

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2018



SOMMAIRE

INFORMATIONS IMPORTANTES	3
I. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE	
1. Présentation générale des activités, des résultats et de la situation financière du 1 ^{er} semestre 2018	4
2. Commentaires sur les comptes consolidés semestriels résumés 2018	10
3. Evénements significatifs depuis le 30 juin 2018 et perspectives 2018	17
4. Autres informations	19
II. COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES 2018	
1. Comptes consolidés semestriels résumés 2018	20
2. Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés semestriels résumés 2018	60
III. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	62

INFORMATIONS IMPORTANTES

Termes définis

Dans le présent rapport financier semestriel, l'expression la « Société » désigne la société Tikehau Capital SCA. Les expressions « Tikehau Capital » et le « Groupe » désignent Tikehau Capital SCA, société en commandite par actions dont le siège social est situé 32, rue de Monceau, 75008 Paris, immatriculée sous le numéro d'identification 477 599 104 R.C.S Paris, ses filiales consolidées et ses succursales prises dans leur ensemble.

Informations comptables et financières

Le présent rapport financier semestriel présente les états financiers consolidés de Tikehau Capital établis en normes IFRS (*International Financial Reporting Standards*) telles qu'adoptées par l'Union européenne (« IFRS ») pour les exercices semestriels clos les 30 juin 2017 et 2018.

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

Informations prospectives

Le présent rapport financier semestriel contient des indications sur les perspectives et les axes de développement de Tikehau Capital. Ces indications sont parfois identifiées par l'utilisation du futur, du conditionnel ou de termes à caractère prospectif tels que « considérer », « envisager », « penser », « avoir pour objectif », « s'attendre à », « entendre », « devoir », « ambitionner », « estimer », « croire », « souhaiter », « pouvoir », ou, le cas échéant, la forme négative de ces mêmes termes, ou toute autre variante ou expression similaire. Ces informations ne sont pas des données historiques et ne doivent pas être interprétées comme des garanties que les faits et données énoncés se produiront. Ces informations sont fondées sur des données, des hypothèses et des estimations considérées comme raisonnables par la Société. Elles sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique, financier, concurrentiel et réglementaire. Ces informations sont mentionnées dans différentes sections du présent rapport financier semestriel et contiennent des données relatives aux intentions, aux estimations et aux objectifs de Tikehau Capital concernant, notamment, le marché, la stratégie, la croissance, les résultats, la situation financière et la trésorerie de Tikehau Capital. Les informations prospectives mentionnées dans le présent rapport financier semestriel sont données uniquement à la date de publication du présent rapport financier semestriel. Sauf obligation législative ou réglementaire qui s'appliquerait, la Société ne prend aucun engagement de publier des mises à jour des informations prospectives contenues dans le présent rapport financier semestriel afin de refléter tout changement affectant ses objectifs ou les événements, conditions ou circonstances sur lesquels sont fondées les informations prospectives contenues dans le présent rapport financier semestriel. Tikehau Capital opère dans un environnement concurrentiel et en constante évolution, il peut donc ne pas être en mesure d'anticiper tous les risques, incertitudes ou autres facteurs susceptibles d'affecter son activité, leur impact potentiel sur son activité ou encore dans quelle mesure la matérialisation d'un risque ou d'une combinaison de risques pourrait avoir des résultats significativement différents de ceux mentionnés dans toute information prospective, étant rappelé qu'aucune de ces informations prospectives ne constitue une garantie de résultat.

Le Groupe et les sociétés de gestion du Groupe

Le présent rapport financier semestriel ne vaut en aucun cas validation et/ou mise à jour des programmes d'activité de chaque société de gestion du Groupe.

