outre, le Contrat Support permet à la Société de bénéficier par l'entremise de TCA de niveaux de services élevés et d'économies d'échelle de la part de prestataires externes (établissements de crédit par exemple) et de se prévaloir de la marque Tikehau et de sa réputation dans l'univers de l'investissement.

Le Contrat Investissements prévoit une mission d'assistance et de conseil en matière de choix d'investissements ainsi que dans la gestion du portefeuille de participations de Salvepar. Pour une part importante, le Contrat Investissements comporte une mission d'apporteur d'affaires permettant à Salvepar de bénéficier des réseaux de TCA et de sourcer des opportunités d'investissement en ligne avec sa stratégie en France et à l'étranger, y compris au sein du groupe Tikehau (via Tikehau IM, la société de gestion d'actifs du groupe ou via Duke Street, le fonds de *private equity* du groupe). La Société peut par ailleurs demander à TCA tous services dans le cadre de l'instruction, de la structuration et de la réalisation des projets d'investissement, du suivi de ses participations ainsi que des opérations de cession. TCA dispose à cet effet d'une équipe de professionnels de l'investissement basés à Paris, Londres, Singapour, Bruxelles et Milan. Comme pour le Contrat Support, le Contrat Investissements permet également à la Société de bénéficier d'économies d'échelle sur la sélection de ses prestataires en matière d'investissement (conseils et consultants, entreprises d'investissement, etc.), notamment lorsque ceux-ci interviennent également de manière épisodique pour le compte d'autres entités liées au groupe Tikehau. Enfin, il convient de rappeler que le règlement intérieur du Conseil d'administration de Salvepar prévoit que les administrateurs liés au groupe Tikehau (y compris ceux qui sont membres du Comité d'investissement) ne perçoivent pas de jetons de présence.

A la suite de l'émission d'ORNANE réalisée en 2015, la Société a bénéficié d'une trésorerie importante à investir et des ressources supplémentaires ont dû être mises à sa disposition par TCA pour sourcer et appréhender des opportunités d'investissement nouvelles (y compris à l'étranger), les analyser, négocier avec les contreparties, suivre leur évolution future, assister la Société dans ses placements de trésorerie et suivre les évolutions comptables liées aux investissements décidés. En outre, la Société prépare désormais des comptes consolidés selon le référentiel IFRS ce qui implique des besoins additionnels dans le cadre du Contrat Support. En contrepartie de l'augmentation de la rémunération due au titre de ces contrats, TCA a renforcé et prévoit encore de renforcer la taille des équipes mises à la disposition de la Société, tant en matière d'investissement qu'en matière de support.

Les interactions entre la Société et les équipes de TCA sont quotidiennes. Afin de monitorer les prestations de conseil fournies par TCA en matière d'investissement, les représentants de Salvepar et de TCA se réunissent de manière hebdomadaire pour opérer un suivi des propositions d'investissement reçues, des projets d'investissement en cours d'instruction et de l'évolution des investissements en portefeuille.

Il est à noter qu'aux termes d'un avenant no. 2 au Contrat Investissements en date du 5 mars 2014, il est stipulé que lorsqu'un projet d'investissement est apporté par TCA à la Société et que ce projet d'investissement permet la facturation à un tiers partie au projet d'investissement d'un honoraire ou d'une commission, de quelque nature qu'elle soit (notamment et de manière non limitative, une commission d'arrangement, de structuration, d'origination, de placement ou de performance), ledit honoraire ou ladite commission sera facturable et partagé par moitié par TCA et la Société. Cet avenant no. 2 a été approuvé par l'Assemblée générale annuelle du 10 juin 2014.

Le terme initial de trois ans des Contrats TCA ayant expiré le 26 octobre 2015, le renouvellement des Contrats TCA a été, conformément aux dispositions de l'article L.225-38 du Code de commerce, préalablement autorisé par le Conseil d'administration lors de sa réunion du 3 septembre 2015.

Pour l'exercice 2015, la charge comptabilisée au titre du Contrat Support s'est élevée à 1 027 500 euros (TTC) et la charge comptabilisée au titre du Contrat Investissements s'est élevée à 1 817 500 euros (TTC). Voir également le rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés figurant à la Section suivante.

Conformément aux dispositions de l'article L.225-38 du Code de commerce, la conclusion des Contrats TCA (y compris chacun de leurs avenants) ont fait l'objet d'une approbation préalable par le Conseil d'administration, les administrateurs intéressés n'ayant pas pris part au vote. En outre, conformément aux dispositions de l'article L.225-40-1 du Code de commerce, lors de sa réunion du 8 mars 2016, le Conseil d'administration de Salvepar a examiné les Contrats TCA et leurs termes et conditions et constaté qu'il n'y avait pas lieu de remettre en cause ses autorisations passées ni les termes de ces contrats.

L'approbation du renouvellement des Contrats TCA, de la conclusion de l'avenant no. 3 au Contrat Support et de la conclusion de l'avenant no. 4 au Contrat Investissements figurent à l'ordre du jour de l'Assemblée générale annuelle du 19 mai 2016. (Voir le Chapitre IX du présent Document de référence.)

**(b) Rapport des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements règlementés**

EXPERTISE ET AUDIT S.A.  
26, rue Cambacérès  
75008 Paris

ERNST & YOUNG et Autres  
1/2, place des Saisons  
92400 Courbevoie – Paris-La Défense 1

**Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements règlementés**

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015

Aux actionnaires de :

---

**SALVEPAR**  
Société anonyme au capital de 57 332 896 €

32, rue de Monceau  
75008 PARIS

---

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements règlementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques, les modalités essentielles ainsi que les motifs justifiant l'intérêt pour la société des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R.225-31 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attache à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R.225-31 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

---

**Conventions et engagements soumis à l'approbation de l'assemblée générale**

---

**Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé**

En application de l'article L.225-40 du code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements suivants qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

Avenant n°3 au contrat de prestations de services de support et d'assistance conclu avec TIKEHAU CAPITAL ADVISORS

Administrateur intéressé : TIKEHAU CAPITAL ADVISORS

Ce contrat signé le 26 octobre 2012 prévoit des prestations de services de support et d'assistance (prestations liées au support matériel nécessaire à la réalisation de l'objet de SALVEPAR [locaux, emplacements de travail meublés, matériel informatique, services informatiques, service d'accueil partagé...] et missions de conseil et d'assistance dans certains domaines incluant notamment la comptabilité, la gestion de sa trésorerie et les relations avec l'administration).

Cette convention, autorisée par le conseil d'administration du 26 octobre 2012 et approuvée par l'assemblée générale mixte du 8 avril 2013, a fait l'objet en 2013 d'un avenant n° 1 et d'un avenant n°2.

Le Conseil d'Administration a autorisé le renouvellement du contrat support le 3 septembre 2015.

Le Conseil d'Administration a justifié l'intérêt de ce contrat support par le fait qu'il permet à SALVEPAR :

- d'externaliser auprès de TCA l'essentiel des fonctions matérielles liées à son activité (locaux, matériel et services informatiques, installations téléphoniques et télécopieurs, services généraux, etc.) et de s'appuyer sur TCA pour ce qui concerne les fonctions « finance » (comptabilité, gestion de la trésorerie et contrôle interne), juridiques et fiscales,
- de s'assurer que les meilleures pratiques sont en vigueur et bénéficier des conseils de TCA,
- de bénéficier de niveaux de services élevés et d'économies d'échelle de la part des prestataires externes et de se prévaloir de la marque Tikehau et de sa réputation dans l'univers de l'investissement.

L'avenant n° 3 a été autorisé par le conseil d'administration du 3 décembre 2015 et signé le 18 décembre 2015.

Au titre de cette convention de prestations de services, telle que modifiée par les avenants n° 1, n° 2 et n° 3, la société a supporté une charge de 1 027 500 euros TTC sur l'exercice 2015.

Avenant n°4 au contrat de prestations d'assistance et de conseil conclu avec TIKEHAU CAPITAL ADVISORS en matière de choix d'investissements ainsi que dans la gestion du portefeuille de participations de SALVEPAR

Administrateur intéressé : TIKEHAU CAPITAL ADVISORS

Ce contrat signé le 26 octobre 2012 prévoit des prestations de services de conseil en matière de choix d'investissements ainsi que dans la gestion du portefeuille de participations de SALVEPAR.

Cette convention, autorisée par le conseil d'administration du 26 octobre 2012 et approuvée par l'assemblée générale mixte du 8 avril 2013, a fait l'objet d'un avenant n° 1 approuvé le 14 octobre 2013, d'un avenant n° 2 approuvé le 10 juin 2014 et d'un avenant n° 3 approuvé le 20 mai 2015.

Le Conseil d'Administration a autorisé le renouvellement du contrat investissement le 3 septembre 2015.

Le Conseil d'Administration a justifié l'intérêt de ce contrat investissements par le fait qu'il permet à SALVEPAR de bénéficier :

- des réseaux de TCA et de sourcer des opportunités d'investissement en ligne avec la stratégie en France et à l'étranger,
- de tous services dans le cadre de l'instruction, de la structuration et de la réalisation des projets d'investissement,
- du suivi de ses participations ainsi que des opérations de cession,
- d'économies d'échelle sur la sélection de ses prestataires en matière d'investissement.

L'avenant n° 4 a été autorisé par le conseil d'administration du 3 décembre 2015 et signé le 18 décembre 2015.

Au titre de cette convention de prestations de services, telle que modifiée par les avenants n° 1, n° 2, n° 3 et n° 4, la société a supporté une charge de 1 817 500 euros TTC sur l'exercice 2015.

---

### Conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale

---

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement déjà approuvés par l'assemblée générale dont l'exécution se serait poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Paris et Paris-La Défense, le 17 mars 2016

Les Commissaires aux Comptes

Membres des Compagnies Régionales de Paris et de Versailles

EXPERTISE ET AUDIT S.A.

Hélène Kermorgant

ERNST & YOUNG et Autres

David Koestner

## 4. Informations sur le capital et les principaux actionnaires

### (a) Capital social de la Société et titres émis par la Société

Au 31 décembre 2015, le capital social de Salvepar s'élevait à 57 332 896 euros.

Les actions de la Société, de 8 euros de valeur nominale chacune, entièrement libérées, sont réparties en trois catégories :

- 7 166 592 actions ordinaires ;
- 10 actions de préférence de catégorie 1 ; et
- 10 actions de préférence de catégorie 2.

Au 31 décembre 2015, le nombre de droits de vote théoriques s'élevait à 7 166 592.

A la date du présent Document de référence, le nombre d'actions est identique au nombre d'actions composant le capital social de la Société au 31 décembre 2015. Du fait des dispositions de la Loi Florange, aux termes de laquelle, à compter du 2 avril 2016, les actions ordinaires pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au nom du même

actionnaire bénéficient d'un droit de vote double (voir la Section VIII.2(b)(ii) du présent Document de référence), au 18 avril 2016, 1 650 310 actions de la Société bénéficiaient d'un droit de vote double et le nombre de droits de vote théoriques de la Société s'élevait à 8 816 902.

A la date du présent Document de référence, à l'exception des ORNANE décrites à la Section II.1(a)(ii) du présent Document de référence, la Société n'a émis aucun autre titre de capital, aucun autre titre donnant accès au capital ou aucune autre valeur mobilière. En outre, aucune action gratuite ou option de souscription et/ou d'achat d'actions de la Société n'ont été attribuée à la date du présent Document de référence.

### (b) Historique du capital social au cours des trois derniers exercices

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du capital social de la Société depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2013 jusqu'à la date du présent Document de référence.

Date	Nature de l'opération	Capital social avant opération (en €)	Prime d'émission (en €)	Nombre d'actions ordinaires avant opération	Nombre d'actions ordinaires après opération	Nombre d'actions de préférence après opération	Capital social après opération (en €)
8/08/2013	Augmentation de capital	12 523 408,00	107 721 397,50	1 565 426	4 199 201	–	33 593 608,00
15/10/2013	Augmentation de capital	33 593 608,00	6 499 840,00	4 199 201	4 199 201	10 AP1 10 AP2	33 593 768,00
19/06/2014	Augmentation de capital	33 593 768,00	111 414 324,00	4 199 201	6 851 923	10 AP1 10 AP2	54 815 544,00
17/06/2015	Dividende en actions	54 815 544,00	9 581 610,15	6 851 923	7 166 590	10 AP1 10 AP2	57 332 880,00
8/09/2015	Conversion d'ORNANE	57 332 880,00	107,26	7 166 590	7 166 592	10 AP1 10 AP2	57 332 896,00

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2013, les opérations suivantes ont modifié le capital social de la Société :

(i) Une augmentation de capital a été réalisée le 8 août 2013 pour un montant final brut de 128 791 597,50 euros (prime d'émission incluse) qui s'est traduit par la création de 2 633 775 actions ordinaires nouvelles. Cette augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription a

été réalisée dans le cadre de la quatorzième résolution de l'Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société du 8 avril 2013.

(ii) Une augmentation de capital a été réalisée le 15 octobre 2013 pour un montant de 6 500 000 euros (prime d'émission incluse). Ce prix correspond au prix d'émission total des 10 actions de préférence de catégorie 1 souscrites par TCA pour 3,5 millions

d'euros et des 10 actions de préférence de catégorie 2 souscrites par TCP pour 3,0 millions d'euros. Cette augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription a été réalisée dans le cadre des première, deuxième et troisième résolutions adoptées par l'Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société du 14 octobre 2013.

(iii) Une augmentation de capital a été réalisée le 19 juin 2014 pour un montant final brut de 132 636 100 euros (prime d'émission incluse) qui s'est traduit par la création de 2 652 722 actions ordinaires nouvelles. Cette augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription a été réalisée dans le cadre de la quatorzième résolution de l'Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société du 8 avril 2013.

(iv) Le 19 juin 2015, la Société a créé 314 667 actions ordinaires nouvelles correspondant à une augmentation de capital pour un montant nominal de 2 517 336 euros et une prime d'émission de 9 581 610,15 euros. Cette augmentation de capital a été réalisée dans le cadre de l'option pour le paiement du dividende 2014 en actions (4<sup>ème</sup> résolution de l'Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société du 20 mai 2015). Conformément à l'autorisation de l'Assemblée générale des actionnaires de Salvepar, le prix d'émission des actions nouvelles de la Société était de 38,45 euros, soit 90% de la moyenne des premiers cours cotés sur Euronext Paris lors des vingt séances de bourse précédant le 20 mai 2015, jour de l'Assemblée générale mixte, diminuée du montant du dividende (2,20 euros) et arrondi au centième d'euro supérieur.

(v) Le 8 septembre 2015, le Conseil d'administration de la Société a constaté la création de deux actions

ordinaires nouvelles à la suite d'une demande de conversion de deux ORNANE.

En 2013, les fonds propres de la Société avaient été réduits à la suite de la distribution d'un dividende exceptionnel de 55,50 euros par action ordinaire, soit un montant global de 86 881 143 euros prélevé sur le compte « Autres réserves » et mis en paiement par la Société le 11 juin 2013. L'augmentation de capital réalisée le 8 août 2013 avait essentiellement pour objectif le renforcement des fonds propres de la Société et le financement de sa stratégie de développement. (Voir la note d'opération publiée dans le cadre de cette augmentation de capital qui a reçu le visa de l'AMF n°13-344 en date du 10 juillet 2013.) La deuxième augmentation de capital réalisée en juin 2014 avait quant à elle essentiellement pour objectif le financement de la stratégie de développement de la Société (notamment à l'étranger) et d'accroître sa visibilité et la taille et la diversification de ses investissements, lui permettant ainsi d'élargir le spectre des opportunités qu'elle est en mesure de saisir dans le cadre de sa stratégie. Les fonds reçus dans le cadre de cette augmentation de capital ont vocation à être investis dans de nouvelles participations cotées et non-cotées conformément à la stratégie annoncée de la Société ou permettront un renforcement de la Société dans des sociétés dans lesquelles elle détient des participations. (Voir la note d'opération publiée dans le cadre de cette augmentation de capital qui a reçu le visa de l'AMF n°14-216 en date du 20 mai 2014.)

Des informations concernant l'émission d'ORNANE par Salvepar figurent à la Section II.1(a)(ii) du présent Document de référence.

## (c) Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité et utilisation en 2015

Au 31 décembre 2015 et à la date du présent Document de référence, les délégations financières du Conseil d'administration en vigueur ont été approuvées par l'Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société du 10 juin 2014. Ces délégations sont présentées dans le tableau ci-après.

Les actionnaires de la Société sont appelés à renouveler l'ensemble de ces délégations lors de l'Assemblée générale mixte des actionnaires appelée à se tenir le 19 mai 2016. (Voir le Chapitre IX du présent Document de référence.)

Objet de la résolution	Date Assemblée Numéro de la résolution	Montant maximal (en nominal ou en % du capital)	Durée de l'autorisation en vigueur <sup>(1)</sup>	Utilisation en 2015 (en nominal)
Augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes	10 juin 2014 11 <sup>ème</sup> résolution	170 millions d'euros	26 mois	–
Emission avec maintien du droit préférentiel de souscription d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital	10 juin 2014 12 <sup>ème</sup> résolution	90 millions d'euros	26 mois	–
Emission avec suppression du droit préférentiel de souscription d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital dans le cadre d'offres au public <sup>(2)</sup>	10 juin 2014 13 <sup>ème</sup> résolution	50 millions d'euros	26 mois	Emission d'ORNANE pour un montant nominal d'environ 150 millions d'euros <sup>(3)</sup>
Emission avec suppression du droit préférentiel de souscription d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital par placements privés visés au II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier	10 juin 2014 14 <sup>ème</sup> résolution	50 millions d'euros et limite légale (à ce jour de 20% du capital social)	26 mois	–
Autorisation consentie au conseil d'administration, en cas d'émission sans droit préférentiel de souscription, pour fixer le prix d'émission dans la limite de 10% du capital	10 juin 2014 15 <sup>ème</sup> résolution	10% du capital social	26 mois	–
Augmentation du nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription <sup>(2)</sup>	10 juin 2014 16 <sup>ème</sup> résolution	Limite légale prévue (à ce jour, 15% de l'émission initiale)	26 mois	–
Emission avec suppression du droit préférentiel de souscription d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital dans le cadre d'une offre publique d'échange initiée par la Société <sup>(2)</sup>	10 juin 2014 17 <sup>ème</sup> résolution	50 millions d'euro	26 mois	–
Emission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital sans droit préférentiel de souscription en rémunération d'apports en nature portant sur des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital <sup>(2)</sup>	10 juin 2014 18 <sup>ème</sup> résolution	20 millions d'euros et limite légale de 10% du capital social	26 mois	–
Emission de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance sans augmentation de capital	10 juin 2014 19 <sup>ème</sup> résolution	N/A	26 mois	–

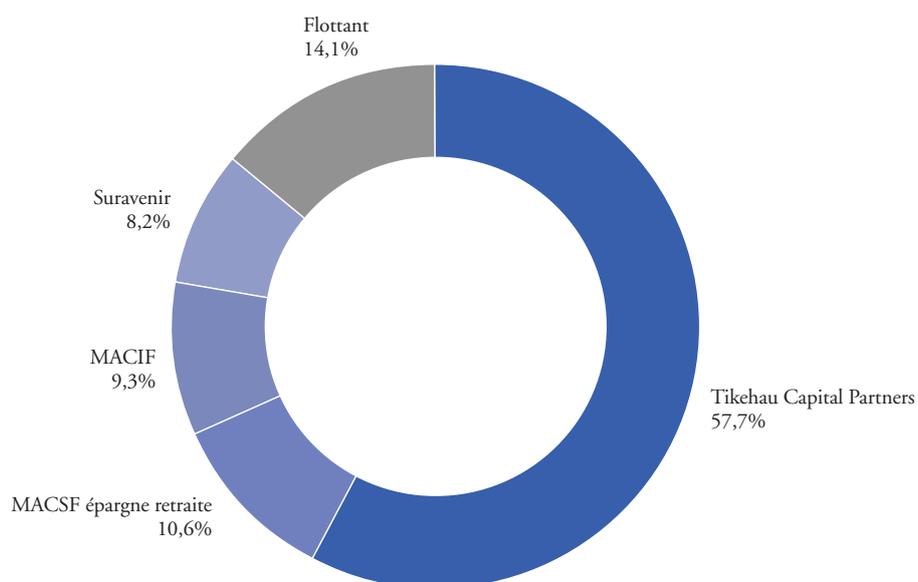
<sup>(1)</sup> A compter du 10 juin 2014

<sup>(2)</sup> Délégation s'imputant sur le plafond global prévu par la 12<sup>ème</sup> résolution

<sup>(3)</sup> Montant final de 149 999 962,77 euros. Voir la note d'opération publiée dans le cadre de cette émission qui a reçu le visa de l'AMF n°15-174 en date du 5 mai 2015, ainsi que le communiqué annonçant les termes définitifs en date du 12 mai 2015

**(d) Actionnariat de la Société sur 3 ans***Actionnariat de la Société au 31 décembre 2015*

Le graphique suivant présente l'actionnariat de la Société au 31 décembre 2015 :



Le tableau suivant présente, à la connaissance de la Société, la répartition détaillée de son actionnariat au 31 décembre 2015 :

Actionnaires	Nombre d'actions au 31 déc. 2015	% de capital et de droits de vote théoriques au 31 déc. 2015
TCP <sup>1</sup>	4 137 682	57,7%
MACSF épargne retraite	758 997	10,6%
MACIF	667 367	9,3%
Suravenir	588 997	8,2%
<b>Total – Actionnaires détenant une participation supérieure à 5%</b>	<b>6 153 043</b>	<b>85,9%</b>
Compagnie Lebon (via PMV1)	226 771	3,2%
Neuflyze Vie	216 199	3,0%
Fonds de garantie des assurances	210 339	2,9%
CARAC	161 801	2,4%
Auto-détention	9 810	0,1%
Public	188 629	2,6%
<b>Total – Actionnaires détenant une participation inférieure à 5%</b>	<b>1 013 549</b>	<b>14,1%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>7 166 592</b>	<b>100,0%</b>

<sup>1</sup> En complément, TCA détient 36 989 actions représentant 0,5% du capital

Au 31 décembre 2015 et à la date du présent Document de référence, TCA détenait 10 AP1 (soit l'intégralité des AP1 émises par la Société) et TCP détenait 10 AP2 (soit l'intégralité des AP2 émises par la Société).