Facteurs de risques

Les investisseurs sont invités à prendre en considération les facteurs de risques décrits au Chapitre III (Facteurs de risques) du document de référence enregistré auprès de l'Autorité des marchés financiers le 26 avril 2018 sous le numéro R. 18-024 (le « Document de référence 2017 »), disponible sur le site internet de la Société (www.tikehaucapital.com), 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 Tikehau Capital. 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 . RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

1. PRESENTATION GENERALE DES ACTIVITES, DES RESULTATS ET DE LA SITUATION FINANCIERE DU 1ER SEMESTRE 2018

(a) Principaux chiffres du 1er semestre 2018

Le résultat net, part du Groupe, du 1er semestre 2018 s'établit à une perte de 81,4 millions d'euros contre un bénéfice de 85,9 millions d'euros pour le 1er semestre 2017.

Le résultat du 1er semestre 2018 traduit la contribution des activités d'investissement qui s'établit à -72,4 millions d'euros (contre 99,0 millions d'euros au 1er semestre 2017) et notamment de la variation négative de juste valeur de -71,8 millions d'euros pour le 1er semestre 2018 (contre 98,6 millions d'euros au 1er semestre 2017). Cet effet est partiellement compensé par les autres revenus du portefeuille qui ressortent en forte hausse à 35,8 millions d'euros pour le 1er semestre 2018 (contre 23,0 millions d'euros pour le 1er semestre 2017) et par la forte croissance des résultats des activités de gestion d'actifs qui progressent à 9,2 millions d'euros pour le 1er semestre 2018 (contre 2,9 millions d'euros pour le 1er semestre 2017).

Principaux chiffres du 1er semestre 2018

(en millions d'euros)	Eléments du compte de résultat consolidé	
	1er semestre 2018	1er semestre 2017
Revenus net des sociétés de gestion ¹	35,8	25,1
Charges opérationnelles des activités de gestion d'actifs ²	- 26,6	- 22,2
Résultat des activités de gestion d'actifs	9,2	2,9
Revenus du portefeuille ³	- 36,0	121,6
Charges opérationnelles des activités d'investissement ²	- 36,4	- 22,6
Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	0,5	-
Résultat des activités d'investissement	- 72,4	99,0
Résultat financier	- 12,6	- 9,7
Charge non récurrente d'attribution d'actions gratuites ⁴	- 3,2	-
Impôt sur les bénéfices	- 2,2	- 5,8
Intérêts ne conférant pas le contrôle	- 0,6	- 0,6
Résultat net, part du groupe	- 81,4	85,9

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

² Ces charges opérationnelles n'incluent pas la charge non récurrente d'attribution d'actions gratuites au titre des "Plan All" et "Plan One Off" du 1er décembre 2017 consécutifs à la cotation de la Société pour un montant de 3 176 milliers d'euros au 1er semestre 2018. Ce retraitement sera maintenu jusqu'à l'acquisition définitive des droits.

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

⁴ Charge non récurrente d'attribution d'actions gratuites au titre des "Plan All" et "Plan One Off" du 1er décembre 2017 consécutifs à la cotation de la Société pour un montant de 3 176 milliers d'euros au 1er semestre 2018.

(en millions d'euros)	Eléments bilanciaux consolidés	
	30 juin 2018	31 décembre 2017
Capitaux propres totaux	2 312,5	2 529,7
Capitaux propres, part du groupe	2 292,6	2 499,5
Trésorerie brute ¹	539,2	975,4
Endettement brut ²	554,2	547,7

Informations d'origine extracomptable

Le graphique et le tableau suivants présentent l'évolution des actifs sous gestion³ du Groupe depuis 2011 :



(en milliards d'euros)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	30 juin 2017	2017	30 juin 2018
Actifs sous gestion (en fin de période)	1,0	1,6	3,0	4,3	6,4	10,0	11,1	13,8	14,8
Variation sur la période (6 mois) ou l'exercice (12 mois)	–	0,6	1,4	1,4	2,0	3,6	1,1	3,8	1,0
Collecte ⁴ nette sur la période (6 mois) ou l'exercice (12 mois)					2,0	2,3	1,3	3,9	1,5

¹ La trésorerie brute se compose des disponibilités et des équivalents de trésorerie (constituées principalement de valeurs mobilières de placement).

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

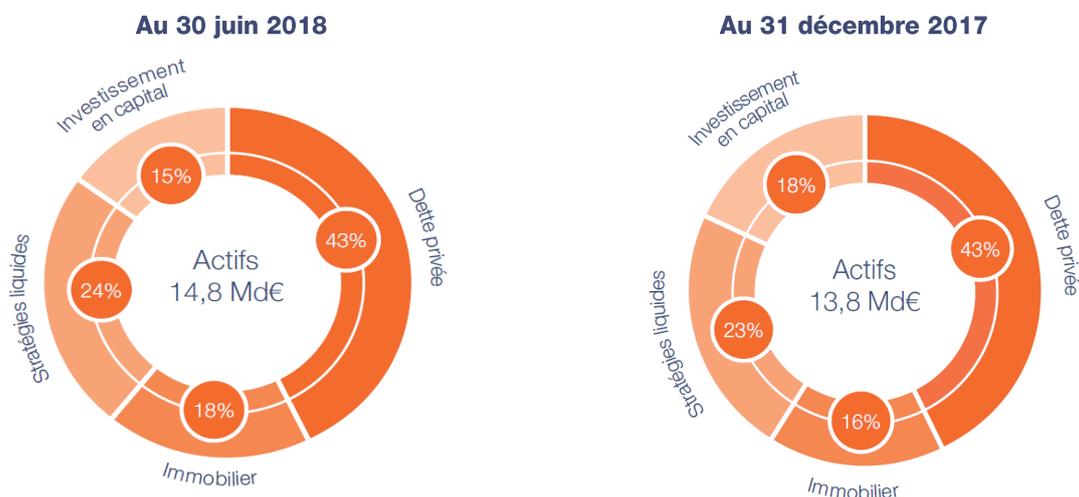
³ La notion d'actif sous gestion est un indicateur de l'activité opérationnelle qui n'est pas reflété dans les comptes consolidés de Tikehau Capital.

En fonction des différentes stratégies, les actifs sous gestion correspondent notamment :

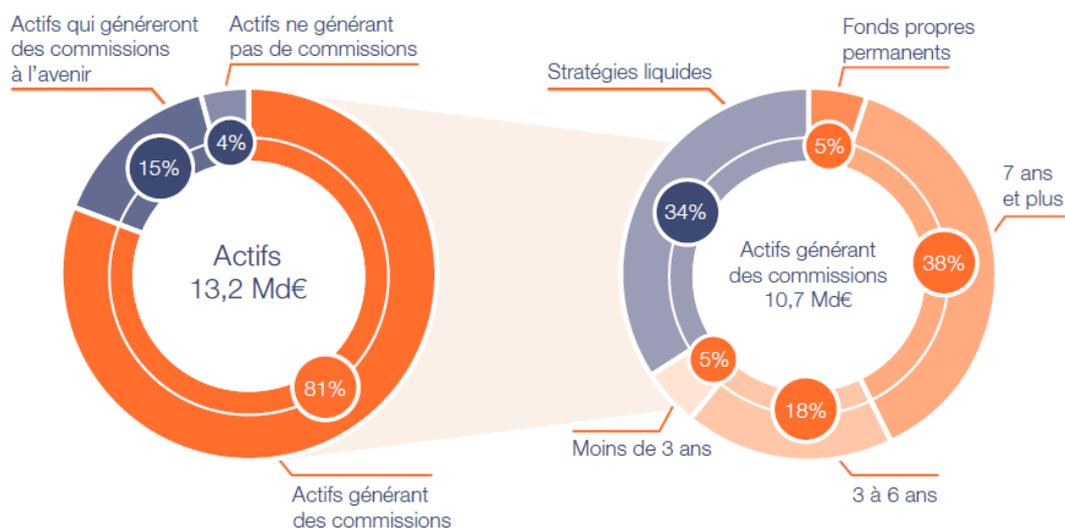
- a) pour les stratégies liquides : à la valeur liquidative des fonds (la valeur liquidative de chaque type de parts du fonds étant multipliée par le nombre de parts en circulation) ou à l'engagement des souscripteurs pour les mandats de gestion ;
- b) pour les activités de dette privée : (i) aux engagements des souscripteurs durant les périodes de levée de fonds et d'investissement, (ii) à la valeur liquidative des fonds ou à l'actif des fonds pour certains fonds avec effet de levier, une fois la période d'investissement révolue, et (iii) aux engagements des souscripteurs pour les activités de CLO ;
- c) pour les activités immobilières : (i) aux engagements des souscripteurs durant les périodes de levée de fonds et d'investissement, (ii) à la valeur d'expertise disponible des actifs figurant dans les fonds (ou, à défaut, au coût historique des actifs) majorée de la trésorerie et des autres éléments d'actifs du fonds, le cas échéant ;
- d) pour l'investissement en capital : à la dernière valorisation disponible des actifs en incluant notamment les investissements dans les plateformes (y compris le goodwill) et la trésorerie disponible (c'est-à-dire nette des engagements non-appelés).