A cette même date, la Société détenait 9 810 actions Salvepar acquises dans le cadre de son contrat de liquidité conclu avec CM-CIC Securities. (Voir la Section VIII.5 du présent Document de référence.)

La participation des mandataires sociaux au capital de la Société est présentée à la Section VIII.6(b) du présent Document de référence.

A la date du présent Document de référence, la Société n'a mis en place aucun mécanisme encourageant la participation des salariés au capital de la Société.

Les actions de préférence de catégories 1 et 2 étant privées de droit de vote, le nombre de droits de vote théoriques au 31 décembre 2015 était égal au nombre d'actions ordinaires émises, soit 7 166 592. Compte tenu du nombre d'actions auto-détenues à cette date, le nombre de droits de vote exerçables en assemblée générale s'élevait à 7 156 782 au 31 décembre 2015. Il est rappelé que dans le cadre des dispositions du 3<sup>ème</sup> alinéa de l'article L.225-123 du Code de commerce issues la loi n° 2014-384 du 29 mars 2014 visant à reconquérir l'économie réelle (dite « Loi Florange »), à compter du 2 avril 2016 (soit à l'expiration d'un délai de deux ans à compter de l'entrée en vigueur de la Loi Florange), les actions ordinaires pour lesquelles il est

justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au nom du même actionnaire bénéficiant d'un droit de vote double. (Voir la Section VIII.4(a) du présent Document de référence.)

La Société a émis le 12 mai 2015 des ORNANE dont les termes sont décrits dans la note d'opération ayant reçu le visa de l'AMF n°15-174 en date du 5 mai 2015 et résumés à la Section II.1(a)(ii) du présent Document de référence. Au 31 décembre 2015 et à la date du présent Document de référence, 2 433 877 ORNANE étaient en circulation et le Taux de Conversion ajusté tel que publié par la Société le 29 mai 2015 ([www.salvepar.fr/fr/publications](http://www.salvepar.fr/fr/publications)) s'élève à 1,012 action Salvepar pour une ORNANE. En cas d'exercice du droit à la conversion, les ORNANE émises par Salvepar peuvent donner lieu soit à la livraison de numéraire, soit à la livraison d'actions existantes, soit à la livraison d'actions nouvelles, soit à un mix de ces contreparties possibles. A ce jour et en tenant compte des conditions actuelles de conversion, les ORNANE en circulation sont donc susceptibles de donner lieu à l'émission d'un maximum de 2 463 083 actions nouvelles Salvepar. Ce nombre d'actions représente 25,6% du capital social de la Société sur une base totalement diluée.

A la connaissance de la Société, au 31 décembre 2015, TCP détenait des ORNANE de Salvepar pour un montant nominal de 64,1 millions d'euros, MACSF épargne retraite pour un montant nominal de 40 millions d'euros et Suravenir pour un montant nominal de 19,2 millions d'euros.

#### *Actionnariat de la Société au 31 décembre 2014*

Le tableau suivant présente, à la connaissance de la Société, la répartition détaillée de son actionnariat au 31 décembre 2014 :

Actionnaires	Nombre d'actions au 31 déc. 2014	% de capital et de droits de vote théoriques au 31 déc. 2014
TCP	3 883 556	56,7%
MACSF épargne retraite	758 997	11,1%
MACIF	667 367	9,7%
Suravenir	588 997	8,6%
<b>Total – Actionnaires détenant une participation supérieure à 5%</b>	<b>5 898 917</b>	<b>86,1%</b>
Compagnie Lebon (via PMV1)	214 498	3,1%
Fonds de garantie des assurances	210 339	3,1%
Neuflize Vie	204 498	3,0%
CARAC	161 801	2,4%
Auto-détention	13 333	0,2%
Public	148 537	2,2%
<b>Total – Actionnaires détenant une participation inférieure à 5%</b>	<b>953 006</b>	<b>13,9%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>6 851 923</b>	<b>100,0%</b>

Au 31 décembre 2014, TCA détenait 10 AP1 (soit l'intégralité des AP1 émises par la Société) et TCP détenait 10 AP2 (soit l'intégralité des AP2 émises par la Société). A cette même date, la Société détenait 13 333 actions Salvepar acquises dans le cadre de son contrat de liquidité conclu avec CM-CIC Securities. (Voir la Section VIII.5 du présent Document de référence.)

Les actions de préférence de catégories 1 et 2 étant privées de droit de vote, au 31 décembre 2014, le nombre de droits de vote théoriques était égal au nombre d'actions ordinaires émises soit 6 851 923. Compte tenu du nombre d'actions auto-détenues à cette date, le nombre de droits de vote exerçables en assemblée générale s'élevait à 6 838 590 au 31 décembre 2014.

#### *Actionnariat de la Société au 31 décembre 2013*

Le tableau suivant présente, à la connaissance de la Société, la répartition détaillée de son actionnariat au 31 décembre 2013 :

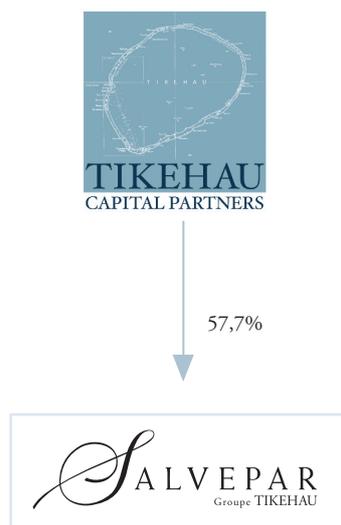
Actionnaires	Nombre d'actions au 31 déc. 2013	% de capital et de droits de vote théoriques au 31 déc. 2013
TCP	2 199 787	52,4%
Suravenir	408 997	9,7%
MACSF épargne retraite	408 997	9,7%
MACIF	408 996	9,7%
Compagnie Lebon	214 498	5,1%
Neuflyze Vie	204 498	4,9%
Fonds de garantie des assurances	122 699	2,9%
CARAC	81 801	1,9%
Auto-détention	5 350	0,1%
Public	143 578	3,4%
<b>TOTAL</b>	<b>4 199 201</b>	<b>100,0%</b>

#### **(e) Déclarations de franchissement de seuils légaux et statutaires au cours de l'exercice 2015**

Au cours de l'exercice 2015, la Société n'a reçu aucune déclaration de franchissement de seuil légal ou statutaire.

## (f) Organigramme simplifié et contrôle

Organigramme simplifié de Salvepar au 31 décembre 2015 :



Au 31 décembre 2015, et à la date du présent Document de référence, la Société compte trois filiales qui portent des investissements : Salvepar Alisadeo Investissement (détenue à 100%), Salvepar Sequoia Investissement (détenue à 99,9%) et Zéphyr Investissement (détenue à 53%). La Société n'a pas de succursale. Voir également le tableau des filiales et participations de la Société qui figure à la Section VI.5 du présent Document de référence.

Au 31 décembre 2015, TCP détenait 57,7% du capital et des droits de vote de la Société. TCP a été créé en juin 2004 pour investir et gérer, sans contrainte particulière de durée, des fonds institutionnels et privés dans différentes classes d'actifs (participations cotées et non-cotées, crédit et immobilier). L'actif net réévalué de TCP s'élevait à environ 436 millions d'euros au 31 décembre 2015. TCP n'a pas de salarié. TCP est présidé par TCA, structure faitière du groupe Tikehau, qui détenait directement et indirectement, de manière transitive, 34,4% du capital et des droits de vote de TCP au 31 décembre 2015. Outre TCA, l'actionnariat de TCP est réparti entre des investisseurs,

institutionnels ou financiers (notamment, pour les plus significatifs : MACSF (15,2%), CARAC (8,2%) et Crédit Mutuel Arkea (5,0%)), et des personnes physiques.

TCA loge le personnel et les moyens qui sont mis à la disposition de TCP et de la Société dans le cadre des contrats de prestation de services décrits à la Section VIII.3(a) du présent Document de référence. TCA est détenue à hauteur de 84,2% par le management du groupe Tikehau (notamment, indirectement, les deux fondateurs du groupe Tikehau : MM. Antoine Flamarion et Mathieu Chabran), à hauteur de 6,8% par Amundi Ventures, à hauteur de 6,8% par Crédit Mutuel Arkea et à hauteur de 2,2% par Unicredit.

La Société est contrôlée par TCP. Toutefois, au regard de la gouvernance en place et notamment en raison de la présence au Conseil d'administration de neuf administrateurs indépendants sur quatorze et de l'organisation de sa gouvernance (voir le Chapitre IV du présent Document de référence), la Société estime que ce contrôle n'est pas exercé de manière abusive.

## 5. Programme de rachat par Salvepar de ses propres actions

### (a) Bilan du programme de rachat au cours de l'exercice 2015

#### (i) Description du programme de rachat de l'exercice 2015

Au cours de l'exercice 2015, la Société a poursuivi son programme de rachat d'actions. Ce programme de rachat d'actions s'est inscrit dans le cadre de la dixième résolution approuvée par l'Assemblée générale, statuant à titre ordinaire, des actionnaires de la Société du 10 juin 2014, puis, dans le cadre de la dixième résolution approuvée par l'Assemblée générale, statuant à titre ordinaire, des actionnaires de la Société du 20 mai 2015.

Les objectifs du programme de rachat, tels qu'ils ont été annoncés, étaient les suivants :

- Favoriser la liquidité de l'action ordinaire Salvepar dans le cadre d'un contrat de liquidité qui serait, conformément à la Charte de déontologie de l'Association française des marchés financiers (AMAFI) reconnu par l'Autorité des marchés financiers, conclu avec un prestataire de services d'investissement, dans le respect de la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers ;
- Conserver les actions et les remettre ultérieurement en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations de croissance externe, dans le respect de la pratique de marché admise par l'AMF ;
- Remettre lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières représentatives de titres de créances donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière ;
- Annuler, totalement ou partiellement, les actions rachetées ; ou
- Plus généralement, réaliser toute opération afférente aux opérations de couverture et toute autre opération admise, ou qui viendrait à être autorisée, par la réglementation en vigueur, y compris par toute pratique de marché qui serait admise par l'Autorité des marchés financiers.

Le pourcentage de rachat maximum autorisé par l'Assemblée générale dans le cadre des résolutions précitées était le suivant :

- 10% du nombre total des actions ordinaires composant le capital social, à quelque moment que ce soit ; ou

- 5% du nombre total des actions ordinaires composant le capital social s'il s'agit d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport.

Conformément à la pratique de place, ces pourcentages ont vocation à s'appliquer à un nombre d'actions ajusté, le cas échéant, en fonction des opérations pouvant affecter le capital social postérieurement à la décision correspondante de l'Assemblée générale. Les rachats d'actions ne peuvent en aucun cas amener la Société à détenir à quelque moment que ce soit plus de 10% des actions ordinaires composant son capital social.

Tant dans le cadre de la dixième résolution approuvée par l'Assemblée générale, statuant à titre ordinaire, des actionnaires de la Société du 10 juin 2014 que dans le cadre de la dixième résolution approuvée par l'Assemblée générale, statuant à titre ordinaire, des actionnaires de la Société du 20 mai 2015, le prix d'achat unitaire maximum s'élevait à 66,40 euros (hors frais). Le Conseil d'administration peut toutefois, en cas d'opérations sur le capital de la Société, notamment de modification de la valeur nominale de l'action ordinaire, d'augmentation de capital par incorporation de réserves suivie de la création et de l'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, ajuster le prix maximal d'achat susvisé afin de tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur de l'action.

#### (ii) Rachats réalisés au cours de l'exercice 2015

Salvepar a mis en place un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie établie par l'AMAFI et approuvé par la décision de l'AMF du 21 mars 2011. Ce contrat, qui a été confié à CM-CIC Securities, est effectif depuis le 12 juin 2013. Il a été conclu pour une durée d'un an, renouvelable par tacite reconduction. Pour la mise en œuvre de ce contrat, la Société a affecté la somme de 500 000 euros au compte de liquidité et n'a apporté aucune action. Le 28 octobre 2014, la dotation en numéraire de ce contrat a été augmentée de 200 000 euros.

Au cours de l'exercice 2015, CM-CIC Securities a acheté 12 104 actions au prix moyen de 42,69 euros pour un montant total de 516 732,72 euros et cédé 15 627 actions au prix moyen de 43,54 euros pour un montant total de 680 403,49 euros. Ces opérations

d'achat et de vente d'actions n'ont engendré aucun frais de négociation.

Au cours de l'exercice 2015, la Société n'a acheté aucune action propre en dehors du contrat de liquidité. En outre, la Société n'a procédé à aucune annulation d'actions et n'a pas fait usage de produits dérivés sur ses actions.

Au 31 décembre 2015, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité : 9 810 actions ordinaires (représentant 0,1% du capital de la Société) et 220 548,56 euros. La valeur nette de ces 9 810 actions était de 420 850 euros au bilan des comptes annuels de la Société au 31 décembre 2015.

A la date du présent Document de référence, la Société détient 7 155 actions ordinaires. L'ensemble de ces actions sont détenues dans le cadre du contrat de liquidité conclu avec CM-CIC Securities et, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2016, la Société n'a pas fait usage de produits dérivés sur ses actions.

Conformément à la loi et aux règlements en vigueur, les actions auto-détenues par la Société sont privées de droit au dividende et de droit de vote.

### **(b) Description du programme de rachat soumis à l'Assemblée générale mixte du 19 mai 2016**

L'Assemblée générale mixte du 19 mai 2016 sera appelée à autoriser un nouveau programme de rachat d'actions ordinaires conformément aux dispositions de l'article L.225-209 du Code de commerce et dont les termes sont décrits ci-après conformément aux dispositions de l'article 241-2 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers. (Voir aussi le Chapitre IX du présent Document de référence.)

Les différents objectifs du programme de rachat d'actions de la Société, tels qu'énoncés dans la résolution qui sera soumise à l'Assemblée générale annuelle sont, conformément à la réglementation en vigueur et aux pratiques de marché admises par l'Autorité des marchés financiers :

- favoriser la liquidité de l'action ordinaire Salvepar dans le cadre d'un contrat de liquidité qui serait, conformément à la Charte de déontologie de l'Association française des marchés financiers (AMAFI) reconnue par l'Autorité des marchés financiers, conclu avec un prestataire de services d'investissement, dans le respect de la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers ;

- conserver les actions ordinaires rachetées et les remettre ultérieurement en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations de croissance externe, dans le respect de la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers ;

- remettre les actions ordinaires rachetées lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières représentatives de titres de créances donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière ;

- annuler tout ou partie des actions ordinaires rachetées dans le cadre d'une autorisation en vigueur conférée par une Assemblée générale des actionnaires de la Société ; ou

- plus généralement, réaliser toute opération afférente aux opérations de couverture et toute autre opération admise, ou qui viendrait à être autorisée, par la réglementation en vigueur, y compris par toute pratique de marché qui serait admise par l'Autorité des marchés financiers.

Ces objectifs sont identiques aux objectifs du précédent programme de rachat d'actions en vertu de la dixième résolution de l'Assemblée générale, statuant à titre ordinaire, des actionnaires de la Société du 20 mai 2015.

Sous réserve d'approbation par l'Assemblée générale des actionnaires de la Société, le prix unitaire maximal d'achat ne pourra être supérieur à 66,0 euros (hors frais) par action ordinaire.

Le Conseil d'administration ne pourra acheter un nombre d'actions ordinaires de la Société excédant 10% du nombre total d'actions ordinaires composant le capital social (soit 716 659 actions ordinaires sur la base du capital social au 31 décembre 2015) ou 5% du nombre total d'actions ordinaires composant le capital social (soit 358 329 actions ordinaires sur la base du capital social au 31 décembre 2015) s'il s'agit d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport.

Dans le cadre du programme de rachat, l'acquisition, la cession ou le transfert des actions pourront être effectués et payés par tous moyens autorisés par la réglementation en vigueur

Le programme de rachat d'actions aura une durée de 18 mois à compter de l'Assemblée générale mixte du 19 mai 2016 qui est appelée à l'adopter, soit jusqu'au 18 novembre 2017.

## 6. Actionnariat et opérations des dirigeants

### (a) Opérations des dirigeants sur le capital social en 2015

A la connaissance de la Société, les opérations mentionnées à l'article L.621-18-2 du Code monétaire et financier qui sont intervenues au cours de l'exercice 2015 sont les suivantes :

- Tikehau Capital Partners a souscrit pour 64,06 millions d'euros dans le cadre de l'émission d'ORNANE de la Société réalisée le 18 mai 2015.
- Tikehau Capital Partners a opté pour le paiement du dividende en actions de la Société, pour un montant de 9,77 millions d'euros, le 17 juin 2015.
- Tikehau Capital Advisors a opté pour le paiement du dividende en actions de la Société, pour un montant de 1,22 millions d'euros, le 17 juin 2015.

■ Tikehau Capital Advisors a déclaré avoir acquis, le 26 juin 2015, 4 166 actions de la Société, pour un montant de 175 596,00 euros.

■ Tikehau Capital Advisors a déclaré avoir acquis, au cours du deuxième semestre 2015, 903 actions de la Société, pour un montant total de 44 354,00 euros, dans le cadre d'un mandat irrévocable d'achat d'actions Salvepar en vue d'augmenter sa participation directe au capital de Salvepar.

### (b) Actionnariat des mandataires sociaux au 31 décembre 2015

Le tableau suivant présente, à la connaissance de la Société, les nombres d'actions détenus par les administrateurs de la Société au 31 décembre 2015 :

Nom	Nombre d'actions au 31 déc. 2015
M. Christian Behaghel	1 action ordinaire
Compagnie Lebon (via PMV1)	226 771 actions ordinaires
M. Olivier Decelle	5 actions ordinaires
M. Antoine Flamarion	1 action ordinaire
M. Gérard Higuinen	200 actions ordinaires
M. Christian de Labriffe	200 actions ordinaires
MACSF épargne retraite	758 997 actions ordinaires
Mme. Fanny Picard	816 actions ordinaires
Suravenir	588 997 actions ordinaires
TCA	36 989 actions ordinaires et 10 AP1
TCP	4 137 682 actions ordinaires et 10 AP2

## 7. Marché de l'action Salvepar

Salvepar est admis au compartiment B d'Euronext Paris.

Classification ICB – Salvepar – Secteur des Sociétés Financières – Sous-Section : 8775 – Activités financières spécialisées.

Code ISIN : FR0000124356 – Libellé : Salvepar Code SY.

L'action Salvepar est incluse dans les indices suivants : CAC All Shares, CAC Financial Services, Financials et Next 150.

Au cours des exercices 2014 et 2015, les indices boursiers français (dividende non réinvesti) ont évolué comme suit :

Performance des indices français en 2015 et 2014		
Indice	Variation sur 12 mois 2015	Variation sur 12 mois 2014
CAC 40	8,53%	- 0,54%
SBF 120	9,03%	0,69%

Source : Bloomberg

Cotant 42,97 euros à la clôture le 31 décembre 2014, l'action ordinaire Salvepar clôturait le 31 décembre 2015 à 43,50 euros, soit une hausse de 1,23% en 2015. Le cours de l'action ordinaire Salvepar a atteint 46,10 euros au plus haut fin mai 2015 et 40,40 euros au plus bas en fin août 2015. Au cours de l'exercice 2015, le nombre d'actions émises a augmenté de 314 669 et Salvepar a distribué un dividende d'un montant de 2,20 euros.

Au 31 décembre 2015, l'ANR par action ordinaire ressortait à 56,04 euros. La variation de l'ANR par action ordinaire au cours de l'exercice 2015 est présentée à la Section II.2(b) du présent Document de référence.