⁴ La collecte nette correspond à la différence entre les montants de souscriptions et les rachats de la période.

Les graphiques suivants présentent la répartition des actifs sous gestion du Groupe au 30 juin 2018 (14,8 milliards d'euros) et au 31 décembre 2017 (13,8 milliards d'euros) entre les différentes lignes de métier du Groupe: la dette privée, l'immobilier, les stratégies liquides et l'investissement en capital:



Les graphiques suivants présentent la répartition des actifs sous gestion du périmètre de gestion d'actifs du Groupe entre les actifs sous gestion générant des commissions, les actifs sous gestion qui généreront à l'avenir des commissions de gestion, et les actifs sous gestion ne générant pas de commissions de gestion au 30 juin 2018 ainsi qu'au sein des 10,7 milliards d'euros générant des commissions de gestion, la durée de cette génération de revenus.



Une présentation détaillée des principaux indicateurs que la Société suit figure à la Section II.1 (Présentation générale des activités, des résultats et de la situation financière) du Document de référence 2017, disponible sur le site internet de la Société : www.tikehaucapital.com.

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

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

- a) pour les stratégies liquides : à la valeur liquidative des fonds (la valeur liquidative de chaque type de parts du fonds étant multipliée par le nombre de parts en circulation) ou à l'engagement des souscripteurs pour les mandats de gestion ;
- b) pour les activités de dette privée : (i) aux engagements des souscripteurs durant les périodes de levée de fonds et d'investissement, (ii) à la valeur liquidative des fonds ou à l'actif des fonds pour certains fonds avec effet de levier, une fois la période d'investissement révolue, et (iii) aux engagements des souscripteurs pour les activités de CLO ;
- c) pour les activités immobilières : (i) aux engagements des souscripteurs durant les périodes de levée de fonds et d'investissement, (ii) à la valeur d'expertise disponible des actifs figurant dans les fonds (ou, à défaut, au coût historique des actifs) majorée de la trésorerie et des autres éléments d'actifs du fonds, le cas échéant ;
- d) pour l'investissement en capital : à la dernière valorisation disponible des actifs en incluant notamment les investissements dans les plateformes (y compris le goodwill) et la trésorerie disponible (c'est-à-dire nette des engagements non-appelés).

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

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

- a) pour les stratégies liquides : (i) à l'actif net des fonds, et (ii) s'agissant des mandats de gestion, à l'actif net des fonds minoré des investissements et des liquidités disponibles dans certains fonds gérés par les sociétés de gestion du Groupe ;
- b) pour les activités de dette privée : (i) durant les périodes de levée de fonds puis d'investissement, à l'actif net des fonds, à l'engagement appelé ou à l'engagement total en fonction des conditions de souscription des fonds, et (ii) une fois la période d'investissement révolue, généralement à l'actif ou l'actif net des fonds ;
- c) pour les activités immobilières : généralement aux coûts d'acquisition des actifs ;
- d) pour les activités d'investissement en capital (*private equity*) pour le compte des clients-investisseurs des sociétés de gestion du Groupe : (i) durant les périodes de levée de fonds et d'investissement, à l'actif net des fonds, à l'engagement appelé ou à l'engagement total en fonction des conditions de souscription des fonds, et (ii) une fois la période d'investissement révolue, à l'actif net des fonds.

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

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

- a) pour les stratégies liquides : aux investissements et aux liquidités disponibles dans certains fonds gérés par les sociétés de gestion du Groupe ;
- b) pour les activités de dette privée : aux catégories de parts, appelées ou non, qui, par nature, ne génèrent pas de commissions de gestion et n'ont pas vocation à en générer ;
- c) pour les activités immobilières : à la différence entre (i) la dernière valeur d'expertise disponible pour valoriser les actifs des fonds immobiliers et (ii) le coût d'acquisition de ces mêmes actifs, ainsi que les coûts d'acquisition des actifs financés par endettement dans le cas de certains fonds avec effet de levier ;
- d) pour les activités d'investissement en capital (*private equity*) pour le compte des clients-investisseurs des sociétés de gestion du Groupe : aux catégories de parts, appelées ou non, qui, par nature, ne génèrent pas de commissions de gestion et n'ont pas vocation à en générer.

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

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

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

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

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

• **Collecte nette** – Elle correspond à la différence entre les montants de souscriptions et les rachats de la période. Un flux de collecte positif signifie que le montant global collecté (souscriptions) est supérieur aux sorties enregistrées (rachats). Inversement, un flux de collecte négatif signifie que le montant des rachats est supérieur aux flux de souscriptions.

Les définitions des indicateurs opérationnels reflétés dans les comptes consolidés de Tikehau Capital n'ont pas été modifiées.

(b) Activités du 1^{er} semestre 2018

Au 30 juin 2018, les actifs sous gestion de Tikehau Capital s'élevaient à 14,8 milliards d'euros (contre 13,8 milliards d'euros au 31 décembre 2017), soit une croissance nette de 7,0 % sur le 1^{er} semestre.

Cette croissance résulte principalement d'une collecte nette de 1,5 milliard d'euros de laquelle se déduisent des effets de marché de -0,1 milliard d'euros et distribution de -0,5 milliard d'euros.

L'ensemble des quatre lignes de métier du Groupe a enregistré une collecte nette positive sur l'exercice, avec une collecte nette de 0,7 milliard d'euros pour la dette privée, 0,1 milliard d'euros pour l'immobilier, 0,5 milliard d'euros pour les stratégies liquides et 0,2 milliard d'euros pour l'investissement en capital.

Au 30 juin 2018, les actifs sous gestion du Groupe se répartissent entre le périmètre gestion d'actifs (13,2 milliards d'euros) et le périmètre des investissements réalisés à partir du bilan du Groupe (1,6 milliards d'euros) et étaient répartis comme suit :

	Actifs sous gestion au 30 juin 2018 (en milliards d'euros)	Pourcentage des actifs sous gestion du Groupe	
		30 juin 2018	31 décembre 2017
Dette privée	6,4	43,4%	43,3%
Immobilier	2,6	17,6%	16,3%
Stratégies liquides	3,6	24,4%	22,5%
Investissement en capital	0,6	4,0%	0,5%
Total Gestion d'actifs	13,2	89,3%	82,6%
Total Investissements réalisés à partir du bilan du Groupe	1,6	10,7%	17,4%
TOTAL	14,8	100,0%	100,0%

Activités de gestion d'actifs

Au 30 juin 2018, le périmètre gestion d'actifs de Tikehau Capital représentait 13,2 milliards d'euros d'actifs et était composé de :

o 81% d'actifs sous gestion générant des commissions de gestion (soit 10,7 milliards d'euros au 30 juin 2018 contre 9,2 milliards d'euros au 31 décembre 2017) ;

o 15% d'actifs sous gestion qui généreront à l'avenir des commissions de gestion (soit 1,9 milliard d'euros au 30 juin 2018 contre 1,7 milliard d'euros au 31 décembre 2017) ; et

o 4% d'actifs sous gestion ne générant pas de commissions de gestion (soit 0,6 milliard d'euros au 30 juin 2018 contre 0,5 milliard d'euros au 31 décembre 2017).