Le tableau ci-après reprend les informations boursières sur les cinq derniers exercices :

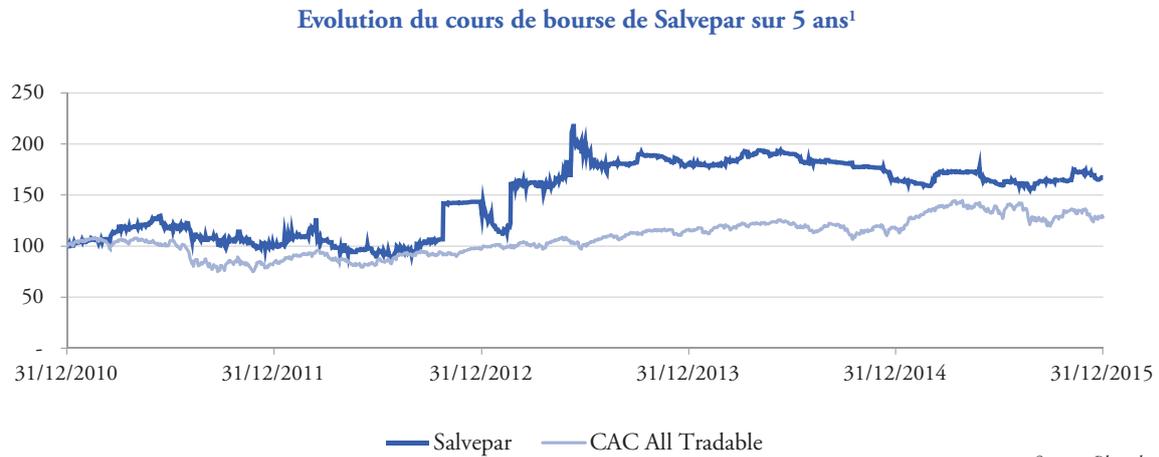
Information boursière de Salvepar sur les 5 derniers exercices					
	2015	2014	2013	2012	2011
Dernier cours au 31/12/N	43,50	42,97	49,21	78,61	60,90
+ haut annuel (cours de clôture)	46,10	50,99	109,69	86,25	85,00
+ bas annuel (cours de clôture)	40,40	42,70	46,75	53,50	59,90
Moyenne annuelle des cours	43,15	48,11	67,04	66,22	70,17
Variation du cours de bourse sur l'année	1,23%	- 12,76%	- 37,40%	29,08%	- 7,57%
Volume moyen / jour	187	213 (2)	287	654 (1)	333
Capitalisation au 31/12/N (en m€)	311,7	294,00	206,64	123,06	95,33

Source : Bloomberg

<sup>1</sup> Hors OPAS de Tikebau Participations & Investissements

<sup>2</sup> Retraité du bloc de 214 774 titres traités le 15 octobre

Le graphique suivant montre l'évolution du cours de bourse de Salvepar sur 5 ans.



Source : Bloomberg

<sup>1</sup>Base 100 au 31/12/2010. Les cours sont retraités des dividendes



# IX. ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ANNUELLE

## 1. Ordre du jour

L'Assemblée générale annuelle mixte (statuant à titre ordinaire et extraordinaire) de la Société sera appelée à se réunir le 19 mai 2016 à 15h00 à l'Hôtel Bristol en vue de statuer sur l'ordre du jour suivant :

### *De la compétence de l'Assemblée générale statuant à titre ordinaire*

1. Approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2015
2. Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2015
3. Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2015 et mise en paiement du dividende
4. Option pour le paiement du dividende en Actions Ordinaires
5. Renouvellement de la convention de prestation de services conclue avec Tikehau Capital Advisors en matière de support et conclusion d'un avenant no. 3 à ladite convention
6. Renouvellement de la convention de prestation de services conclue avec Tikehau Capital Advisors en matière d'investissement et conclusion d'un avenant no. 4 à ladite convention
7. Renouvellement de Tikehau Capital Partners en qualité d'administrateur de la Société
8. Ratification de la cooptation de Monsieur Vincent Favier en qualité de censeur de la Société
9. Nomination de Monsieur Gérard Higuinen en qualité de censeur de la Société
10. Autorisation donnée au Conseil d'administration à l'effet d'opérer sur les titres de la Société
11. Délégation de compétence consentie au Conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social, pour un montant nominal maximal de 300 millions d'euros, par incorporation de réserves, bénéfices ou primes
12. Délégation de compétence consentie au Conseil d'administration, avec maintien du droit préférentiel de souscription, en vue d'augmenter le capital social, pour un montant nominal maximal de 110 millions d'euros, par émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital
13. Délégation de compétence consentie au Conseil d'administration, avec suppression du droit préférentiel de souscription, en vue d'augmenter le capital social, pour un montant nominal maximal de 80 millions d'euros, par émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, dans le cadre d'offres au public
14. Délégation de compétence consentie au Conseil d'administration, avec suppression du droit préférentiel de souscription, en vue d'augmenter le capital social, pour un montant nominal maximal de 80 millions d'euros, par émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, par placements privés visés au II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier
15. Autorisation consentie au Conseil d'administration en cas d'émission sans droit préférentiel de souscription par offres au public ou par placements privés, pour fixer le prix d'émission selon les modalités fixées par l'Assemblée Générale, dans la limite de 10% du capital
16. Autorisation consentie au Conseil d'administration d'augmenter le montant de l'émission initiale, en cas d'émission, avec ou sans droit préférentiel de souscription
17. Délégation de compétence consentie au Conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social, pour un montant nominal maximal de 80 millions d'euros, par émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, en cas d'offre publique d'échange initiée par la Société
18. Délégation de compétence consentie au Conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social, pour un montant nominal maximal de

### *De la compétence de l'Assemblée générale statuant à titre extraordinaire*

11. Délégation de compétence consentie au Conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social, pour un montant nominal maximal de 300 millions d'euros, par incorporation de réserves, bénéfices ou primes
12. Délégation de compétence consentie au Conseil d'administration, avec maintien du droit préférentiel de souscription, en vue d'augmenter le capital social, pour un montant nominal maximal de 110 millions d'euros, par émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital
13. Délégation de compétence consentie au Conseil d'administration, avec suppression du droit préférentiel de souscription, en vue d'augmenter le capital social, pour un montant nominal maximal de 80 millions d'euros, par émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, dans le cadre d'offres au public
14. Délégation de compétence consentie au Conseil d'administration, avec suppression du droit préférentiel de souscription, en vue d'augmenter le capital social, pour un montant nominal maximal de 80 millions d'euros, par émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, par placements privés visés au II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier
15. Autorisation consentie au Conseil d'administration en cas d'émission sans droit préférentiel de souscription par offres au public ou par placements privés, pour fixer le prix d'émission selon les modalités fixées par l'Assemblée Générale, dans la limite de 10% du capital
16. Autorisation consentie au Conseil d'administration d'augmenter le montant de l'émission initiale, en cas d'émission, avec ou sans droit préférentiel de souscription
17. Délégation de compétence consentie au Conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social, pour un montant nominal maximal de 80 millions d'euros, par émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, en cas d'offre publique d'échange initiée par la Société
18. Délégation de compétence consentie au Conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social, pour un montant nominal maximal de

- 20 millions d'euros, par émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, en rémunération d'apports en nature dans la limite de 10% du capital social hors le cas d'une offre publique d'échange initiée par la Société
19. Augmentation de capital réservée aux salariés avec suppression du droit préférentiel de souscription à leur profit
20. Autorisation consentie au Conseil d'administration à l'effet de réduire le capital social par annulation d'actions ordinaires
21. Modification de l'article 17 des statuts de la Société
22. Pouvoirs pour formalités
- L'ordre du jour et les projets de résolutions sont également disponibles dans l'avis préalable de réunion qui est paru au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires numéro 40 du 1<sup>er</sup> avril 2016.

## 2. Présentation des projets de résolutions

L'Assemblée générale annuelle des actionnaires de Salvepar est appelée à statuer sur des projets de résolutions ayant pour objet :

- l'approbation des comptes sociaux et des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2015, l'affectation du résultat, la fixation du montant du dividende (I),
- l'option pour le paiement du dividende en Actions Ordinaires (II),
- le renouvellement des conventions de prestation de services conclues avec Tikehau Capital Advisors en matière de support et d'investissement et la conclusion d'avenants n° 3 et n° 4 auxdites conventions (III),
- le renouvellement du mandat de Tikehau Capital Partners en qualité d'administrateur de la Société, la ratification de la cooptation de Monsieur Vincent Favier en qualité de censeur de la Société et la nomination de Monsieur Gérard Higuinen en qualité de censeur de la Société (IV),
- le renouvellement de l'autorisation consentie au Conseil d'administration à l'effet d'opérer sur les titres de la Société (V),
- le renouvellement des délégations consenties au Conseil d'administration à l'effet d'augmenter le capital social (VI),
- une augmentation de capital réservée aux salariés (VII),
- le renouvellement de l'autorisation consentie au Conseil d'administration à l'effet de réduire le capital social par annulation d'actions ordinaires (VIII),
- la modification de l'article 17 des statuts de la Société (IX), et
- les pouvoirs pour formalités (X).

### I. Approbation des comptes annuels (sociaux et comptes consolidés) et fixation du dividende (1<sup>ère</sup> à 3<sup>ème</sup> résolutions)

Le premier point de l'ordre du jour porte sur l'approbation des comptes sociaux de Salvepar (1<sup>ère</sup> résolution). Les comptes de Salvepar pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, tels qu'arrêtés par le Conseil d'administration, font ressortir un bénéfice

de 10 710 469,01 contre un bénéfice de 23 032 971,69 euros au titre de l'exercice précédent.

Les commentaires détaillés sur ces comptes figurent à la Section II.1(c) du Document de référence.

La 2<sup>ème</sup> résolution a pour objet l'approbation des comptes consolidés de Salvepar. Les comptes consolidés de Salvepar pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, tels qu'arrêtés par le Conseil d'administration, font ressortir un bénéfice de 50 922 228,54 contre un bénéfice de 6 073 351,90 euros au titre de l'exercice précédent.

Les commentaires détaillés sur ces comptes figurent à la Section II.1(b) du Document de référence.

La 3<sup>ème</sup> résolution a pour objet de décider l'affectation du résultat de l'exercice 2015 et de fixer le dividende au titre de cet exercice.

L'Assemblée est appelée à constater que le montant du Résultat Net Retraité (tel que défini par les statuts de la Société) s'élève à 5 614 413,27 euros au titre de l'exercice 2015. Ainsi, au titre de l'exercice 2015, le montant du dividende prioritaire dû aux actions de préférence de catégorie 1 (AP1) s'élève en application des statuts de la Société à 35 090,08 euros par AP1, soit 350 900,80 euros pour les 10 AP1 en circulation, et le montant du dividende prioritaire dû aux actions de préférence de catégorie 2 (AP2) s'élève en application des statuts de la Société à 35 090,08 euros par AP2, soit 350 900,80 euros pour les 10 AP2 en circulation.

Sur la base du résultat de l'exercice 2015 et du report à nouveau bénéficiaire, le bénéfice distribuable de la Société s'élève à 21 768 541,49 euros.

Après dotation de la réserve légale jusqu'à hauteur de 10% du capital social et paiement du dividende prioritaire dû aux AP1 et aux AP2 au titre de l'exercice 2015, le Conseil d'administration propose le paiement d'un dividende ordinaire de 2,30 euros par action ordinaire (en augmentation par rapport au dividende de 2,20 euros versé au titre de l'exercice 2014). Le dividende serait détaché de l'action ordinaire le 26 mai 2016 et la mise en paiement interviendrait à compter du 17 juin 2016.

Le montant total du dividende ordinaire s'élèverait au maximum de 16 483 161,60 euros sur la base du nombre d'actions composant le capital social au 31 décembre 2015, étant précisé que les actions

ordinaires qui seraient éventuellement détenues par la Société à la date de détachement du dividende complémentaire en numéraire, n'y donneront pas droit.

Après mise en distribution du dividende prioritaire total et du dividende ordinaire, le solde à porter au compte « Report à nouveau » serait de

4 583 578,29 euros sur la base du nombre théorique d'actions ordinaires ayant droit au dividende.

Il est précisé que le dividende proposé ouvre droit à l'abattement de 40% prévu par le 2° du 3 de l'article 158 du Code général des impôts lorsqu'il est versé à des personnes physiques fiscalement domiciliées en France.

Il est rappelé, ci-après, le montant des dividendes mis en distribution, au titre des trois exercices précédents :

EXERCICES	2012	2013	2014
Nombre d'actions ordinaires bénéficiaires	1 565 426	4 199 201	6 851 923
Coupon total par action ordinaire (en euros) (*)	55,50	2,00	2,20
Dividende ordinaire total mis en distribution (en euros)	86 881 143	8 398 402	15 074 230,60
Nombre d'AP1 bénéficiaires	–	10	10
Nombre d'AP2 bénéficiaires	–	10	10
Dividende prioritaire par AP1 et AP2 (en euros)	–	14 522,04	122 733,82
Dividende prioritaire total (en euros)	–	290 440,80	2 454 676,40
Dividende ordinaire et prioritaire total (en euros)	1 565 426	8 688 842,80	17 528 907,00

(\*) Pour l'exercice 2013 correspondant à la somme de l'acompte sur dividende et du complément de dividende

## II. Option pour le paiement du dividende en Actions Ordinaires (4<sup>ème</sup> résolution)

Dans le cadre de la 4<sup>ème</sup> résolution, il est proposé à l'Assemblée, conformément à l'article 19 des statuts de la Société, d'accorder, à chaque Actionnaire, l'option entre le paiement du dividende en numéraire ou son paiement en Actions Ordinaires, dans les conditions détaillées ci-après.

Chaque Actionnaire pourra opter alternativement soit pour le paiement du dividende en totalité en numéraire, soit pour le paiement du dividende en totalité en Actions Ordinaires, soit pour le paiement du dividende pour moitié en numéraire et pour moitié en Actions Ordinaires.

Les Actions Ordinaires nouvelles seront émises à un prix égal à 90% de la moyenne des premiers cours cotés lors des vingt séances de bourse précédant le jour de l'Assemblée générale diminuée du montant du dividende ordinaire et arrondi au centime d'euro supérieur. Les Actions Ordinaires ainsi émises porteront jouissance immédiate et donneront ainsi droit à toute distribution décidée à compter de leur date d'émission.

Les Actionnaires pourront opter pour le paiement du dividende en espèces et/ou en Actions Ordinaires nouvelles entre le 26 mai 2016 et le 8 juin 2016 inclus,

en adressant leur demande aux intermédiaires financiers habilités à payer ledit dividende. Au-delà de cette dernière date, le dividende sera payé uniquement en numéraire.

La livraison des Actions Ordinaires nouvelles interviendrait à compter du 17 juin 2016. Pour les Actionnaires qui n'auraient pas opté pour un versement en Actions Ordinaires, le dividende serait payé à compter du 17 juin 2016 après l'expiration de la période d'option.

Si le montant du dividende pour lequel est exercée l'option pour le dividende en Actions Ordinaires, en totalité ou en moitié, ne correspond pas à un nombre entier d'Actions Ordinaires, l'Actionnaire pourra (A) obtenir le nombre d'Actions Ordinaires immédiatement supérieur (i) soit en versant, le jour où il exerce son option, la différence en numéraire, pour le cas où ledit Actionnaire aurait exercé l'option pour la totalité du dividende en Actions Ordinaires, (ii) soit en prélevant la différence en numéraire sur le dividende en numéraire, pour le cas où ledit Actionnaire aurait exercé l'option pour le paiement pour moitié en numéraire et pour moitié en Actions Ordinaires, ou (B) recevoir le nombre d'Actions Ordinaires immédiatement inférieur, complété d'une soulte en espèces.

### III. Renouvellement des conventions de prestation de services conclues avec Tikehau Capital Advisors en matière de support et d'investissement et la conclusion d'avenants n° 3 et n° 4 aux dites conventions (5<sup>ème</sup> et 6<sup>ème</sup> résolutions)

Dans le cadre de la 5<sup>ème</sup> résolution, il est proposé à l'Assemblée d'approuver, conformément aux dispositions de l'article L.225-40 du Code de commerce, le renouvellement de la convention de prestation de services en matière de support, conclue le 26 octobre 2012 par la Société avec Tikehau Capital Advisors (le « Contrat Support ») et la conclusion d'un avenant n° 3 audit Contrat Support. Cet avenant n° 3 prévoit l'extension de la liste des prestations fournies dans le cadre du Contrat Support, et l'augmentation de la rémunération de Tikehau Capital Advisors. En contrepartie des prestations rendues au titre du Contrat Support, Tikehau Capital Advisors percevra une rémunération globale et forfaitaire d'un montant de 1 190 000 euros toutes taxes comprises par an contre 860 000 euros auparavant, soit une augmentation de 330 000 euros.

Dans le cadre de la 6<sup>ème</sup> résolution, il est proposé à l'Assemblée d'approuver, conformément aux dispositions de l'article L.225-40 du Code de commerce, le renouvellement de la convention de prestation de services en matière de choix d'investissements et de gestion du portefeuille de participations, conclue le 26 octobre 2012 par la Société avec Tikehau Capital Advisors (le « Contrat Investissements ») et la conclusion d'un avenant n° 4 audit Contrat Investissements. Cet avenant n° 4 précise la liste des prestations fournies dans le cadre du Contrat Investissements, et prévoit qu'en contrepartie des dites prestations, Tikehau Capital Advisors percevra une rémunération globale et forfaitaire d'un montant de 2 405 000 euros toutes taxes comprises contre 1 735 000 euros auparavant, soit une augmentation de 670 000 euros.

Le Contrat Support et le Contrat Investissements ont été conclus le 26 octobre 2012 pour une durée de trois ans et sont renouvelables tacitement pour une même durée. Le renouvellement de ces deux conventions a été préalablement autorisé par le Conseil d'administration lors de sa réunion du 3 septembre 2015. La conclusion des avenants aux dites conventions a été autorisée par le Conseil d'administration lors de sa réunion du 3 décembre 2015.

L'augmentation de la rémunération due au titre du Contrat Support et du Contrat Investissements, effective à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2015, est justifiée

tant par l'élargissement du champ des prestations assurées par Tikehau Capital Advisors que par (i) l'augmentation des moyens de la Société à la suite de l'émission d'ORNANE réalisée en 2015 pour un montant nominal de 150 millions d'euros, (ii) l'augmentation corrélative de la surface financière de la Société (entraînant un nombre plus important d'opérations à réaliser et de participations à suivre) et (iii) les objectifs poursuivis par la Société, notamment pour son développement à l'international et l'élargissement corrélatif du spectre des opportunités possibles. La Société bénéficie en effet d'une trésorerie importante à investir et des ressources supplémentaires doivent être mises à sa disposition par Tikehau Capital Advisors pour sourcer et appréhender des opportunités d'investissement nouvelles, les analyser, négocier avec les contreparties, suivre leur évolution, assister la Société dans ses placements de trésorerie et piloter les évolutions comptables liées aux investissements décidés.

Des commentaires détaillés sur le Contrat Support et le Contrat Investissements figurent à la Section VIII.3(a) du Document de référence.

Tikehau Capital Partners, qui détenait 57,7% du capital et des droits de vote de la Société au 31 décembre 2015 et dont Tikehau Capital Advisors est le président, ne prendra pas part au vote des 5<sup>ème</sup> et 6<sup>ème</sup> résolutions soumises à l'Assemblée générale (statuant à titre ordinaire) de la Société.

### IV. Renouvellement du mandat de Tikehau Capital Partners en qualité d'administrateur de la Société, ratification de la cooptation de Monsieur Vincent Favier en qualité de censeur de la Société et nomination de Monsieur Gérard Higuinen en qualité de censeur de la Société (7<sup>ème</sup>, 8<sup>ème</sup> et 9<sup>ème</sup> résolutions)

#### ■ Renouvellement de Tikehau Capital Partners

Le mandat d'administrateur de Tikehau Capital Partners vient à échéance à l'issue de l'Assemblée générale annuelle du 19 mai 2016. Par la 7<sup>ème</sup> résolution, le Conseil d'administration propose de renouveler son mandat pour une durée de quatre ans. Son mandat ainsi renouvelé viendrait à échéance à l'issue de l'Assemblée générale qui se tiendra en 2020 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Tikehau Capital Partners et M. Antoine Flamarion, représentant permanent de Tikehau Capital Partners au

Conseil d'administration de la Société, sont présentés à la Section IV.1(a)(ii) du Document de référence.

■ **Ratification de la cooptation de Monsieur Vincent Favier en qualité de censeur de la Société**

Par la 8<sup>ème</sup> résolution, le Conseil d'administration propose de ratifier la cooptation en qualité de censeur de la Société de Monsieur Vincent Favier. Monsieur Vincent Favier a été coopté lors de la réunion du Conseil d'administration du 20 mai 2015. Son mandat, d'une durée de trois ans, expire à l'issue de l'Assemblée générale qui se tiendra en 2018 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

M. Vincent Favier est présenté à la Section IV.1(a)(ii) du Document de référence.

■ **Nomination de Monsieur Gérard Higuinen en qualité de censeur de la Société**

Par la 9<sup>ème</sup> résolution, le Conseil d'administration de la Société propose la nomination de Monsieur Gérard Higuinen en qualité de censeur de Salvepar, pour une durée de trois ans expirant à l'issue de l'Assemblée générale qui se tiendra en 2019 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Monsieur Gérard Higuinen est actuellement administrateur et son mandat arrive à expiration à l'issue de l'Assemblée générale du 19 mai 2016. M. Gérard Higuinen est présenté à la Section IV.1(a)(ii) du Document de référence.

**V. Renouvellement de l'autorisation consentie au Conseil d'administration à l'effet d'opérer sur les titres de la Société (10<sup>ème</sup> résolution)**

Dans le cadre de la 10<sup>ème</sup> résolution, le Conseil d'administration propose à l'Assemblée de l'autoriser pour une nouvelle période de 18 mois à acheter un nombre d'actions ordinaires de la Société ne pouvant excéder 10% du nombre total d'actions ordinaires composant le capital social ou 5% du nombre total d'actions ordinaires composant le capital social s'il s'agit d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport.

Les achats d'actions ordinaires pourraient être effectués afin :

a. de favoriser la liquidité de l'action Salvepar dans le cadre d'un contrat de liquidité qui serait, conformément à la charte de déontologie de

l'Association française des marchés financiers (AMAFI) reconnu par l'Autorité des marchés financiers, conclu avec un prestataire de services d'investissement, dans le respect de la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers, étant précisé (i) que le nombre d'actions ainsi rachetées correspondra, pour le calcul de la limite de 10% prévue ci-dessus, au nombre d'actions achetées, déduction faite du nombre d'actions revendues pendant la durée de l'autorisation et (ii) qu'un contrat de liquidité a été conclu par la Société avec CM-CIC Securities et que la Société entend le maintenir en vigueur ;

b. de les conserver et de les remettre ultérieurement en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations de croissance externe, dans le respect de la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers ;

c. de les remettre lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières représentatives de titres de créances donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière ;

d. d'annuler, tout ou partie des actions rachetées, sous réserve que le Conseil d'administration dispose d'une autorisation en vigueur de réduire le capital par annulation des actions acquises dans le cadre d'un programme de rachat d'actions ; ou

e. plus généralement, de réaliser toute opération afférente aux opérations de couverture et toute autre opération admise, ou qui viendrait à être autorisée, par la réglementation en vigueur, y compris par toute pratique de marché qui serait admise par l'Autorité des marchés financiers postérieurement à la date de l'Assemblée.

Le prix unitaire maximal d'achat ne pourrait pas être supérieur à soixante-six (66) euros par action ordinaire.

L'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions pourraient être effectués et payés par tous moyens autorisés par la réglementation en vigueur.

Le Conseil d'administration pourrait également procéder, dans le respect des dispositions légales et réglementaires concernées, aux réallocations permises des actions rachetées en vue de l'un des objectifs du programme à un ou plusieurs de ses autres objectifs, ou bien à leur cession, étant précisé que ces réallocations et cessions pourront porter sur les actions rachetées dans le cadre des autorisations de programme antérieures.

Le Conseil d'administration propose que cette autorisation soit consentie pour une durée de 18 mois à compter de la date de l'Assemblée.

## VI. Renouveau des délégations au Conseil d'administration à l'effet d'augmenter le capital (11<sup>ème</sup> à 18<sup>ème</sup> résolutions)

Les 11<sup>ème</sup> à 18<sup>ème</sup> résolutions sont destinées à renouveler, pour une durée de 26 mois, les délégations de compétence, avec faculté de subdélégation, permettant au Conseil d'administration d'émettre des actions ordinaires ou des valeurs mobilières donnant accès au capital et de choisir, en fonction des conditions de marché, les moyens les mieux adaptés au financement du développement de Salvepar. Ces nouvelles délégations annuleraient et remplaceraient, pour leur fraction non utilisée, les délégations précédemment votées par l'Assemblée du 10 juin 2014 et ayant le même objet.

Les plafonds des augmentations de capital prévus par les 11<sup>ème</sup> à 18<sup>ème</sup> résolutions sont les suivants :

- 300 millions d'euros en nominal pour les augmentations de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes (11<sup>ème</sup> résolution), étant précisé que ce plafond est autonome et distinct des plafonds des augmentations de capital pouvant résulter des autres résolutions présentées au vote de l'Assemblée ;
- 110 millions d'euros en nominal, pour les augmentations de capital par voie d'émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires (12<sup>ème</sup> résolution) ;
- 80 millions d'euros en nominal, pour les augmentations de capital par voie d'émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, étant précisé (i) que ce plafond est commun aux émissions pouvant être réalisées en vertu des 13<sup>ème</sup> et 14<sup>ème</sup> résolutions (émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, respectivement dans le cadre d'offres au public et de placements privés) et des 17<sup>ème</sup> et 18<sup>ème</sup> résolutions (émission de titres en cas d'offre publique d'échange initiée par la Société et, hors le cas d'une offre publique, émission en rémunération d'apports en nature dans la limite de 20 millions d'euros en nominal et de 10% du capital social) et (ii) qu'il s'impute sur le plafond de 110 millions d'euros prévu en cas d'augmentations de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires (12<sup>ème</sup> résolution).

Le montant nominal maximal des titres de créance pouvant donner accès au capital de la Société émis en vertu de la 12<sup>ème</sup> résolution ne pourrait excéder 300 millions d'euros, tandis que le montant nominal des titres de créance pouvant donner accès au capital de la Société émis respectivement en vertu des 13<sup>ème</sup> à 18<sup>ème</sup> résolutions ne pourrait excéder respectivement 250 millions d'euros et viendrait s'imputer sur le plafond de 300 millions d'euros prévu par la 12<sup>ème</sup> résolution.

Les plafonds d'augmentation de capital fixés dans les résolutions s'entendent compte non tenu du nombre supplémentaire des actions ordinaires à émettre pour préserver, conformément à la loi et aux règlements, et, le cas échéant, aux stipulations statutaires ou contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement, les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société.

Dans la limite des délégations proposées à l'Assemblée (telles que décrites ci-après), le Conseil d'administration disposerait des pouvoirs nécessaires, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et les règlements, pour fixer les conditions d'émission de titres, constater la réalisation des augmentations de capital et procéder à la modification corrélative des statuts.

Le Conseil d'administration établirait, le cas échéant, et conformément à la loi et aux règlements, au moment où il ferait usage des délégations consenties, un rapport complémentaire décrivant les conditions définitives de l'émission arrêtée. Ce rapport ainsi que celui des Commissaires aux comptes seraient ensuite mis à disposition des actionnaires au siège social, puis portés à la connaissance des actionnaires de la Société lors de la prochaine Assemblée générale.

De manière plus détaillée, les délégations de compétence proposées au vote de l'Assemblée générale sont les suivantes :

### ■ Augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes (11<sup>ème</sup> résolution)

Dans le cadre de la 11<sup>ème</sup> résolution, le Conseil d'administration sollicite de l'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, une délégation de compétence pour augmenter le capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes, dans la limite d'un montant nominal maximal de 300 millions d'euros, plafond autonome et distinct du plafond des autres résolutions soumises au vote de l'Assemblée. Les augmentations de capital pourraient être réalisées, au

choix du Conseil d'administration, soit par attribution gratuite d'actions ordinaires nouvelles, soit par élévation de la valeur nominale des actions ordinaires existantes.

■ **Emission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires (12<sup>ème</sup> résolution)**

Dans le cadre de la 12<sup>ème</sup> résolution, le Conseil d'administration sollicite de l'Assemblée générale une délégation de compétence pour émettre des actions ordinaires ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société avec maintien du droit préférentiel de souscription, dans la limite d'un montant nominal maximal de 110 millions d'euros.

Le montant nominal des titres de créance qui pourraient être émis en vertu de cette délégation ne pourrait excéder 300 millions d'euros, étant précisé que ce plafond serait autonome et distinct du montant des titres de créance et des titres de créance donnant droit à l'attribution d'autres titres de créance ou donnant accès à des titres de capital existants, dont l'émission serait décidée ou autorisée par le Conseil d'administration conformément aux dispositions du Code de commerce.

Les actionnaires pourraient exercer, dans les conditions prévues par la loi et les règlements, leur droit préférentiel de souscription, à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible si le Conseil d'administration le prévoit, à la souscription des actions ou valeurs mobilières émises.

Dans le cadre de cette autorisation financière, le Conseil d'administration déterminerait les caractéristiques des titres émis et fixerait leur prix de souscription, avec ou sans prime, les modalités de leur libération, leur date de jouissance et les modalités selon lesquelles les valeurs mobilières émises sur le fondement de cette délégation donneraient accès au capital de la Société. Les émissions pourraient également être réalisées par attribution gratuite aux propriétaires d'actions anciennes, notamment de bons de souscription de la Société.

■ **Emission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, sans droit préférentiel de souscription des actionnaires (13<sup>ème</sup>, 14<sup>ème</sup> et 15<sup>ème</sup> résolutions)**

Le Conseil d'administration sollicite de l'Assemblée générale des délégations de compétence pour émettre des actions ordinaires ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, sans droit

préférentiel de souscription, dans le cadre d'offres au public (13<sup>ème</sup> résolution) et/ou d'offres visées au II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier c'est-à-dire par placements privés au profit d'investisseurs qualifiés ou d'un cercle restreint d'investisseurs (14<sup>ème</sup> résolution).

En effet, pour être en mesure de saisir les opportunités offertes par le marché et d'optimiser la collecte de ses fonds propres, le Conseil d'administration estime utile de disposer de la possibilité de recourir à des augmentations de capital sans droit préférentiel de souscription des actionnaires.

Le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la 13<sup>ème</sup> résolution ne pourrait excéder 80 millions d'euros, étant rappelé que ce plafond s'imputerait sur le plafond global de 110 millions d'euros fixé par la 12<sup>ème</sup> résolution.

Le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la 14<sup>ème</sup> résolution ne pourrait excéder 80 millions d'euros, étant rappelé que ce plafond ne pourrait en tout état de cause être supérieur au plafond fixé par la réglementation en vigueur (laquelle prévoit à ce jour un montant maximal de 20% du capital social par an), et s'imputerait sur le plafond de 80 millions d'euros fixé par la 13<sup>ème</sup> résolution et sur le plafond global de 110 millions d'euros fixé par la 12<sup>ème</sup> résolution.

Le montant nominal des titres de créance qui pourraient être émis en vertu des 13<sup>ème</sup> et 14<sup>ème</sup> résolutions, soit dans chaque cas 250 millions d'euros, s'imputerait sur le plafond de 300 millions d'euros fixé par la 12<sup>ème</sup> résolution.

Dans le cadre des augmentations de capital réalisées avec offre au public (13<sup>ème</sup> résolution), le Conseil d'administration pourrait instituer, au profit des actionnaires, un délai de priorité de souscription à titre irréductible et/ou réductible.

Le prix d'émission des titres émis sur le fondement des 13<sup>ème</sup> et 14<sup>ème</sup> résolutions serait fixé dans les conditions légales et réglementaires en vigueur au moment de l'émission qui prévoient actuellement un prix au moins égal à la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de bourse précédant sa fixation, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 5%.

Conformément aux dispositions de l'article L.225-136 du Code de commerce, il est proposé à l'Assemblée au titre de la 15<sup>ème</sup> résolution d'autoriser le Conseil

d'administration, dans la limite de 10% du capital social par an, à fixer le prix d'émission selon les modalités suivantes. Le prix d'émission ne pourrait être inférieur, au choix du Conseil d'administration, (a) au cours moyen de l'action sur le marché réglementé d'Euronext Paris, pondéré par les volumes lors de la dernière séance de bourse précédant la fixation du prix de l'émission ou (b) au cours moyen de l'action sur le marché réglementé d'Euronext Paris, pondéré par les volumes arrêté en cours de séance au moment où le prix d'émission est fixé ; dans les deux cas, éventuellement diminué d'une décote maximale de 10%.

L'usage de cette faculté aurait pour objet de permettre à la Société, compte tenu de la volatilité des marchés, de bénéficier d'éventuelles opportunités pour procéder à l'émission de titres lorsque les conditions de marché ne permettraient pas de réaliser une émission dans les conditions fixées par les 13<sup>ème</sup> et 14<sup>ème</sup> résolutions. En cas d'usage de cette faculté, le Conseil d'administration établirait un rapport complémentaire, certifié par les Commissaires aux comptes, décrivant les conditions définitives de l'opération et donnant des éléments d'appréciation de son incidence effective sur la situation de l'actionnaire.

■ **Autorisation en vue d'augmenter le montant de l'émission initiale, en cas d'émission, avec ou sans droit préférentiel de souscription (16<sup>ème</sup> résolution)**

Par la 16<sup>ème</sup> résolution, le Conseil d'administration sollicite de l'Assemblée générale, conformément aux dispositions de l'article L.225-135-1 du Code de commerce, une autorisation pour augmenter le montant initial d'une augmentation de capital (réalisée avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires en application respectivement des 12<sup>ème</sup> à 15<sup>ème</sup> résolutions) dans la limite prévue par la réglementation applicable (aujourd'hui fixée à 15% de l'émission initiale) et au même prix que celui retenu pour celle-ci. Cette autorisation pourrait trouver à s'appliquer notamment dans l'hypothèse où le Conseil d'administration constaterait une demande excédentaire de souscription, et déciderait en conséquence d'octroyer une option de surallocation conformément aux pratiques de marché (« *greenshoe* »). Le montant supplémentaire d'augmentation de capital susceptible de résulter de la mise en œuvre de la 16<sup>ème</sup> résolution s'imputant sur les plafonds respectifs des 12<sup>ème</sup> à 14<sup>ème</sup> résolutions, cette autorisation consentie au Conseil d'administration ne pourrait, en aucune façon, avoir pour effet d'augmenter ces plafonds.

■ **Emission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, en cas d'offre publique d'échange initiée par la Société (17<sup>ème</sup> résolution)**

Par la 17<sup>ème</sup> résolution, le Conseil d'administration sollicite de l'Assemblée générale une délégation de compétence pour émettre des actions ordinaires ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, en cas d'offre publique d'échange (ou d'une offre publique comportant une composante d'échange) initiée par la Société sur des titres d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou membre de l'Organisation de coopération et de développement économique (OCDE). Le plafond des augmentations de capital pouvant résulter de cette résolution ne pourrait excéder 80 millions d'euros, étant rappelé que ce plafond s'imputerait sur le plafond de 80 millions d'euros fixé par la 13<sup>ème</sup> résolution et sur le plafond global de 110 millions d'euros fixé par la 12<sup>ème</sup> résolution.

Le montant nominal des titres de créance qui pourraient être émis en vertu de cette résolution, soit 250 millions d'euros, s'imputerait sur le plafond de 300 millions d'euros fixé par la 12<sup>ème</sup> résolution.

Cette délégation emporterait suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires à ces actions ou valeurs mobilières, au profit des porteurs ayant apporté leurs titres à l'offre publique.

■ **Emission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société en rémunération d'apports en nature hors le cas d'une offre publique d'échange initiée par la Société (18<sup>ème</sup> résolution)**

Par la 18<sup>ème</sup> résolution, le Conseil d'administration sollicite de l'Assemblée générale une délégation de compétence pour émettre des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, en rémunération d'apports en nature consentis à la Société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, dans la limite d'un montant nominal d'augmentation de capital, immédiate ou à terme, de 20 millions d'euros, outre la limite légale de 10% du capital social. Ce plafond s'imputerait sur le plafond de 80 millions d'euros fixé par la 13<sup>ème</sup> résolution et sur le plafond global de 110 millions d'euros fixé par la 12<sup>ème</sup> résolution.

Le montant nominal des titres de créance qui pourraient être émis en vertu de cette résolution, soit 250 millions d'euros, s'imputerait sur le plafond de 300 millions d'euros fixé par la 12<sup>ème</sup> résolution.

Cette délégation, qui s'appliquerait en dehors du cas d'une offre publique d'échange initiée par la Société, emporterait suppression, au profit des titulaires de titres ou valeurs mobilières apportés en nature, du droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions ou valeurs mobilières ainsi émises par la Société.

#### VII. Augmentation de capital réservée aux salariés (19<sup>ème</sup> résolution)

Par la 19<sup>ème</sup> résolution, l'Assemblée générale des actionnaires de la Société sera appelée, en application des dispositions de l'article L.225-129-6 du Code de commerce, à réserver aux salariés de la Société une augmentation de capital social en numéraire aux conditions prévues par les articles L.3332-18 à L.3332-24 du Code du travail.

En cas d'adoption de cette résolution,

- le Conseil d'administration disposerait d'un délai maximum de vingt-six mois pour mettre en place un plan d'épargne entreprise dans les conditions prévues aux articles L.3332-1 à L.3332-8 du Code de travail ; et
- l'Assemblée générale autoriserait le Conseil d'administration, à procéder, dans un délai maximum de vingt-six mois à compter de la date de l'Assemblée, à une augmentation de capital d'un montant maximum de 1% du capital qui serait réservée aux salariés adhérant audit plan d'épargne entreprise et réalisée conformément aux dispositions des articles L.3332-18 à L.3332-24 du Code de travail. En conséquence, cette autorisation entraînerait la renonciation de plein droit des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription.

Le Conseil d'administration n'est pas en faveur de l'adoption de cette résolution, qui est proposée aux fins de se conformer aux prescriptions légales et réglementaires.

#### VIII. Renouvellement de l'autorisation consentie au Conseil d'administration à l'effet de réduire le capital social par annulation d'actions ordinaires (20<sup>ème</sup> résolution)

Par la 20<sup>ème</sup> résolution, le Conseil d'administration sollicite de l'Assemblée générale des actionnaires de la Société, pour une durée de 26 mois, une autorisation, avec faculté de subdélégation, pour réduire le capital social par voie d'annulation, en une ou plusieurs fois et dans la limite de 10% du capital social par périodes de 24 mois, de tout ou partie des actions ordinaires de la Société rachetées dans le cadre de toute autorisation donnée par l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires.

#### IX. Modification de l'article 17 des statuts de la Société (21<sup>ème</sup> résolution)

Par la 21<sup>ème</sup> résolution, le Conseil d'administration propose de modifier l'article 17 (Assemblées générales) des statuts de la Société afin de les mettre en conformité avec les dispositions réglementaires issues du décret n°2014-1466 du 8 décembre 2014 modifiant la date et les modalités d'établissement de la liste des personnes habilitées à participer aux assemblées d'actionnaires et d'obligataires.

Ainsi, au 2<sup>ème</sup> alinéa de l'article 17 (*Assemblées générales*) les termes « enregistrées » seraient remplacées par « inscrites en compte ».

Le reste des statuts demeurerait inchangé.

#### X. Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités (22<sup>ème</sup> résolution)

La 22<sup>ème</sup> résolution est destinée à conférer les pouvoirs nécessaires à l'accomplissement des formalités consécutives à la tenue de l'Assemblée.

### 3. Projets de résolutions

#### *Résolutions de la compétence de l'Assemblée générale ordinaire*

##### **Première résolution** – (Approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2015)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration ainsi que du rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels, approuve les comptes annuels de la Société au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015 tels qu'ils lui ont été présentés ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

En conséquence, l'Assemblée générale approuve le résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2015 faisant ressortir un bénéfice net comptable de 10 710 469,01 euros.

##### **Deuxième résolution** – (Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2015)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration ainsi que du rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés, approuve les comptes consolidés de la Société au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015 tels qu'ils lui ont

été présentés ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

##### **Troisième résolution** – (Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2015 et mise en paiement du dividende)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration ainsi que du rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels,

2) constate que le montant du Résultat Net Retraité (tel que défini par les statuts de la Société) s'élève à 5 614 413,27 euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015 ;

3) prend acte que le montant du dividende prioritaire dû au bénéfice des actions de préférence de catégorie 1 (AP1) s'élève en application des statuts de la Société à 35 900,08 euros par AP1, soit 350 900,80 euros pour les 10 AP1 en circulation, et que le montant du dividende prioritaire dû au bénéfice des actions de préférence de catégorie 2 (AP2) s'élève en application des statuts de la Société à 35 900,08 euros par AP2, soit 350 900,80 euros pour les 10 AP2 en circulation ;

4) décide, conformément à la proposition du Conseil d'administration, d'affecter le résultat de l'exercice de la façon suivante :

Bénéfice net comptable de l'exercice 2015		10 710 469,01 €
Report à nouveau antérieur	(+)	11 058 074,08 €
Dotations à la réserve légale jusqu'à hauteur de 10% du capital social	(-)	1,60 €
Bénéfice distribuable	(=)	21 768 541,49 €
<i>Paiement du dividende prioritaire aux AP1 et aux AP2</i>		
Paiement du dividende prioritaire de 350 900,80 € dû aux 10 AP1, soit 35 090,08 € par AP1.	(-)	350 900,80 €
Paiement du dividende prioritaire de 350 900,80 € dû aux 10 AP2, soit 35 090,08 € par AP2.	(-)	350 900,80 €
<i>Distribution d'un dividende ordinaire</i>		
Dividende ordinaire en numéraire de 2,30 € par action <sup>1</sup>	(-)	16 483 161,60 €
Solde du compte de report à nouveau	(=)	4 583 578,29 €

<sup>1</sup> Le montant total du dividende ordinaire est calculé sur la base du nombre théorique d'actions ordinaires ouvrant droit à dividende au 31 décembre 2015, soit 7 166 592 actions, et pourra varier selon le nombre d'actions ordinaires ouvrant droit au dividende ordinaire à la date de détachement du dividende, en fonction notamment du nombre d'actions auto-détenues

Lorsqu'il est versé à des personnes physiques domiciliées fiscalement en France, le dividende est mis en paiement après application à la source, sur son montant brut, des prélèvements sociaux au taux global de 15,5% et, dans la plupart des cas, d'un prélèvement forfaitaire obligatoire de 21% prélevé à titre d'acompte de l'impôt sur le revenu. Ce dernier prélèvement n'étant pas libératoire de l'impôt sur le revenu, le dividende brut est, après application de l'abattement de 40% prévu à l'article 158-3-2° du Code général des impôts, soumis

à l'impôt sur le revenu au barème progressif. Il est précisé que le prélèvement forfaitaire obligatoire s'impute sur l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année au cours de laquelle il a été opéré. S'il excède l'impôt dû, l'excédent est restitué.