Sur le 1er semestre 2018, le Groupe a investi un montant cumulé de 1,5 milliard d'euros dans le cadre de ses activités de gestion d'actifs (voir ci-après).

Dette privée : 6,4 milliards d'euros d'actifs sous gestion au 30 juin 2018

La croissance de 0,4 milliard d'euros des actifs sous gestion au cours du 1er semestre 2018 (soit 7,1% de croissance sur le 1er semestre) résulte d'une collecte nette de 0,8 milliard d'euros et d'un effet marché positif de 0,1 milliard d'euros partiellement compensés par des distributions de 0,5 milliard d'euros. Au cours du 1er semestre 2018, la croissance des actifs a été favorisée par la collecte réalisée sur le fonds Tikehau Direct Lending IV (TDL IV) et Tikehau Senior Loan III (TSL III) ainsi que par le lancement de la phase préparatoire (*warehousing*) du 4ème CLO.

Immobilier : 2,6 milliards d'euros d'actifs sous gestion au 30 juin 2018

La croissance de 0,3 milliard d'euros des actifs sous gestion au cours du 1er semestre 2018 (soit 15,5% de croissance sur le 1er semestre) résulte d'une collecte nette de 0,3 milliard d'euros portée par la phase de levée de fonds de Tikehau Real Estate Opportunity 2018 (TREO).

Stratégies liquides : 3,6 milliards d'euros d'actifs sous gestion au 30 juin 2018

La croissance de 0,5 milliard d'euros sous gestion au cours du 1er semestre 2018 (soit 16,0% de croissance sur le 1er semestre) résulte d'une collecte nette de 0,5 milliard d'euros, en particulier sur le fonds obligataire flexible Tikehau Taux Variables (TTV) dont l'encours s'élevait à 2,1 milliards d'euros au 30 juin 2018, soit une croissance d'environ 14,4% sur le 1er semestre.

Investissement en capital (*private equity*) : 0,6 milliard d'euros d'actifs sous gestion au 30 juin 2018

À la date du présent rapport financier semestriel, l'activité d'investissement en capital du Groupe demeure exercée principalement à partir du bilan du Groupe. Toutefois et comme annoncé dans son Document de référence 2017, le Groupe a initié, notamment par le déploiement de nouvelles stratégies, le développement d'une activité de gestion d'actifs pour le compte de ses clients-investisseurs et, au 30 juin 2018, gère 0,6 milliard d'euros dans ce cadre.

La croissance de 0,5 milliard d'euros des actifs sous gestion au cours du 1er semestre 2018 résulte d'une collecte nette de 0,5 milliard d'euros attribuable notamment aux engagements reçus sur les fonds Tikehau Growth Equity II (TGE II) et du fonds Total/Tikehau Capital.

Activités d'investissement

Au 30 juin 2018, les investissements en capital réalisés à partir du bilan du Groupe représentaient un montant de 1,6 milliard d'euros d'actifs.

Sur le 1er semestre 2018, la Société a poursuivi la rotation de son portefeuille d'investissements détenus sur le bilan dans le cadre de ses trois axes stratégiques d'allocation, à savoir (i) des investissements dans les fonds gérés par le Groupe et co-investissements aux côtés de ceux-ci (axe n° 1), (ii) des investissements dans les plateformes du Groupe (axe n° 2) et (iii) des investissements opportunistes (axe n° 3).