Conformément à l'article 243 bis du Code général des impôts, il est rappelé, ci-après, le montant des dividendes mis en distribution, au titre des trois exercices précédents :

EXERCICES	2012	2013	2014
Nombre d'actions ordinaires bénéficiaires	1 565 426	4 199 201	6 851 923
Coupon total par action ordinaire (en euros) (*)	55,50	2,00	2,20
Dividende ordinaire total mis en distribution (en euros)	86 881 143	8 398 402	15 074 230,60
Nombre d'AP1 bénéficiaires	–	10	10
Nombre d'AP2 bénéficiaires	–	10	10
Dividende prioritaire par AP1 et AP2 (en euros)	–	14 522,04	122 733,82
Dividende prioritaire total (en euros)	–	290 440,80	2 454 676,40
Dividende ordinaire et prioritaire total (en euros)	1 565 426	8 688 842,80	17 528 907,00

(\*) Pour l'exercice 2013 correspondant à la somme de l'acompte sur dividende et du complément de dividende

Pour les personnes physiques domiciliées fiscalement en France, il est rappelé que ces dividendes versés étaient éligibles à l'abattement de 40% prévu à l'article 158-3-2° du Code général des impôts.

Le dividende sera détaché de l'action ordinaire le 26 mai 2016 et la mise en paiement interviendra à compter du 17 juin 2016. Il est précisé qu'au cas où, lors de la mise en paiement du dividende ordinaire, la Société détiendrait certaines de ses propres actions ordinaires, les sommes correspondant au dividende ordinaire non versées à hauteur de ces actions seraient affectées au report à nouveau.

#### **Quatrième résolution – (Option pour le paiement du dividende en Actions Ordinaires)**

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration, et conformément à l'article 19 des statuts de la Société, décide d'offrir à chaque Actionnaire la possibilité d'opter pour le paiement en Actions Ordinaires nouvelles de la Société du dividende faisant l'objet de la troisième résolution afférent aux Actions dont il est propriétaire.

Chaque Actionnaire pourra opter alternativement soit pour le paiement total du dividende en numéraire, soit pour le paiement du dividende en totalité en Actions

Ordinaires, soit pour le paiement pour moitié en numéraire et pour moitié en Actions Ordinaires.

Les Actions Ordinaires nouvelles, objet de la présente option, seront émises à un prix égal à 90% de la moyenne des premiers cours cotés lors des vingt séances de bourse précédant le jour de l'Assemblée générale diminuée du montant du dividende ordinaire faisant l'objet de la troisième résolution de la présente Assemblée générale et arrondi au centime d'euro supérieur. Les Actions Ordinaires ainsi émises porteront jouissance immédiate et donneront ainsi droit à toute distribution décidée à compter de leur date d'émission.

Les Actionnaires pourront opter pour le paiement du dividende en espèces et/ou en Actions Ordinaires nouvelles entre le 26 mai 2016 et le 8 juin 2016 inclus, en adressant leur demande aux intermédiaires financiers habilités à payer ledit dividende. Au-delà de cette dernière date, le dividende sera payé uniquement en numéraire.

La livraison des Actions Ordinaires nouvelles interviendra à compter du 17 juin 2016. Pour les Actionnaires qui n'auraient pas opté pour un versement en Actions Ordinaires, le dividende sera également payé à compter du 17 juin 2016 après l'expiration de la période d'option.

Si le montant du dividende pour lequel est exercée l'option pour le dividende en Actions Ordinaires, en

totalité ou en moitié, ne correspond pas à un nombre entier d'Actions Ordinaires, l'Actionnaire pourra (A) obtenir le nombre d'Actions Ordinaires immédiatement supérieur (i) soit en versant, le jour où il exerce son option, la différence en numéraire, pour le cas où ledit Actionnaire aurait exercé l'option pour la totalité du dividende en Actions Ordinaires, (ii) soit en prélevant la différence en numéraire sur le dividende en numéraire, pour le cas où ledit Actionnaire aurait exercé l'option pour le paiement pour moitié en numéraire et pour moitié en Actions Ordinaires, ou (B) recevoir le nombre d'Actions Ordinaires immédiatement inférieur, complété d'une soulte en espèces.

Tous pouvoirs sont donnés au Conseil d'administration, avec faculté de subdéléguer au Président du Conseil d'administration dans les conditions prévues par la loi, à l'effet d'assurer la mise en œuvre de la présente résolution, en préciser les modalités d'application et d'exécution, constater le nombre d'Actions Ordinaires émises en application de la présente résolution, doter la réserve légale à son maximum et apporter aux statuts de la Société toutes modifications nécessaires relatives au capital social et au nombre d'Actions Ordinaires composant le capital social et plus généralement faire tout ce qui serait utile ou nécessaire.

**Cinquième résolution** – *(Renouvellement de la convention de prestation de services conclue avec Tikehau Capital Advisors en matière de support et conclusion d'un avenant no. 3 à ladite convention)*

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration ainsi que du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées relevant des articles L.225-38 et suivants du Code de commerce, prend acte de ce rapport et approuve le renouvellement de la convention de prestation de services conclue par la Société avec la société Tikehau Capital Advisors en matière de support et la conclusion d'un avenant no. 3 à ladite convention.

**Sixième résolution** – *(Renouvellement de la convention de prestation de services conclue avec Tikehau Capital Advisors en matière d'investissement et conclusion d'un avenant no. 4 à ladite convention)*

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales

ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration ainsi que du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées relevant des articles L.225-38 et suivants du Code de commerce, prend acte de ce rapport et approuve le renouvellement de la convention de prestation de services conclue par la Société avec la société Tikehau Capital Advisors en matière d'investissement et la conclusion d'un avenant no. 4 à ladite convention.

**Septième résolution** – *(Renouvellement de Tikehau Capital Partners en qualité d'administrateur de la Société)*

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration, décide de renouveler le mandat d'administrateur de Tikehau Capital Partners pour une durée de quatre années, qui prendra fin à l'issue de l'Assemblée générale qui se tiendra en 2020 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

**Huitième résolution** – *(Ratification de la cooptation de Monsieur Vincent Favier en qualité de censeur de la Société)*

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration, ratifie la cooptation à titre provisoire de Monsieur Vincent Favier en qualité de censeur, telle qu'approuvée par le Conseil d'administration le 20 mai 2015. Conformément à la décision du Conseil d'administration et aux statuts de la Société, ce mandat de trois ans expirera à l'issue de l'Assemblée générale qui se tiendra en 2018 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

**Neuvième résolution** – *(Nomination de Monsieur Gérard Higuinen en qualité de censeur de la Société)*

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration, nomme Monsieur Gérard Higuinen en qualité de censeur pour une durée de trois années, qui prendra fin à l'issue de l'Assemblée générale qui se tiendra en 2019 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

**Dixième résolution** – (*Autorisation donnée au Conseil d'administration à l'effet d'opérer sur les titres de la Société*)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration :

1) Autorise le Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, notamment conformément aux dispositions des articles L.225-209 et suivants du Code de commerce, du règlement général de l'Autorité des marchés financiers et du Règlement (CE) n°2273/2003 de la Commission Européenne du 22 décembre 2003 (ou de tout Règlement qui viendrait s'y substituer), et aux pratiques de marché admises par l'Autorité des marchés financiers, à acheter, en une ou plusieurs fois et aux époques qu'il fixera, un nombre d'actions ordinaires de la Société ne pouvant excéder :

- 10% du nombre total d'actions ordinaires composant le capital social, à quelque moment que ce soit ; ou
- 5% du nombre total d'actions ordinaires composant le capital social s'il s'agit d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport.

Ces pourcentages s'appliquent à un nombre d'actions ajusté, le cas échéant, en fonction des opérations pouvant affecter le capital social postérieurement à la présente Assemblée.

Les acquisitions réalisées par la Société ne pourront en aucun cas amener la Société à détenir à quelque moment que ce soit plus de 10% des actions ordinaires composant son capital social.

2) Décide que l'acquisition de ces actions ordinaires pourra être effectuée afin :

a. de favoriser la liquidité de l'action ordinaire Salvepar dans le cadre d'un contrat de liquidité qui serait, conformément à la Charte de déontologie de l'Association française des marchés financiers (AMAFI) reconnue par l'Autorité des marchés financiers, conclu avec un prestataire de services d'investissement, dans le respect de la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers, étant précisé que le nombre d'actions ainsi rachetées correspondra, pour le calcul de la limite de 10% prévue au 1) de la présente résolution, au nombre d'actions achetées, déduction faite du nombre d'actions revendues pendant la durée de l'autorisation ;

b. de les conserver et de les remettre ultérieurement en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations de croissance externe, dans le respect de la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers ;

c. de les remettre lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières représentatives de titres de créances donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière ;

d. d'annuler, tout ou partie des actions rachetées, sous réserve qu'une autorisation à cet effet conférée par l'Assemblée générale, statuant à titre extraordinaire, soit en vigueur et dans les conditions prévues par ladite autorisation ; ou

e. plus généralement, de réaliser toute opération afférente aux opérations de couverture et toute autre opération admise, ou qui viendrait à être autorisée, par la réglementation en vigueur, y compris par toute pratique de marché qui serait admise par l'Autorité des marchés financiers postérieurement à la présente Assemblée.

3) Décide que le prix unitaire maximal d'achat ne pourra pas être supérieur, hors frais, à soixante-six (66) euros par action ordinaire. Le Conseil d'administration pourra toutefois, en cas d'opérations sur le capital de la Société, notamment en cas de modification de la valeur nominale de l'action ordinaire, d'augmentation de capital par incorporation de réserves suivie de la création et de l'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, ajuster le prix maximal d'achat susvisé afin de tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur de l'action ordinaire.

4) Décide que l'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions pourront être effectués à tout moment et payés par tous moyens autorisés par la réglementation en vigueur, sur un marché réglementé, sur un système multilatéral de négociation, auprès d'un internalisateur systématique ou de gré à gré, notamment par voie d'acquisition ou de cession de blocs, par le recours à des options ou autres instruments financiers dérivés, ou à des bons ou, plus généralement, à des valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société.

5) L'Assemblée générale donne tous pouvoirs au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, afin que, dans le respect des dispositions légales et réglementaires concernées, il procède aux réallocations permises des actions rachetées en vue de l'un des objectifs du programme à un ou plusieurs de ses autres objectifs, ou bien à leur cession, sur le marché ou hors

marché, étant précisé que ces réallocations et cessions pourront porter sur les actions rachetées dans le cadre des autorisations de programmes antérieures.

Tous pouvoirs sont conférés en conséquence au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, pour mettre en œuvre la présente autorisation, pour en préciser, si nécessaire, les termes et en arrêter les modalités dans les conditions légales et de la présente résolution, et notamment pour passer tous ordres de bourse, conclure tous accords, notamment pour la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations auprès de l'Autorité des marchés financiers ou de toute autre autorité, établir tout document notamment d'information, remplir toutes formalités, et d'une manière générale, faire le nécessaire.

Le Conseil d'administration devra informer, dans les conditions légales, l'Assemblée générale ordinaire des opérations réalisées en vertu de la présente autorisation.

La présente délégation, qui annule et remplace, pour la fraction non utilisée, celle consentie par l'Assemblée générale du 20 mai 2015 dans sa dixième résolution, est consentie pour une période de dix-huit (18) mois à compter de la présente Assemblée.

#### *Résolutions de la compétence de l'Assemblée générale extraordinaire*

**Onzième résolution** – *(Délégation de compétence consentie au Conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social, pour un montant nominal maximal de 300 millions d'euros, par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes)*

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration et conformément aux dispositions des articles L.225-129-2 et L.225-130 du Code de commerce,

1) Délègue au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, sa compétence pour décider une ou plusieurs augmentations de capital, dans les proportions et aux époques qu'il déterminera, par incorporation, successive ou simultanée, au capital de réserves, bénéfiques, primes ou toutes autres sommes dont la capitalisation serait admise, à réaliser par élévation de la valeur nominale des actions ordinaires existantes et/ou attribution gratuite d'actions ordinaires nouvelles.

Le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées dans le cadre de la présente délégation ne pourra excéder trois cents (300) millions d'euros. Le plafond de la présente délégation est autonome et distinct des plafonds des augmentations de capital pouvant résulter des émissions d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital autorisées par les autres résolutions qui suivent, soumises à la présente Assemblée générale. A ce plafond s'ajoutera, le cas échéant, la valeur nominale des actions ordinaires à émettre pour préserver, conformément à la loi et aux règlements et, le cas échéant, aux stipulations statutaires ou contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement, les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société.

2) Décide que le Conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et les règlements, pour mettre en œuvre la présente résolution, et notamment de :

a. fixer le montant et la nature des sommes à incorporer au capital ;

b. fixer le nombre d'actions ordinaires nouvelles à émettre et/ou le montant dont la valeur nominale des actions existantes composant le capital social sera augmentée ;

c. arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance ou celle à laquelle l'élévation de la valeur nominale des titres de capital existants portera effet ;

d. décider, le cas échéant, que les droits formant rompus ne seront ni négociables, ni cessibles et que les actions correspondantes seront vendues, les sommes provenant de la vente étant allouées aux titulaires des droits dans le délai prévu par la réglementation applicable ;

e. prendre toutes mesures nécessaires destinées à protéger les droits des titulaires de valeurs mobilières (y compris les porteurs d'actions de préférence) ou autres droits donnant accès au capital et, ce, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires et, le cas échéant, les stipulations contractuelles ou statutaires prévoyant d'autres cas d'ajustement ;

f. imputer, le cas échéant, sur un ou plusieurs postes de réserves disponibles le montant des frais afférents à l'augmentation de capital correspondante et s'il le juge opportun, y prélever les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque émission ;

g. faire procéder, le cas échéant, à l'admission aux négociations sur un marché réglementé des actions ordinaires à émettre ; et

h. constater la réalisation des augmentations de capital résultant de la présente résolution et procéder à la modification corrélative des statuts, ainsi que de procéder à toutes formalités et déclarations et requérir toutes autorisations qui s'avèreraient nécessaires à la réalisation de ces émissions.

La présente autorisation qui annule et remplace, pour la fraction non utilisée, celle consentie par l'Assemblée générale du 10 juin 2014, dans sa onzième résolution, est consentie pour une période de vingt-six (26) mois à compter de la présente Assemblée.

**Douzième résolution** – *(Délégation de compétence consentie au Conseil d'administration, avec maintien du droit préférentiel de souscription, en vue d'augmenter le capital social, pour un montant nominal maximal de 110 millions d'euros, par émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital)*

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes et constaté la libération intégrale du capital social et conformément aux dispositions des articles L.225-129 et suivants du Code de commerce, notamment de l'article L.225-129-2 dudit Code, et aux dispositions des articles L.228-91 et suivants dudit Code,

1) Délègue au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, sa compétence pour décider une ou plusieurs augmentations du capital, en France ou à l'étranger, par voie d'émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions ordinaires de la Société et/ou de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, au capital de la Société, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, dont la souscription pourra être réalisée soit en espèces, soit par compensation de créances.

Le montant nominal total des augmentations de capital pouvant être réalisées dans le cadre de la présente délégation ne pourra excéder cent dix (110) millions d'euros, étant précisé que le montant nominal des augmentations de capital susceptibles de résulter de la présente résolution ainsi que des treizième à dix-huitième résolutions soumises à la présente Assemblée générale s'imputera sur ce plafond. A ce plafond

s'ajoutera, le cas échéant, la valeur nominale des actions ordinaires à émettre pour préserver, conformément à la loi et aux règlements et, le cas échéant, aux stipulations statutaires ou contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement, les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société.

2) Décide que les valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ainsi émises pourront notamment consister en des titres de créance ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires. Elles pourront revêtir notamment la forme de titres subordonnés ou non, à durée déterminée ou non, et être émises soit en euros, soit en toutes autres devises, soit en toutes unités monétaires établies par référence à plusieurs devises.

Le montant nominal des titres de créance ainsi émis ne pourra excéder trois cents (300) millions d'euros. Ce plafond est commun à l'ensemble des titres de créance dont l'émission pourrait résulter de cette résolution ainsi que des treizième à dix-huitième résolutions soumises à la présente Assemblée générale ; il est indépendant du montant des titres de créance et des titres de créance donnant droit à l'attribution d'autres titres de créance ou donnant accès à des titres de capital existants, dont l'émission serait décidée ou autorisée par le Conseil d'administration conformément aux dispositions du Code de commerce.

3) Prend acte que la présente résolution emporte renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires de la Société auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation, pourront donner droit.

4) Prend acte que les actionnaires ont, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit de préférence à la souscription des actions ordinaires et des valeurs mobilières qui seraient émises en vertu de la présente résolution. Le Conseil d'administration fixera les conditions et les limites dans lesquelles les actionnaires pourront exercer leur droit de souscrire à titre irréductible conformément aux dispositions légales en vigueur et pourra instituer au profit des actionnaires un droit préférentiel de souscription à titre réductible que ces derniers pourront exercer proportionnellement aux droits de souscription dont ils disposent et, en tout état de cause, dans la limite de leurs demandes.

Si les souscriptions n'ont pas absorbé la totalité d'une émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital telles que définies ci-dessus, le Conseil

d'administration pourra utiliser, dans l'ordre qu'il déterminera, les facultés offertes par l'article L.225-134 du Code de commerce, ou certaines d'entre elles seulement, et notamment celle d'offrir au public tout ou partie des titres non souscrits.

5) Décide que ces émissions pourront être réalisées par offre de souscription, mais également par attribution gratuite aux propriétaires d'actions anciennes, notamment de bons de souscription, et, qu'en cas d'attribution gratuite, le Conseil d'administration aura la faculté de décider que les droits d'attribution formant rompus ne seront pas négociables et que les titres correspondants seront vendus.

6) Décide que le Conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et les règlements, pour mettre en œuvre la présente résolution, et notamment de :

a. déterminer les caractéristiques, montant et modalités de toute émission ainsi que des titres émis, notamment, la catégorie des titres émis et fixer leur prix de souscription, avec ou sans prime, les modalités de leur libération, leur date de jouissance éventuellement rétroactive, les modalités selon lesquelles les valeurs mobilières émises sur le fondement de la présente résolution donneront accès à des actions ordinaires de la Société, le cas échéant, les modalités des valeurs mobilières donnant accès au capital attribuées gratuitement, les conditions de leur rachat et de leur éventuelle annulation ainsi que la possibilité de suspension de l'exercice des droits d'attribution d'actions ordinaires attachés aux valeurs mobilières à émettre ;

b. déterminer lorsque les valeurs mobilières émises consisteront ou seront associées à des titres de créance, leur durée déterminée ou non, leur caractère subordonné ou non et leur rémunération ;

c. prendre toutes mesures nécessaires destinées à protéger les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital et ce, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires et, le cas échéant, les stipulations statutaires ou contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement ;

d. le cas échéant, modifier les modalités des titres émis en vertu de la présente résolution, pendant la durée de vie des titres concernés et dans le respect des dispositions légales et réglementaires applicables ;

e. imputer, le cas échéant, les frais des augmentations de capital sur le montant des primes afférentes à ces

augmentations et, s'il le juge opportun, prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque émission ;

f. passer toute convention, en particulier en vue de la bonne fin de toute émission, pour procéder en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, en France et/ou, le cas échéant, à l'étranger, aux émissions susvisées, ainsi que, le cas échéant, pour y surseoir ;

g. faire procéder, le cas échéant, à l'admission aux négociations sur un marché réglementé des actions ordinaires, des valeurs mobilières à émettre ou des actions qui seraient émises par exercice des valeurs mobilières donnant accès au capital à émettre ; et

h. constater la réalisation des augmentations de capital résultant de la présente résolution et procéder à la modification corrélative des statuts, ainsi que de procéder à toutes formalités et déclarations et requérir toutes autorisations qui s'avèreraient nécessaires à la réalisation et à la bonne fin de ces émissions.

La présente autorisation qui annule et remplace, pour la fraction non utilisée, celle consentie par l'Assemblée générale du 10 juin 2014, dans sa douzième résolution, est consentie pour une période de 26 mois à compter de la présente Assemblée.

**Treizième résolution** – *(Délégation de compétence consentie au Conseil d'administration, avec suppression du droit préférentiel de souscription, en vue d'augmenter le capital social, pour un montant nominal maximal de 80 millions d'euros, par émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, dans le cadre d'offres au public)*

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes et constaté la libération intégrale du capital social et conformément aux dispositions des articles L.225-129 et suivants du Code de commerce, notamment des articles L.225-129-2, L.225-135 et L.225-136 dudit Code, et aux dispositions des articles L.228-91 et suivants dudit Code,

1) Délègue au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, sa compétence pour décider une ou plusieurs augmentations du capital, en France ou à l'étranger, dans le cadre d'offres au public, par voie d'émission,

sans droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions ordinaires de la Société et/ou de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, au capital de la Société, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, dont la souscription pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation de créances.

Les offres au public, décidées en vertu de la présente résolution, pourront être associées, dans le cadre d'une même émission ou de plusieurs émissions réalisées simultanément, à des offres visées au II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier. Le montant nominal total des augmentations de capital pouvant être réalisées dans le cadre de la présente délégation ne pourra excéder quatre-vingt (80) millions d'euros, étant précisé que le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles de résulter de la présente résolution, de la douzième et de la quatorzième à la dix-huitième résolutions soumises à la présente Assemblée générale ne pourra excéder le plafond global fixé au 1) de la douzième résolution ci-avant. A ces plafonds s'ajoutera, le cas échéant, la valeur nominale des actions ordinaires à émettre pour préserver, conformément à la loi et aux règlements et, le cas échéant, aux stipulations statutaires ou contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement, les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société.

2) Décide que les valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ainsi émises pourront notamment consister en des titres de créance ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires. Elles pourront revêtir notamment la forme de titres subordonnés ou non, à durée déterminée ou non, et être émises soit en euros, soit en toutes autres devises, soit en toutes unités monétaires établies par référence à plusieurs devises.

Le montant nominal des titres de créance susceptibles d'être émis dans le cadre de la présente délégation ne pourra excéder la somme de deux cent cinquante (250) millions d'euros, ce montant s'imputant sur le plafond fixé au 2) de la douzième résolution ci-avant.

3) Prend acte que la présente délégation emporte renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires de la Société et à celles auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation pourront donner droit.

4) Décide que le Conseil d'administration pourra instituer au profit des actionnaires un droit de priorité à titre irréductible et/ou réductible, pendant le délai et

dans les conditions qu'il fixera, pour tout ou partie d'une émission réalisée dans le cadre de la présente résolution et qui devra s'exercer proportionnellement au nombre des actions possédées par chaque actionnaire en application des dispositions légales et réglementaires.

5) Décide que si les souscriptions n'ont pas absorbé la totalité d'une émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, le Conseil d'administration pourra utiliser, dans l'ordre qu'il déterminera, les facultés offertes par l'article L.225-134 du Code de commerce, ou certaines d'entre elles seulement, et notamment celle de limiter l'augmentation de capital au montant des souscriptions recueillies sous la condition que celui-ci atteigne, au moins, les trois-quarts de l'augmentation décidée.

6) Décide que :

a. le prix d'émission des actions ordinaires sera au moins égal au montant minimum prévu par les lois et règlements en vigueur au moment de l'utilisation de la présente délégation, après correction, s'il y a lieu, de ce montant pour tenir compte de la différence de date de jouissance ;

b. le prix d'émission des valeurs mobilières sera tel que la somme perçue immédiatement par la Société, majorée, le cas échéant, de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par la Société, soit pour chaque action ordinaire émise en conséquence de l'émission de ces valeurs mobilières, au moins égale au montant visé à l'alinéa (a) ci-dessus.

7) Décide que le Conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et les règlements, pour mettre en œuvre la présente résolution, et notamment de :

a. déterminer les caractéristiques, montant et modalités de toute émission ainsi que des titres émis, notamment, la catégorie des titres émis et fixer leur prix de souscription, avec ou sans prime, les modalités de leur libération, leur date de jouissance éventuellement rétroactive, les modalités selon lesquelles les valeurs mobilières émises sur le fondement de la présente résolution donneront accès à des actions ordinaires de la Société les conditions de leur rachat et de leur éventuelle annulation ainsi que la possibilité de suspension de l'exercice des droits d'attribution d'actions ordinaires attachés aux valeurs mobilières à émettre ;

b. déterminer lorsque les valeurs mobilières émises consisteront ou seront associées à des titres de créance, leur durée déterminée ou non, leur caractère subordonné ou non et leur rémunération ;

c. prendre toutes mesures nécessaires destinées à protéger les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital et ce, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires et, le cas échéant, les stipulations statutaires ou contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement ;

d. le cas échéant, modifier les modalités des titres émis en vertu de la présente résolution, pendant la durée de vie des titres concernés et dans le respect des dispositions légales et réglementaires applicables ;

e. imputer, le cas échéant, les frais des augmentations de capital sur le montant des primes afférentes à ces augmentations et, s'il le juge opportun, prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque émission ;

f. passer toute convention, en particulier en vue de la bonne fin de toute émission, pour procéder en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, en France et/ou, le cas échéant, à l'étranger, aux émissions susvisées, ainsi que, le cas échéant, pour y surseoir ;

g. faire procéder, le cas échéant, à l'admission aux négociations sur un marché réglementé des actions ordinaires, des valeurs mobilières à émettre ou des actions qui seraient émises par exercice des valeurs mobilières donnant accès au capital à émettre ; et

h. constater la réalisation des augmentations de capital résultant de la présente résolution et procéder à la modification corrélative des statuts, ainsi que de procéder à toutes formalités et déclarations et requérir toutes autorisations qui s'avèreraient nécessaires à la réalisation et à la bonne fin de ces émissions.

La présente autorisation qui annule et remplace, pour la fraction non utilisée, celle consentie par l'Assemblée générale du 10 juin 2014, dans sa treizième résolution, est consentie pour une période de vingt-six (26) mois à compter de la présente Assemblée.

**Quatorzième résolution** – *(Délégation de compétence consentie au Conseil d'administration, avec suppression du droit préférentiel de souscription, en vue d'augmenter le capital social, pour un montant nominal maximal de 80 millions d'euros, par émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, par placements privés visés au II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier)*

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales

extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes et constaté la libération intégrale du capital social et conformément aux dispositions des articles L.225-129 et suivants du Code de commerce, notamment des articles L.225-129-2, L.225-135, et L.225-136 dudit Code, et aux dispositions des articles L.228-91 et suivants dudit Code,

1) Délègue au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, sa compétence pour décider une ou plusieurs augmentations du capital, en France ou à l'étranger, dans le cadre d'offres visées au II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier dans les conditions et limites maximales prévues par les lois et règlements, par voie d'émission, sans droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions ordinaires de la Société et/ou de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, au capital de la Société, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, dont la souscription pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation de créances.

Les offres visées au II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier, décidées en vertu de la présente résolution, pourront être associées, dans le cadre d'une même émission ou de plusieurs émissions réalisées simultanément, à des offres au public.

Le montant nominal total des augmentations de capital pouvant être réalisées dans le cadre de la présente délégation ne pourra excéder quatre-vingt (80) millions d'euros, étant précisé, de première part, que ce montant ne pourra toutefois pas être supérieur au maximum fixé par la réglementation en vigueur, de deuxième part, que le plafond correspondant est commun au plafond fixé au 1) de la treizième résolution ci-avant et s'impute sur ce dernier, et, de deuxième part, que le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles de résulter de la présente résolution, des douzième et treizième résolutions ainsi que des quinzisième à dix-huitième résolutions soumises à la présente Assemblée générale ne pourra excéder le plafond global fixé au 1) de la douzième résolution ci-avant. A ces plafonds s'ajoutera, le cas échéant, la valeur nominale des actions ordinaires à émettre pour préserver, conformément à la loi et aux règlements et, le cas échéant, aux stipulations statutaires ou contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement, les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société.

2) Décide que les valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ainsi émises pourront notamment consister en des titres de créance ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires. Elles pourront revêtir notamment la forme de titres subordonnés ou non, à durée déterminée ou non, et être émises soit en euros, soit en toutes autres devises, soit en toutes unités monétaires établies par référence à plusieurs devises.

Le montant nominal des titres de créance susceptibles d'être émis dans le cadre de la présente délégation ne pourra excéder la somme de deux cent cinquante (250) millions d'euros, ce montant s'imputant sur le plafond fixé au 2) de la douzième résolution ci-avant.

3) Prend acte que la présente délégation emporte renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires de la Société et à celles auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation pourront donner droit.

4) Décide que si les souscriptions n'ont pas absorbé la totalité d'une émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, le Conseil d'administration pourra utiliser, dans l'ordre qu'il estimera opportun, l'une et/ou l'autre des facultés ci-après :

a. limiter l'augmentation de capital au montant des souscriptions sous la condition que celui-ci atteigne, au moins, les trois-quarts de l'augmentation décidée ;

b. répartir librement tout ou partie des titres non souscrits.

5) Décide que :

a. le prix d'émission des actions ordinaires sera au moins égal au montant minimum prévu par les lois et règlements en vigueur au moment de l'utilisation de la présente délégation, après correction, s'il y a lieu, de ce montant pour tenir compte de la différence de date de jouissance ;

b. le prix d'émission des valeurs mobilières sera tel que la somme perçue immédiatement par la Société, majorée, le cas échéant, de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par la Société, soit pour chaque action ordinaire émise en conséquence de l'émission de ces valeurs mobilières, au moins égale au montant visé à l'alinéa (a) ci-dessus.

6) Décide que le Conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et les règlements, pour

mettre en œuvre la présente résolution, et notamment de :

a. déterminer les caractéristiques, montant et modalités de toute émission ainsi que des titres émis, notamment, la catégorie des titres émis et fixer leur prix de souscription, avec ou sans prime, les modalités de leur libération, leur date de jouissance éventuellement rétroactive, les modalités selon lesquelles les valeurs mobilières émises sur le fondement de la présente résolution donneront accès à des actions ordinaires de la Société, les conditions de leur rachat et de leur éventuelle annulation ainsi que la possibilité de suspension de l'exercice des droits d'attribution d'actions ordinaires attachés aux valeurs mobilières à émettre ;

b. déterminer lorsque les valeurs mobilières émises consisteront ou seront associées à des titres de créance, leur durée déterminée ou non, leur caractère subordonné ou non et leur rémunération ;

c. prendre toutes mesures nécessaires destinées à protéger les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital et ce, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires et, le cas échéant, les stipulations statutaires ou contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement ;

d. le cas échéant, modifier les modalités des titres émis en vertu de la présente résolution, pendant la durée de vie des titres concernés et dans le respect des dispositions légales et réglementaires applicables ;

e. imputer, le cas échéant, les frais des augmentations de capital sur le montant des primes afférentes à ces augmentations et, s'il le juge opportun, prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation ;

f. passer toute convention, en particulier en vue de la bonne fin de toute émission, pour procéder en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, en France et/ou, le cas échéant, à l'étranger, aux émissions susvisées, ainsi que, le cas échéant, pour y surseoir ;

g. faire procéder, le cas échéant, à l'admission aux négociations sur un marché réglementé des actions ordinaires, des valeurs mobilières à émettre ou des actions qui seraient émises par exercice des valeurs mobilières donnant accès au capital à émettre ; et

h. constater la réalisation des augmentations de capital résultant de la présente résolution et procéder à la modification corrélative des statuts, ainsi que de

procéder à toutes formalités et déclarations et requérir toutes autorisations qui s'avèreraient nécessaires à la réalisation et à la bonne fin de ces émissions.

La présente autorisation qui annule et remplace, pour la fraction non utilisée, celle consentie par l'Assemblée générale du 10 juin 2014, dans sa quatorzième résolution, est consentie pour une période de vingt-six (26) mois à compter de la présente Assemblée.

**Quinzième résolution** – *(Autorisation consentie au Conseil d'administration en cas d'émission sans droit préférentiel de souscription par offres au public ou par placements privés, pour fixer le prix d'émission selon les modalités fixées par l'Assemblée générale, dans la limite de 10% du capital)*

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes et conformément aux dispositions de l'article L.225-136 du Code de commerce,

1) Autorise le Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, en cas d'émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, au capital de la Société sans droit préférentiel de souscription, dans les conditions, notamment de montant, prévues par les treizième et quatorzième résolutions soumises à la présente Assemblée, à déroger aux conditions de fixation de prix prévues par lesdites résolutions précitées et à déterminer le prix d'émission conformément aux conditions suivantes :

a. le prix d'émission ne peut être inférieur, au choix du Conseil d'administration, (a) au cours moyen de l'action sur le marché réglementé d'Euronext Paris, pondéré par les volumes lors de la dernière séance de bourse précédant la fixation du prix de l'émission ou (b) au cours moyen de l'action sur le marché réglementé d'Euronext Paris, pondéré par les volumes arrêté en cours de séance au moment où le prix d'émission est fixé ; dans les deux cas, éventuellement diminué d'une décote maximale de 10% ;

b. le prix d'émission des valeurs mobilières autres que des actions ordinaires sera tel que la somme perçue immédiatement par la Société majorée, le cas échéant, de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par la Société soit, pour chaque action ordinaire émise en

conséquence de l'émission de ces valeurs mobilières, au moins égale au montant visé au paragraphe ci-dessus ;

c. le montant nominal total des augmentations de capital pour lesquelles il sera fait usage de la présente résolution ne pourra excéder 10% du capital social par an étant précisé que cette limite de 10% s'apprécie à quelque moment que ce soit, à un capital ajusté en fonction des opérations l'affectant postérieurement à la présente Assemblée générale.

2) Prend acte que le Conseil d'administration devra établir un rapport complémentaire, certifié par les Commissaires aux comptes, décrivant les conditions définitives de l'opération et donnant des éléments d'appréciation de l'incidence effective sur la situation de l'actionnaire.

La présente autorisation, qui annule et remplace, pour la fraction non utilisée, celle consentie par l'Assemblée générale du 10 juin 2014, dans sa quinzième résolution, est consentie pour une période de vingt-six (26) mois à compter de la présente Assemblée.

**Seizième résolution** – *(Autorisation consentie au Conseil d'administration d'augmenter le montant de l'émission initiale, en cas d'émission, avec ou sans droit préférentiel de souscription)*

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes et conformément aux dispositions des articles L.225-135-1 et R.225-118 du Code de commerce autorise le Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, à décider, pour chacune des émissions réalisées en application des douzième à quinzième résolutions, que le nombre d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières à émettre pourra être augmenté par le Conseil d'administration, au même prix que l'émission initiale et dans les conditions légales et réglementaires, s'il constate une demande excédentaire de souscription, notamment en vue d'octroyer une option de sur-allocation conformément aux pratiques de marché et dans la limite des plafonds fixés par lesdites résolutions respectivement.

La présente autorisation qui annule et remplace, pour la fraction non utilisée, celle consentie par l'Assemblée générale du 10 juin 2014, dans sa seizième résolution, est consentie pour une période de vingt-six (26) mois à compter de la présente Assemblée.

**Dix-septième résolution** – *(Délégation de compétence consentie au Conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social, pour un montant nominal maximal de 80 millions d'euros, par émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, en cas d'offre publique d'échange initiée par la Société)*

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes et conformément aux dispositions des articles L.225-129 et suivants du Code de commerce, notamment des articles L.225-129-6 et L.225-148 dudit Code, et aux dispositions des articles L.228-91 et suivants dudit Code,

1) Délègue au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, sa compétence pour décider, en une ou plusieurs fois, l'émission d'actions ordinaires de la Société et/ou de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, au capital de la Société, en rémunération de titres apportés à une offre publique d'échange (ou à une offre publique comportant une composante d'échange) initiée par la Société, en France ou à l'étranger, selon les règles locales, sur des titres d'une autre société dont les actions sont admises aux négociations sur l'un des marchés réglementés visés à l'article L.225-148 du Code de commerce, et décide, en tant que de besoin, de supprimer, au profit des titulaires de ces titres, le droit préférentiel de souscription des actionnaires à ces actions ordinaires et/ou valeurs mobilières à émettre.

Le montant nominal total des augmentations de capital pouvant être réalisées dans le cadre de la présente délégation ne pourra excéder quatre-vingt (80) millions d'euros, étant précisé, d'une part, que ce plafond s'impute sur le plafond fixé au 1) de la treizième résolution et, d'autre part, que le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles de résulter de la présente résolution, de la douzième à la seizième résolutions et de la dix-huitième résolution ne pourra excéder le plafond global fixé au 1) de la douzième résolution ci-avant. A ces plafonds s'ajoutera, le cas échéant, la valeur nominale des actions ordinaires à émettre pour préserver, conformément à la loi et aux règlements et, le cas échéant, aux stipulations statutaires ou contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement, les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société.

2) Décide que les valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ainsi émises pourront notamment consister en des titres de créance ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires. Elles pourront revêtir notamment la forme de titres subordonnés ou non, à durée déterminée ou non, et être émises soit en euros, soit en toutes autres devises, soit en toutes unités monétaires établies par référence à plusieurs devises.

Le montant nominal des titres de créance susceptibles d'être émis dans le cadre de la présente délégation ne pourra excéder la somme de deux cent cinquante (250) millions d'euros, ce montant s'imputant sur le plafond fixé au 2) de la douzième résolution ci-avant.

3) Prend acte que la présente délégation emporte renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires de la Société et à celles auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation, pourront donner droit.

4) Décide que le Conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et les règlements, pour mettre en œuvre la présente résolution et notamment de :

- a. fixer la parité d'échange, son ajustement éventuellement, ainsi que, le cas échéant, le montant de la soulte en espèces à verser;
- b. déterminer les modalités d'émission et les caractéristiques des valeurs mobilières susceptibles d'être émises en vertu de la présente résolution ;
- c. constater le nombre de titres apportés à l'échange ;
- d. déterminer les dates, conditions d'émission, notamment le prix et la date de jouissance éventuellement rétroactive, des actions nouvelles, et/ou, le cas échéant, des titres donnant accès immédiatement et/ou à terme à des actions de la Société ;
- e. prendre toutes mesures nécessaires destinées à protéger les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital et ce, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires et, le cas échéant, les stipulations statutaires ou contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement ;
- f. inscrire au passif du bilan à un compte « prime d'apport », sur lequel porteront les droits de tous les actionnaires, la différence entre le prix d'émission des actions nouvelles et leur valeur nominale ;

g. imputer, le cas échéant, les frais des augmentations de capital sur le montant des primes d'apport afférentes à ces apports et, s'il le juge opportun, prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la dotation de la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque émission ;

h. faire procéder, le cas échéant, à l'admission aux négociations sur un marché réglementé des actions ordinaires, des valeurs mobilières à émettre ou des actions qui seraient émises par exercice des valeurs mobilières donnant accès au capital à émettre ; et

i. constater la réalisation des augmentations de capital résultant de la présente résolution et procéder à la modification corrélative des statuts, ainsi que de procéder à toutes formalités et déclarations et requérir toutes autorisations qui s'avèreraient nécessaires à la réalisation de ces émissions.

La présente autorisation qui annule et remplace, pour la fraction non utilisée, celle consentie par l'Assemblée générale du 10 juin 2014, dans sa dix-septième résolution, est consentie pour une période de vingt-six (26) mois à compter de la présente Assemblée.

**Dix-huitième résolution – (Délégation de compétence consentie au Conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social, pour un montant nominal maximal de 20 millions d'euros, par émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, en rémunération d'apports en nature dans la limite de 10% du capital social hors le cas d'une offre publique d'échange initiée par la Société)**

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes et conformément aux dispositions des articles L.225-129 et suivants du Code de commerce, notamment des articles L.225-129-2 et L.225-147 dudit Code, et aux dispositions des articles L.228-91 et suivants dudit Code,

1) Délègue au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, sa compétence pour décider, sur rapport du commissaire aux apports, en une ou plusieurs fois, l'émission d'actions ordinaires de la Société et/ou de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, au capital de la Société, en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la Société et constitués de titres de capital ou de valeurs

mobilières donnant accès au capital, lorsque les dispositions de l'article L.225-148 du Code de commerce ne sont pas applicables.

Le montant nominal total des augmentations de capital pouvant être réalisées dans le cadre de la présente délégation ne pourra excéder, outre la limite légale de 10% du capital social, vingt (20) millions d'euros, étant précisé, d'une part, que ce plafond s'impute sur le plafond fixé au 1) de la treizième résolution et, d'autre part, que le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles de résulter de la présente résolution, de la treizième à la dix-septième résolutions ne pourra excéder le plafond global fixé au 1) de la douzième résolution ci-avant. A ces plafonds s'ajoutera, le cas échéant, la valeur nominale des actions ordinaires à émettre pour préserver, conformément à la loi et aux règlements et, le cas échéant, aux stipulations statutaires ou contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement, les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société.

2) Décide que les valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ainsi émises pourront notamment consister en des titres de créance ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires. Elles pourront revêtir notamment la forme de titres subordonnés ou non, à durée déterminée ou non, et être émises soit en euros, soit en toutes autres devises, soit en toutes unités monétaires établies par référence à plusieurs devises.

Le montant nominal des titres de créance susceptibles d'être émis dans le cadre de la présente délégation ne pourra excéder la somme de deux cent cinquante (250) millions d'euros, ce montant s'imputant sur le plafond fixé au 2) de la douzième résolution ci-avant.

3) Décide de supprimer au profit des titulaires des titres ou valeurs mobilières, objet des apports en nature, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions ordinaires ou valeurs mobilières ainsi émises et prend acte que la présente délégation emporte renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires de la Société auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation pourront donner droit.