Au cours du 1er semestre 2018, au titre de son portefeuille d'investissement non courant, la Société a réalisé des opérations d'investissement dans le cadre de ses trois axes d'allocation de son bilan pour un montant de 472,6 millions d'euros et des désinvestissements pour un montant de 23,5 millions d'euros.

Par ailleurs, Tikehau Capital a réalisé, au titre de son portefeuille courant, des opérations d'investissement pour un montant cumulé de 1,1 million d'euros.

Au cours du 1er semestre 2018, le Groupe a investi un montant cumulé de 190,1 millions d'euros de son bilan (dont 1,1 million d'euros au titre de son portefeuille courant) dans ses stratégies de gestion d'actifs. Le Groupe a notamment investi dans le fonds Tikehau Sequoia aux côtés d'Ardian à hauteur de 30 millions d'euros. Il a investi un montant additionnel de 30 millions d'euros dans le fonds TDL IV et un montant de 17 millions d'euros dans le CLO IV en cours de levée.

Le Groupe a également investi dans le cadre des principales opérations suivantes :

o **Tikehau Growth Equity II (TGE II)** – En mars 2018, la Société s'est engagée à souscrire un montant de 200 millions d'euros dans TGE II, un nouveau fonds de *private equity* lancé par Tikehau Investment Management dédié à l'investissement minoritaire, dont 31 millions ont été appelés au 30 juin 2018. Au 30 juin 2018, TGE II avait investi un montant de 30 millions d'euros dans la société Filiassur.

o **Fonds Total/Tikehau Capital** – Le 29 mars 2018, la Société a annoncé que Total SA participait aux côtés de Tikehau Capital à la création d'un fonds d'investissement dédié à l'énergie. Ce fonds de *private equity* a vocation à soutenir les acteurs de taille intermédiaire de l'énergie dans le financement de leur développement, la transformation de leurs modèles économiques et leur expansion internationale. L'équipe dédiée à la gestion de ce fonds de *private equity* est composée de professionnels de l'investissement de Tikehau Capital et du secteur de l'énergie détachés par Total. Cette équipe bénéficiera des contributions des deux partenaires. Le fonds vise les grands investisseurs institutionnels.

Enfin, les principaux investissements réalisés par la Société au cours du 1er semestre 2018 dans le cadre d'investissements opportunistes sont les suivants :

• **Tikehau Brennus** – Le 24 janvier 2018, Tikehau Capital a structuré pour le groupe Conforama, au travers du fonds Tikehau Brennus géré par sa filiale Tikehau Investment Management, un financement de 115 millions d'euros sur une période de trois ans auquel la Société a participé à hauteur de 67 millions d'euros. Ce financement permettra au groupe Conforama de continuer de mener à bien ses projets de développement multi-canal en France et dans chacun des pays dans lesquels il est implanté. Le groupe Conforama est un acteur majeur de l'équipement de la maison en Europe, en magasins et sur Internet. Il exploite 315 magasins, dont 224 en France et compte 14 000 collaborateurs. A l'international, il compte 91 magasins dans 7 pays : Espagne, Suisse, Portugal, Luxembourg, Italie, Croatie et Serbie.

• **DWS** – En mars 2018, la Société a pris part à l'introduction en bourse de DWS pour un montant de 182 millions d'euros. Des acquisitions ultérieures ont été réalisées pour un montant de 2,8 millions d'euros, conduisant à une détention au 30 juin 2018 de 2,9%. Cette prise de participation tend à s'accompagner d'un partenariat entre les deux groupes portant sur (i) le partage d'opportunités de co-investissement et du deal-flow sur les stratégies alternatives et (ii) des initiatives communes en matière de commercialisation des produits. Ce partenariat devrait permettre à Tikehau Capital de développer sa présence en Allemagne avec un partenaire de premier plan. Pour DWS, ce partenariat s'inscrit dans l'objectif de poursuivre le développement de la gestion alternative.