4) Décide que le Conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et les règlements, pour mettre en œuvre la présente résolution, et notamment de :

a. statuer, sur rapport des Commissaires aux apports mentionné à l'article L.225-147 du Code de

commerce, sur l'évaluation des apports et l'octroi d'éventuels avantages particuliers ;

b. déterminer les dates, conditions d'émission, notamment le prix et la date de jouissance éventuellement rétroactive, des actions nouvelles et/ou, le cas échéant, des titres donnant accès immédiatement et/ou à terme à des actions de la Société ;

c. imputer, le cas échéant, les frais des augmentations de capital sur le montant des primes d'apport afférentes à ces apports et, s'il le juge opportun, prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la dotation de la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque émission ;

d. prendre toutes mesures nécessaires destinées à protéger les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital et ce, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires et, le cas échéant, les stipulations statutaires ou contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement ;

e. faire procéder, le cas échéant, à l'admission aux négociations sur un marché réglementé des actions ordinaires, des valeurs mobilières à émettre ou des actions qui seraient émises par exercice des valeurs mobilières donnant accès au capital à émettre ; et

f. constater la réalisation des augmentations de capital résultant de la présente résolution et procéder à la modification corrélative des statuts, ainsi que de procéder à toutes formalités et déclarations et requérir toutes autorisations qui s'avèreraient nécessaires à la réalisation de ces apports.

La présente autorisation qui annule et remplace, pour la fraction non utilisée, celle consentie par l'Assemblée générale du 10 juin 2014, dans sa dix-huitième résolution, est consentie pour une période de vingt-six (26) mois à compter de la présente Assemblée.

**Dix-neuvième résolution** – (*Augmentation de capital réservée aux salariés avec suppression du droit préférentiel de souscription à leur profit*)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, décide, en application des dispositions de l'article L.225-129-6 du Code de commerce, de réserver aux salariés de la Société une augmentation de capital social en numéraire aux conditions prévues aux articles L.3332-18 à L.3332-24 du Code du travail.

En cas d'adoption de la présente résolution, l'Assemblée générale décide :

- que le Conseil d'administration disposera d'un délai maximum de vingt-six (26) mois pour mettre en place un plan d'épargne entreprise dans les conditions prévues aux articles L.3332-1 à L.3332-8 du Code de travail ;
- d'autoriser le Conseil d'administration, à procéder, dans un délai maximum de vingt-six (26) mois à compter de ce jour, à une augmentation de capital d'un montant maximum de 1% du capital qui sera réservée aux salariés adhérant audit plan d'épargne entreprise et réalisée conformément aux dispositions des articles L.3332-18 à L.3332-24 du Code de travail. En conséquence, cette autorisation entraînera la renonciation de plein droit des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription.

**Vingtième résolution** – (*Autorisation consentie au Conseil d'administration à l'effet de réduire le capital social par annulation d'actions ordinaires*)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration et du rapport des Commissaires aux comptes et conformément aux dispositions des articles L.225-209 et suivants du Code de commerce,

1) Autorise le Conseil d'administration à annuler, en une ou plusieurs fois, tout ou partie des actions ordinaires acquises par la Société et/ou qu'elle pourrait acquérir ultérieurement dans le cadre de toute autorisation donnée par l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires en application de l'article L.225-209 du Code de commerce, dans la limite de 10% du capital social de la Société par périodes de 24 mois, étant rappelé que cette limite de 10% s'applique à un nombre d'actions ajusté, le cas échéant, en fonction des opérations pouvant affecter le capital social postérieurement à la présente Assemblée, et à réduire corrélativement le capital social.

2) Décide que le Conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et les règlements, pour mettre en œuvre la présente résolution et notamment :

- a. arrêter le montant définitif de cette ou de ces réductions de capital, en fixer les modalités et en constater la réalisation ;

b. imputer la différence entre la valeur comptable des actions ordinaires annulées et leur montant nominal sur tous postes de réserves et primes disponibles, y compris sur la réserve légale, mais pour celle-ci dans la limite de 10% de la réduction de capital réalisée ;

c. procéder à la modification corrélative des statuts ;

d. effectuer toutes formalités, toutes démarches et déclarations auprès de tous organismes et d'une manière générale, faire tout ce qui est nécessaire.

La présente autorisation, qui annule et remplace, pour la fraction non utilisée, celle consentie par l'Assemblée générale du 10 juin 2014, dans sa vingt-et-unième résolution, est consentie pour une période de vingt-six (26) mois à compter de la présente Assemblée.

**Vingt-et-unième résolution** – (*Modification de l'article 17 des statuts de la Société*)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration, décide, au 2<sup>ème</sup> alinéa de l'article 17 (Assemblées générales) des statuts de la Société, de remplacer les termes « enregistrées » par « inscrites en compte ».

Le reste des statuts demeure inchangé.

**Vingt-deuxième résolution** – (*Pouvoirs pour formalités*)

L'Assemblée générale confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente Assemblée pour effectuer tous dépôts, publications, déclarations et formalités.

## 4. Rapports des Commissaires aux comptes

### (a) Rapport des Commissaires aux comptes sur les délégations portant sur l'émission d'actions et de diverses valeurs mobilières avec maintien et/ou suppression du droit préférentiel de souscription

EXPERTISE ET AUDIT S.A.

26, rue Cambacérès

75008 Paris

S.A. au capital de 40.000 €

Commissaire aux Comptes

Membre de la compagnie

régionale de Paris

ERNST & YOUNG et Autres

1/2, place des Saisons

92400 Courbevoie – Paris-La Défense 1

S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes

Membre de la compagnie

régionale de Versailles

Salvepar

Assemblée générale mixte du 19 mai 2016

Douzième, treizième, quatorzième, quinzième, seizième, dix-septième et dix-huitième résolutions

### Rapport des Commissaires aux comptes sur l'émission d'actions et de diverses valeurs mobilières avec maintien et/ou suppression du droit préférentiel de souscription

Aux Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par les articles L. 228-92 et L. 225-135 et suivants du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur les propositions de délégation au conseil d'administration de différentes émissions d'actions et de valeurs mobilières, opérations sur lesquelles vous êtes appelés à vous prononcer.

Votre conseil d'administration vous propose, sur la base de son rapport :

- de lui déléguer, pour une durée de vingt-six mois, la compétence pour décider des opérations suivantes et fixer les conditions définitives de ces émissions et vous propose, le cas échéant, de supprimer votre droit préférentiel de souscription :
  - émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la société avec maintien du droit préférentiel de souscription (douzième résolution),
  - émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la société avec suppression du droit préférentiel de souscription par voie d'offres au public (treizième résolution),
  - émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la société avec suppression du droit préférentiel de souscription par placements privés visés au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier (quatorzième résolution),
  - émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires, en cas d'offre publique d'échange initiée par votre société (dix-septième résolution) ;
- de l'autoriser, par la quinzième résolution et dans le cadre de la mise en œuvre de la délégation visée aux treizième et quatorzième résolutions, à fixer le prix d'émission dans la limite légale annuelle de 10% du capital social (article L. 225-136 1° alinéa 2 du Code de commerce) ;

- de lui déléguer, pour une durée de vingt-six mois, le pouvoir de fixer les modalités d'une émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires, en vue de rémunérer des apports en nature (article L. 225-147 du même code) consentis à la société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital (dix-huitième résolution), dans la limite de 10% du capital.

Le montant nominal global des augmentations du capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme ne pourra excéder M€ 110 au titre de la douzième résolution, M€ 80 au titre des treizième, quatorzième et dix-septième résolutions et M€ 20 au titre de la dix-huitième résolution, étant précisé que le montant nominal global des augmentations du capital susceptibles d'être réalisées ne pourra excéder M€ 110 au titre de ces résolutions.

Le montant nominal global des titres de créances susceptibles d'être émis ne pourra excéder M€ 300 au titre de la douzième résolution et M€ 250 au titre des treizième, quatorzième, dix-septième et dix-huitième résolutions, étant précisé que le montant nominal global des titres de créances susceptibles d'être émis ne pourra excéder M€ 300 au titre de ces résolutions.

Ces plafonds tiennent compte du nombre supplémentaire de titres à créer dans le cadre de la mise en œuvre des délégations visées aux douzième, treizième, quatorzième et quinzième résolutions, dans les conditions prévues à l'article L. 225-135-1 du Code de commerce, si vous adoptez la seizième résolution.

Il appartient au conseil d'administration d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-113 et suivants du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant ces opérations, données dans ce rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport du conseil d'administration relatif à ces opérations et les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions des émissions qui seraient décidées, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre données dans le rapport du conseil d'administration au titre des treizième, quatorzième et quinzième résolutions.

Par ailleurs, ce rapport ne précisant pas les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre dans le cadre de la mise en œuvre des douzième, dix-septième et dix-huitième résolutions, nous ne pouvons donner notre avis sur le choix des éléments de calcul de ce prix d'émission.

Les conditions définitives dans lesquelles les émissions seraient réalisées n'étant pas fixées, nous n'exprimons pas d'avis sur celles-ci et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite dans les treizième, quatorzième, quinzième, dix-septième et dix-huitième résolutions.

Conformément à l'article R. 225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'utilisation de ces délégations par votre conseil d'administration en cas d'émissions de valeurs mobilières donnant accès au capital et en cas d'émissions avec suppression du droit préférentiel de souscription.

Paris et Paris-La Défense, le 15 avril 2016

Les Commissaires aux Comptes

EXPERTISE ET AUDIT S.A.  
Hélène Kermogant

ERNST & YOUNG et Autres  
David Koestner

## (b) Rapport des Commissaires aux comptes sur la délégation de réduction du capital

### EXPERTISE ET AUDIT S.A.

26, rue Cambacérés  
75008 Paris  
S.A. au capital de 40.000 €

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Paris

### ERNST & YOUNG et Autres

1/2, place des Saisons  
92400 Courbevoie – Paris-La Défense 1  
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Versailles

### Salvepar

Assemblée générale mixte du 19 mai 2016  
Vingtième résolution

## Rapport des Commissaires aux comptes sur la réduction du capital

Aux Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue à l'article L. 225-209 du Code de commerce en cas de réduction du capital par annulation d'actions achetées, nous avons établi le présent rapport destiné à vous faire connaître notre appréciation sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée.

Votre conseil d'administration vous propose de lui déléguer, pour une période de vingt-six mois à compter du jour de la présente assemblée, tous pouvoirs pour annuler, dans la limite de 10% de son capital, par période de vingt-quatre mois, les actions achetées au titre de la mise en œuvre d'une autorisation d'achat par votre société de ses propres actions dans le cadre des dispositions de l'article précité.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences conduisent à examiner si les causes et conditions de la réduction du capital envisagée, qui n'est pas de nature à porter atteinte à l'égalité des actionnaires, sont régulières.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée.

Paris et Paris-La Défense, le 15 avril 2016

Les Commissaires aux Comptes

EXPERTISE ET AUDIT S.A.  
Hélène Kermorgant

ERNST & YOUNG et Autres  
David Koestner

### (c) Rapport des Commissaires aux comptes sur la délégation d'augmentation du capital réservée aux salariés adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise

EXPERTISE ET AUDIT S.A.  
26, rue Cambacérès  
75008 Paris  
S.A. au capital de 40.000 €

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Paris

ERNST & YOUNG et Autres  
1/2, place des Saisons  
92400 Courbevoie – Paris-La Défense1  
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Versailles

#### Salvepar

Assemblée générale mixte du 19 mai 2016  
Dix-neuvième résolution

### Rapport des Commissaires aux comptes sur l'augmentation du capital réservée aux salariés adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise

Aux Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par les articles L. 225-135 et suivants du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur la proposition de délégation au conseil d'administration de la compétence de décider une augmentation du capital par émission d'actions ordinaires avec suppression du droit préférentiel de souscription, réservée aux salariés adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise de votre société, pour un montant maximal de € 573.328, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Cette augmentation du capital est soumise à votre approbation en application des dispositions des articles L. 225-129-6 du Code de commerce et L. 3332-18 et suivants du Code du travail.

Votre conseil d'administration vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer pour une durée de vingt-six mois la compétence pour décider une augmentation du capital et de supprimer votre droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires à émettre. Le cas échéant, il lui appartiendra de fixer les conditions définitives d'émission de cette opération.

Il appartient au conseil d'administration d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-113 et R. 225-114 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant l'émission, données dans ce rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport du conseil d'administration relatif à cette opération et les modalités de détermination du prix d'émission des actions.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions de l'augmentation du capital qui serait décidée, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des actions ordinaires à émettre données dans le rapport du conseil d'administration.

Les conditions définitives dans lesquelles l'augmentation du capital serait réalisée n'étant pas fixées, nous n'exprimons pas d'avis sur celles-ci et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite.

Conformément à l'article R. 225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'utilisation de cette délégation par votre conseil d'administration.

Paris et Paris-La Défense, le 15 avril 2016

Les Commissaires aux Comptes

EXPERTISE ET AUDIT S.A.  
Hélène Kermorgant

ERNST & YOUNG et Autres  
David Koestner

# X. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

## 1. Personne responsable du Document de référence

Monsieur Christian de Labriffe  
Président-Directeur Général de Salvepar

32, rue de Monceau – 75008 Paris  
Tél. : +33 1 40 06 26 26  
Fax : +33 1 40 06 09 37

### Attestation du responsable du Document de référence et du Rapport financier annuel

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent Document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et que le rapport de gestion présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elle est confrontée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes, Ernst & Young et Autres et Expertise et Audit, 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 le présent Document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document.

Les informations financières historiques présentées dans le présent Document de référence ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux figurant en pages 121 et 122 et en pages 141 et 142 du présent Document de référence et, respectivement, en pages 116 et 117 et en pages 133 et 134 du Document de référence 2014 enregistré le 28 avril 2015 sous le numéro R.15-025 et en pages 96 et 97 du Document de référence 2013 de la Société enregistré le 16 avril 2014 sous le numéro R.14-016. Les rapports des contrôleurs légaux relatifs aux comptes annuels 2014 et 2015 comportent des observations.

Paris, le 27 avril 2016

Christian de Labriffe  
Président-Directeur Général

## 2. Contrôleurs légaux des comptes

### (a) Renseignements concernant les Commissaires aux comptes

#### Commissaires aux comptes titulaires de la Société :

**Cabinet EXPERTISE ET AUDIT S.A.**  
26, rue Cambacérès – 75008 Paris  
Représenté par Madame Hélène Kermorgant

Le cabinet EXPERTISE ET AUDIT S.A. a été nommé Commissaire aux comptes de Salvepar pour la première fois par l'Assemblée générale des actionnaires du 14 juin 2006 et ce mandat a été renouvelé pour une durée de six ans lors de l'Assemblée générale du 30 mai 2012.

**Cabinet ERNST & YOUNG et Autres**  
1/2, place des Saisons – 92400 Courbevoie  
Paris La Défense 1  
Représenté par Monsieur David Koestner

Le cabinet ERNST & YOUNG et Autres a été nommé Commissaire aux comptes de Salvepar pour la première fois par l'Assemblée générale des actionnaires du

14 juin 2006 et ce mandat a été renouvelé pour une durée de six ans lors de l'Assemblée générale du 30 mai 2012.

#### Commissaires aux comptes suppléants :

**Cabinet COREVISE**  
26, rue Cambacérès – 75008 Paris

**Cabinet PICARLE & ASSOCIES**  
1/2, place des Saisons – 92400 Courbevoie  
Paris La Défense 1

D'une durée de six exercices, les mandats des Commissaires aux comptes titulaires et des Commissaires aux comptes suppléants expirent lors de l'Assemblée générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Les comptes des exercices clos les 31 décembre 2013 et 31 décembre 2014 ont été certifiés par le cabinet EXPERTISE ET AUDIT S.A. et le cabinet ERNST & YOUNG et Autres.

### (b) Honoraires des Commissaires aux comptes

(en euros)	ERNST & YOUNG ET AUTRES				EXPERTISE ET AUDIT S.A.			
	Montant (HT)		%		Montant (HT)		%	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
<b>Audit</b>								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
• Emetteur	74 472	49 638	100%	100%	48 500	45 255	100%	100%
• Filiales intégrées globalement								
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes								
• Emetteur	–	–	–	–	–	–	–	–
• Filiales intégrées globalement	–	–	–	–	–	–	–	–
<b>Sous-total</b>	<b>74 472</b>	<b>49 638</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>48 500</b>	<b>45 255</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement</b>								
• Juridique, fiscal et social	–	–	–	–	–	–	–	–
• Autres (à préciser si >10% des honoraires d'audit)	–	–	–	–	–	–	–	–
<b>Sous-total</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
<b>TOTAL</b>	<b>74 472</b>	<b>49 638</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>48 500</b>	<b>45 255</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

### 3. Communication financière

Le responsable de la communication financière est Monsieur Christian de Labriffe, Président-Directeur Général de Salvepar. Il est assisté dans cette tâche par le Secrétaire Général.

Pour contacter la Société : [communication@salvepar.fr](mailto:communication@salvepar.fr)

## 4. Documents accessibles au public

Des exemplaires du présent Document de référence sont disponibles sans frais auprès de la Société ainsi que sur le site internet de la Société ([www.salvepar.fr](http://www.salvepar.fr)) et sur le site internet de l'Autorité des marchés financiers ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

L'ensemble des documents juridiques et financiers relatifs à la Société et devant être mis à la disposition des actionnaires conformément à la réglementation en vigueur peuvent être consultés au siège de la Société.

A ce titre, les documents suivants (ou des copies de ces documents), dont certains sont disponibles sur le site internet de la Société, peuvent être consultés :

- les statuts de la Société ;
- le règlement intérieur du Conseil d'administration de la Société ;

- tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de l'émetteur, dont une partie est incluse ou visée dans le Document de référence ;

- les informations financières historiques de l'émetteur pour chacun des deux exercices précédant la publication du Document de référence.

Conformément aux dispositions du II de l'article 221-3 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, l'information réglementée au sens de l'article 221-1 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers est disponible sur le site internet de la Société ([www.salvepar.fr](http://www.salvepar.fr)).

## 5. Glossaire

« AMF »	signifie l'Autorité des marchés financiers.
« ANR » ou « Actif Net Réévalué »	signifie l'Actif Net Réévalué. L'ANR est utilisé par la Société dans le cadre de sa communication financière. La méthode de calcul de l'ANR est présentée à la Section II.2(a) du présent Document de référence. <sup>1</sup>
« Code MiddleNext »	signifie le Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites MiddleNext de décembre 2009.
« ORNANE »	désigne des obligations à option de remboursement en numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes.
« Salvepar »	désigne la société Salvepar dont le siège social est situé 32, rue de Monceau – 75008 Paris, immatriculée au Registre de Commerce de Paris sous le numéro 552 004 327.
« Société »	désigne la société Salvepar dont le siège social est situé 32, rue de Monceau – 75008 Paris, immatriculée au Registre de Commerce de Paris sous le numéro 552 004 327.
« TCA »	signifie la société Tikehau Capital Advisors dont le siège social est situé 32, rue de Monceau – 75008 Paris, immatriculée au Registre de Commerce de Paris sous le numéro 480 622 026.
« TCP »	Signifie la société Tikehau Capital Partners dont le siège social est situé 32, rue de Monceau – 75008 Paris, immatriculée au Registre de Commerce de Paris sous le numéro 477 599 104.

<sup>1</sup> Il est rappelé que le calcul de l'ANR ou de l'ANR par action ordinaire ne fait pas l'objet d'un audit ou d'une revue limitée par les Commissaires aux comptes de la Société.

## 6. Tables de concordance

### (a) Table de concordance – Annexe I du Règlement (CE) N° 809/2004

Figurent dans la table de concordance suivante, en regard de chacune des rubriques prévues par l'annexe I du Règlement (CE) N° 809/2004 de la Commission du 29 avril 2004 (tel que modifié), les numéros de la ou des sections auxquelles sont mentionnées les informations relatives à chacune de ces rubriques dans le présent Document de référence.

N°	Libellé des rubriques figurant dans le Règlement (Annexe I)	Section(s)	Page(s)
<b>1</b>	<b>Personnes responsables</b>		
1.1	Personnes responsables des informations contenues dans le document	X.1	209
1.2	Déclaration des personnes responsables du document	X.1	209
<b>2</b>	<b>Contrôleurs légaux des comptes</b>		
2.1	Nom et adresse des contrôleurs légaux des comptes de l'émetteur	X.2	210
2.2	Contrôleurs légaux ayant démissionné ou ayant été écartés durant la période couverte	N/A	N/A
<b>3</b>	<b>Informations financières sélectionnées</b>		
3.1	Informations financières historiques sélectionnées	I.2	9-11
3.2	Informations financières sélectionnées pour des périodes intermédiaires et données comparatives couvrant les mêmes périodes de l'exercice précédent	N/A	N/A
<b>4</b>	<b>Facteurs de risques</b>	III.1	59-66
<b>5</b>	<b>Informations concernant la Société</b>		
5.1	Histoire et évolution de la Société		
5.1.1	<i>Raison sociale et nom commercial</i>	VIII.1(a)	155
5.1.2	<i>Lieu et numéro d'enregistrement</i>	VIII.1(b)	155
5.1.3	<i>Date de constitution et durée de vie</i>	VIII.1(c)	155
5.1.4	<i>Siège social et forme juridique de l'émetteur, législation régissant ses activités, pays d'origine, adresse et numéro de téléphone</i>	VIII.1(d)	155
5.1.5	<i>Événements importants dans le développement des activités de l'émetteur</i>	I.1(b) ; II.1(a)	8 ; 47-49
5.2	Investissements		
5.2.1	<i>Principaux investissements réalisés par l'émetteur durant chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques</i>	I.3(a) ; II.1(a)	12 ; 47-49
5.2.2	<i>Principaux investissements de l'émetteur qui sont en cours</i>	I.3(e)	37
5.2.3	<i>Renseignements concernant les principaux investissements que compte réaliser l'émetteur à l'avenir et faisant l'objet d'engagements fermes</i>	N/A	N/A
<b>6</b>	<b>Aperçu des activités</b>		
6.1	Principales activités		
6.1.1	<i>Nature des opérations effectuées par l'émetteur et ses principales activités</i>	I.1(a) ; I.3 ; I.4	7 ; 12-37 ; 38-41
6.1.2	<i>Nouveau produit ou service important lancé sur le marché</i>	N/A	N/A
6.2	Principaux marchés	I.5	42-45
6.3	Événements ayant influencé les renseignements fournis conformément aux points 6.1 et 6.2	I.5	42-45
6.4	Degré de dépendance de l'émetteur à l'égard de brevets ou de licences, de contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication	N/A	N/A
6.5	Éléments sur lesquels est fondée toute déclaration de l'émetteur concernant sa position concurrentielle	N/A	N/A

N°	Libellé des rubriques figurant dans le Règlement (Annexe I)	Section(s)	Page(s)
<b>7</b>	<b>Organigramme</b>		
7.1	Description du groupe et place occupée par l'émetteur	VIII.4(f)	172
7.2	Liste des filiales importantes de l'émetteur	VIII.4(f)	172
<b>8</b>	<b>Propriétés immobilières, usines et équipements</b>		
8.1	Immobilisation corporelle importante existante ou planifiée, y compris les propriétés immobilières louées	N/A	N/A
8.2	Questions environnementales pouvant influencer l'utilisation faite par l'émetteur de ses immobilisations corporelles	VII.2	146-147
<b>9</b>	<b>Examen de la situation financière et du résultat</b>		
9.1	Situation financière de l'émetteur, évolution de cette situation financière et résultat des opérations effectuées durant chaque exercice et période intermédiaire pour lesquels des informations financières historiques sont exigées	II.1 ; II.2	47-54 ; 55-56
9.2	Résultat d'exploitation		
9.2.1	<i>Facteurs importants, y compris les événements inhabituels ou peu fréquents ou de nouveaux développements, influant sensiblement ou pouvant influencer sensiblement sur le revenu d'exploitation de l'émetteur</i>	II.1(a)	47-49
9.2.2	<i>Evolution et explication de l'évolution du chiffre d'affaires</i>	II.1(b) ; II.1(c)	49-50 ; 50-51
9.2.3	<i>Stratégie ou facteur de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement sur les opérations de l'émetteur</i>	III.1(a)	59-61
<b>10</b>	<b>Trésorerie et capitaux</b>		
10.1	Informations sur les capitaux de l'émetteur (à court terme et à long terme)	II.1(e) ; II.1(f)	52 ; 53
10.2	Source et montant des flux de trésorerie de l'émetteur	II.1(e)	52
10.3	Informations sur les conditions d'emprunt et la structure de financement de l'émetteur	II.1(e)	52
10.4	Informations concernant toute restriction à l'utilisation des capitaux	N/A	N/A
10.5	Informations concernant les sources de financement attendues	N/A	N/A
<b>11</b>	<b>Recherche et développement, brevets et licences</b>		
	Description des politiques de recherche et développement appliquées par l'émetteur et coût des activités de recherche et développement sponsorisées par l'émetteur	N/A	N/A
<b>12</b>	<b>Informations sur les tendances</b>		
12.1	Principales tendances ayant affecté la production, les ventes et les stocks, les coûts et les prix de vente depuis la fin du dernier exercice jusqu'à la date d'enregistrement	I.3(e) ; I.5	37 ; 42-45
12.2	Tendance connue, incertitude ou demande ou engagement ou événement raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de l'émetteur, au moins pour l'exercice en cours	N/A	N/A
<b>13</b>	<b>Prévisions ou estimation du bénéfice</b>	N/A	N/A
<b>14</b>	<b>Organes d'administration, de direction et de surveillance et Direction Générale</b>		
14.1	Informations sur les activités, l'absence de condamnation et les mandats sociaux : <ul style="list-style-type: none"> <li>■ des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance ; et</li> <li>■ de tout Directeur Général dont le nom peut être mentionné pour prouver que la Société émettrice dispose de l'expertise et de l'expérience appropriée pour diriger ses propres affaires</li> </ul>	IV.1(a)(ii) ; IV.4(a)(ii)	68-74 ; 82-88

N°	Libellé des rubriques figurant dans le Règlement (Annexe I)	Section(s)	Page(s)
14.2	Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la Direction Générale ; Arrangement ou accord conclu avec les principaux actionnaires, des clients, des fournisseurs ou autres, en vertu duquel l'une quelconque des personnes visées au point 14.1 a été sélectionnée en tant que membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou en tant que membre de la Direction Générale ; Détail de toute restriction acceptée par les personnes visées au point 14.1 concernant la cession, dans un certain laps de temps, de leur participation dans le capital social de l'émetteur	IV.4(a) ; VIII.4(d)	82-90 ; 169-171
<b>15</b>	<b>Rémunération et avantages des personnes visées au 14.1</b>		
15.1	Montant de la rémunération versée et avantages en nature octroyés par l'émetteur et ses filiales	IV.3 ; IV.4(a)	80-81 ; 82-90
15.2	Montant total des sommes provisionnées ou constatées par ailleurs par l'émetteur ou ses filiales aux fins de versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages	N/A	N/A
<b>16</b>	<b>Fonctionnement des organes d'administration et de direction</b>		
16.1	Date d'expiration du mandat actuel des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance	IV.1(a)	67
16.2	Informations sur les contrats de service liant les membres des organes d'administration	N/A	N/A
16.3	Informations sur le comité de l'audit et le comité de rémunération de l'émetteur	IV.1(c) ; IV.4(a)	78 ; 82-90
16.4	Déclaration indiquant si l'émetteur se conforme au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur	IV.4(a)	82-90
<b>17</b>	<b>Salariés</b>		
17.1	Nombre de salariés à la fin de la période couverte par les informations financières historiques ou nombre moyen durant chaque exercice de cette période et répartition des salariés	II.1(g) ; VII.1(a)	54 ; 145
17.2	Participations et stock-options : Pour chacune des personnes visées au point 14.1, informations concernant la participation qu'elle détient dans le capital social de l'émetteur et toute option existant sur ses actions	VIII.4(d) ; VIII.6(a)	169-171 ; 175
17.3	Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur	N/A	N/A
<b>18</b>	<b>Principaux actionnaires</b>		
18.1	Nom de toute personne non-membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance détenant, directement ou indirectement, un pourcentage du capital social ou des droits de vote de l'émetteur devant être notifié en vertu de la législation nationale applicable	VIII.4	166-172
18.2	Existence de différences de droits de vote	VIII.2(b)	156-160
18.3	Détention ou contrôle de l'émetteur et mesures prises pour éviter un exercice abusif de ce contrôle	VIII.4(f)	172
18.4	Accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de ce contrôle	N/A	N/A
<b>19</b>	<b>Opérations avec des apparentés</b>	VIII.3	161-165
<b>20</b>	<b>Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur</b>		
20.1	Informations financières	V ; VI	97-122 ; 123-142
20.2	Informations financières <i>pro forma</i>	N/A	N/A
20.3	Etats financiers annuels (comptes consolidés et comptes sociaux)	V ; VI	97-122 ; 123-142
20.4	Vérification des informations financières historiques annuelles		
20.4.1	Déclaration attestant que les informations financières historiques ont été vérifiées	V.6 ; VI.6	121-122 ; 141-142

N°	Libellé des rubriques figurant dans le Règlement (Annexe I)	Section(s)	Page(s)
20.4.2	<i>Autres informations contenues dans le document d'enregistrement vérifiées par les contrôleurs légaux</i>	N/A	N/A
20.4.3	<i>Lorsque des informations financières figurant dans le document d'enregistrement ne sont pas tirées des états financiers vérifiés de l'émetteur, en indiquer la source et préciser qu'elles n'ont pas été vérifiées</i>	N/A	N/A
20.5	Date des dernières informations financières vérifiées	V.6 ; VI.6	121-122 ; 141-142
20.6	Informations financières intermédiaires et autres	N/A	N/A
20.7	Politique de distribution des dividendes	I.6	46
20.7.1	<i>Dividende par action</i>	I.6 ; II.1(f)	46 ; 53
20.8	Procédures judiciaires et d'arbitrage	III.4	66
20.9	Changement significatif de la situation financière ou commerciale survenu depuis la fin du dernier exercice	I.3(e) ; II.3	37 ; 57
<b>21</b>	<b>Informations complémentaires</b>		
21.1	Capital social		
21.1.1	<i>Montant du capital souscrit, nombre d'actions émises, valeur nominale par action et rapprochement du nombre d'actions en circulation à la date d'ouverture et à la date de clôture de l'exercice</i>	VIII.4(a) ; VIII.4(b)	166 ; 166-167
21.1.2	<i>Actions non représentatives du capital</i>	N/A	N/A
21.1.3	<i>Nombre, valeur comptable et valeur nominale des actions détenues par l'émetteur ou par ses filiales</i>	VIII.5(a)	N/A
21.1.4	<i>Valeurs mobilières convertibles, échangeables ou assorties de bons de souscription</i>	N/A	N/A
21.1.5	<i>Informations sur les conditions régissant tout droit d'acquisition ou toute obligation attaché(e) ou capital souscrit, mais non libéré, ou sur toute entreprise visant à augmenter le capital</i>	N/A	N/A
21.1.6	<i>Informations sur le capital de tout membre du Groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord prévoyant de le placer sous option</i>	N/A	N/A
21.1.7	<i>Historique du capital social pour la période couverte par les informations financières historiques</i>	VIII.4(b)	166-167
21.2	Actes constitutifs et statuts		
21.2.1	<i>Objet social</i>	VIII.2(a)	156
21.2.2	<i>Dispositions contenues dans les statuts ou un règlement concernant les membres des organes d'administration</i>	IV.1(b) ; IV.4(a)	78 ; 82-90
21.2.3	<i>Droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existantes</i>	VIII.2(b)	156
21.2.4	<i>Nombre d'actions nécessaires pour modifier le droit des actionnaires</i>	N/A	N/A
21.2.5	<i>Convocation et admission aux Assemblées générales annuelles et aux Assemblées générales extraordinaires</i>	IV.2(a) ; IV.4(a)	79 ; 82-90
21.2.6	<i>Disposition des statuts, d'une charte ou d'un règlement de l'émetteur pouvant avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de contrôle</i>	N/A	N/A
21.2.7	<i>Disposition des statuts, d'une charte ou d'un règlement fixant le seuil au-dessus duquel toute participation doit être divulguée</i>	VIII.2(c)	160
21.2.8	<i>Conditions imposées par les statuts, une charte ou un règlement, régissant les modifications du capital, lorsque ces conditions sont plus strictes que la loi ne le prévoit</i>	N/A	N/A
<b>22</b>	<b>Contrats importants</b>	VIII.3(a)	161-162
<b>23</b>	<b>Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts</b>	N/A	N/A
<b>24</b>	<b>Documents accessibles au public</b>	X.4	212
<b>25</b>	<b>Informations sur les participations</b>	I.3 ; VI.5	12-37 ; 136-140

**(b) Table de concordance – Rapport financier annuel et rapport de gestion**

Afin de faciliter la lecture du rapport financier annuel et du rapport de gestion tel qu'il résulte du Code de commerce, la table suivante permet d'identifier, dans le présent Document de référence, les informations prévues par la législation et la réglementation applicable.

Les informations requises pour le rapport financier annuel font l'objet de la mention « RFA ».

N°		Informations pour	Section(s)	Page(s)
1	<b>Comptes sociaux</b>	RFA	VI	123-144
2	<b>Comptes consolidés</b>	RFA	V	97-122
3	<b>Rapport de gestion</b>			
3.1	Informations sur l'activité de la Société			
	Exposé de l'activité (notamment des progrès réalisés et difficultés rencontrées) et des résultats de la société, de chaque filiale et du groupe <i>Art. L.232-1, L.233-6, R.225-102 et/ou L.233-6, L.233-26 du Code de commerce</i>		II.1(a)-(c)	47-51
	Résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices <i>R.225-102 du Code de commerce</i>		II.1(g)	54
	Analyse de l'évolution des affaires, des résultats, de la situation financière et notamment de l'endettement de la société et du groupe <i>Art. L.233-26, L.225-100, al.3, L.225-100-1 et/ou, L.225-100-2 du Code de commerce</i>	RFA	II.1(a)-(g)	47-54
	Evolution prévisible de la société et/ou du groupe <i>Art. L.232-1, R.225-102 et/ou L.233-26, R.225-102 du Code de commerce</i>		I.3(e) ; I.5 ; II.3	37 ; 42-45 ; 57
	Indicateurs clés de nature financière et non financière de la société et du groupe <i>Art. L.225-100, al. 3 et 5, L.225-100-1 L.223-26 et/ou L.225-100-2, du Code de commerce</i>	RFA	I.2 ; II.2 ; VII	9-11 ; 55-56 ; 143-154
	Evénements post-clôture de la société et du groupe <i>Art. L.232-1 et/ou L.233-26 du Code de commerce</i>		I.3(e) ; II.3	37 ; 57
	Indications sur l'utilisation des instruments financiers et la politique de gestion des risques financiers et les risques de prix, de crédit, de liquidité et de trésorerie de la société et du groupe <i>Art. L.225-100, al. 6, L.225-100-1 et/ou L.225-100-2, L.223-26 du Code de commerce</i>	RFA	III.1(b) ; III.1(c)	62 ; 63
	Principaux risques et incertitudes de la société et du groupe <i>Art. L.225-100 al. 4 et 6, L.225-100-1 et/ou L.225-100-2 al. 2 et 4, du Code de commerce</i>	RFA	III	59-66
	Informations sur la R&D de la société et du groupe <i>Art. L.232-1 et/ou L.233-26 du Code de commerce</i>		N/A	N/A
	Mention des succursales existantes <i>Art. L.232-1, II du Code de commerce</i>		VIII.4(f)	172
3.2	Informations juridiques, financières et fiscales de la société			
	Choix fait de l'une des deux modalités d'exercice de la direction générale en cas de modification <i>Art. R.225-102 du Code de commerce</i>		IV.1(d) ; IV.4(a)	78 ; 82-90
	Répartition et évolution de l'actionariat ; Nom des sociétés contrôlées participant à un autocontrôle de la société et part du capital qu'elles détiennent <i>Art. L.233-13 du Code de commerce</i>		VIII.4(d)-(e)	169-171

N°	Informations pour	Section(s)	Page(s)
	Prises de participation significatives de l'exercice dans des sociétés ayant leur siège social sur le territoire français <i>Art. L.233-6, al. 1 du Code de commerce</i>	II.1(a)	47-48
	Avis de détention de plus de 10% du capital d'une autre société par actions ; aliénation de participations croisées <i>Art. L.233-29, L.233-30 et R.233-19 du Code de commerce</i>	VI.5 ; I.3(c)-I.3(d)	136-140 ; 14-36
	Acquisition et cession par la société de ses propres actions (rachat d'actions) <i>Art. L.225-211 du Code de commerce</i>	RFA VIII.5(a)	173
	État de la participation des salariés au capital social <i>Art. L.225-102, al.1, L.225-180 du Code de commerce</i>	VIII.4(d)	169-170
	Exposé des éléments susceptibles d'avoir une influence en cas d'offre publique <i>Art L.225-100-3 du Code de commerce</i>	RFA VIII.2(b) ; VIII.3(a) ; VIII.4(d)	156 ; 161 ; 169-170
	Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité accordées par l'Assemblée Générale en matière d'augmentations de capital <i>Art. L.225-100, al. 7 du Code de commerce</i>	RFA VIII.4(c)	168
	Mention des ajustements éventuels : pour les titres donnant accès au capital et les stock-options en cas de rachats d'actions et pour les titres donnant accès au capital en cas d'opérations financières <i>Art. R.228-90, R.225-138 et R.228-91 du Code de commerce</i>	N/A	N/A
	Montants des dividendes qui ont été mis en distribution au titre des trois exercices précédents <i>Art. 243 bis du Code général des impôts</i>	I.2 ; IX.2	9-11 ; 181-188
	Montant des dépenses et charges non déductibles fiscalement <i>Art. 223 quater et quinquies du Code général des impôts</i>	N/A	N/A
	Réintégration du montant de certaines dépenses dans les bénéfices imposables à la suite d'un redressement fiscal définitif <i>Art. 223 quinquies, 39-5 et 54 quater du Code général des impôts</i>	N/A	N/A
	Délai de paiement et décomposition du solde des dettes fournisseurs et clients par date d'échéance <i>Art. L.441-6-1, D.441-4 du Code de commerce</i>	II.1(e)	52
	Injonctions ou sanctions pécuniaires pour des pratiques anticoncurrentielles <i>Art. L.464-2 I al. 5 du Code de commerce</i>	N/A	N/A
	Conventions conclues entre un mandataire ou un actionnaire détenant plus de 10% des droits de vote et une filiale (hors conventions courantes) <i>Art. L.225-102-1 al. 13 du Code de commerce</i>	N/A	N/A
	Paiement aux autorités gouvernementales par les sociétés qui ont des activités dans les industries extractives ou l'exploitation des forêts primaires <i>Art. L.225-102-3 du Code de commerce</i>	N/A	N/A
3.3	Informations portant sur les mandataires sociaux		
	Liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires durant l'exercice <i>Art. L.225-102-1, al. 4 du Code de commerce</i>	IV.1(a)(ii)	68-74
	Rémunérations et avantages de toute nature versés durant l'exercice à chaque mandataire social par la société, les sociétés qu'elle contrôle et la société qui la contrôle <i>Art. L.225-102-1, al. 1, 2 et 3 du Code de commerce</i>	IV.3 ; IV.4(a)(vii)	80-81 ; 89-90

N°	Informations pour	Section(s)	Page(s)
	Engagements liés à la prise, à la cessation ou au changement de fonctions, notamment les engagements de retraite et autres avantages viagers <i>Art. L.225-102-1, al. 3 du Code de commerce</i>	N/A	N/A
	En cas d'attribution de stock-options, mention de l'information selon laquelle le Conseil d'administration a pris la décision : soit d'interdire aux dirigeants de lever leurs options avant la cessation de leurs fonctions ; soit de leur imposer de conserver au nominatif jusqu'à la cessation de leurs fonctions tout ou partie des actions issues d'options déjà exercées (en précisant la fraction ainsi fixée) <i>Art. L.225-185, al. 4 du Code de commerce</i>	N/A	N/A
	Etat récapitulatif des opérations des dirigeants et personnes liées sur les titres de la Société <i>Art. L.621-18-2, R.621-43-1 du Code monétaire et financier ; Art. 223-22 et 223-26 du Règlement général de l'AMF</i>	VIII.6(a)	175
	En cas d'attribution d'actions gratuites, mention de l'information selon laquelle le Conseil d'Administration a pris la décision : soit d'interdire aux dirigeants de céder avant la cessation de leurs fonctions les actions qui leur ont été attribuées gratuitement ; soit de fixer la quantité de ces actions qu'ils sont tenus de conserver au nominatif jusqu'à la cessation de leurs fonctions (en précisant la fraction ainsi fixée) <i>Art. L.225-197-1-II, al. 4 du Code de commerce</i>	N/A	N/A
3.4	Informations RSE de la Société		
	Prise en compte des conséquences sociales et environnementales de l'activité et des engagements sociétaux en faveur du développement durable et en faveur de la lutte contre les discriminations et de la promotion des diversités <i>Art. L.225-102-1, al. 5 à 8, R.225-104, R.225-105 et R.225-105-2-II du Code de commerce</i>	VII	143-154
	Information sur les activités dangereuses <i>Art. L.225-102-2 du Code de commerce</i>	N/A	N/A
4	Déclaration des personnes physiques qui assument la responsabilité du rapport financier annuel	RFA	X.1
5	Rapports des Commissaires aux comptes sur les comptes sociaux	RFA	VI.6
6	Rapports des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	RFA	V.6
7	Descriptif du programme de rachat d'actions		VIII.5(b)
8	Communication relative aux honoraires des contrôleurs légaux des comptes		X.2(b)
9	Rapport du Président sur le contrôle interne sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques		IV.4
10	Rapports des Commissaires aux comptes sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques		IV.5





32, rue de Monceau - 75008 Paris - France  
Tél : +33 (0)1 40 06 26 26 - Fax : +33 (0)1 40 06 09 37  
[www.salvepar.fr](http://www.salvepar.fr)