• **Eurazeo** – Au cours du 1er semestre 2018, la Société a renforcé sa participation dans Eurazeo, laquelle a été portée à 8,9% au 30 juin 2018, pour un montant cumulé de 63,6 millions d'euros (hors frais).

Autres faits marquants du 1er semestre 2018

Ouverture d'un bureau à New York - Au cours du 1er semestre 2018, Tikehau Capital a poursuivi l'élargissement de son empreinte internationale en ouvrant un bureau à New York le 28 février 2018. L'ouverture d'un bureau à New York s'inscrit dans la stratégie d'internationalisation du Groupe annoncée lors de sa cotation. Elle a pour vocation de permettre au Groupe de se développer en Amérique du Nord, zone naturelle de croissance en raison de la taille du marché local, en se rapprochant de sa base de clients prospectifs et en étant en position de saisir les meilleures opportunités d'investissement.

2. COMMENTAIRES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS RESUMES 2018

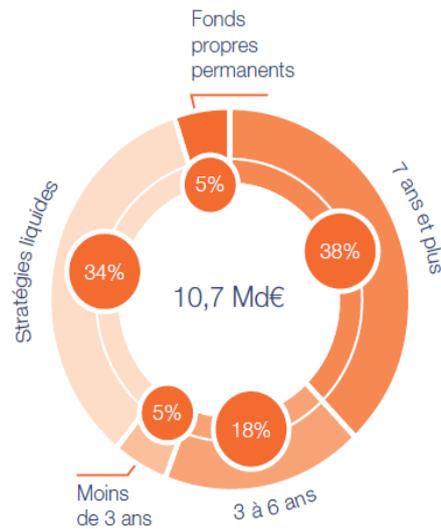
(a) Commentaires des résultats consolidés semestriels résumés 2018

(i) Résultat des activités de gestion d'actifs

Au 1er semestre 2018, le résultat opérationnel des activités de gestion d'actifs ressort à 9,2 millions d'euros en forte augmentation par rapport au 1er semestre 2017 (2,9 millions d'euros).

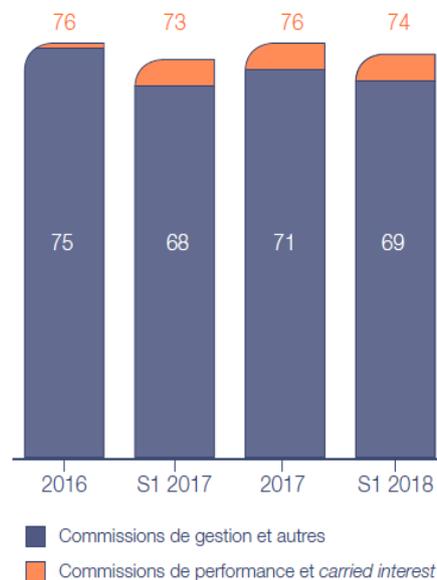
Les revenus des activités de gestion d'actifs du 1er semestre 2018 ressortent à 35,8 millions d'euros soit une croissance de 42,6% par rapport au 1er semestre 2017 (25,1 millions d'euros). Ces revenus proviennent essentiellement des commissions de gestion, d'arrangement et autres perçues par les sociétés de gestion du Groupe pour un montant de 32,9 millions d'euros, en croissance de 41,2% par rapport au 1er semestre 2017 (23,3 millions d'euros). Ces revenus sont complétés de commissions de surperformance et du résultat associé aux parts d'intéressement à la surperformance (*carried interest*) pour un montant de 2,9 millions d'euros (contre 1,8 million d'euros au 30 juin 2017).

Cette croissance significative des revenus traduit tant la croissance des actifs sous gestion du Groupe que la croissance des actifs sous gestion générant des commissions de gestion. Au 30 juin 2018, les actifs sous gestion générant des commissions de gestion s'établissent à 10,7 milliards d'euros et, au sein de ces actifs générateurs de revenus, plus de 92% des actifs des fonds fermés génèrent des revenus sur une durée supérieure à trois ans :



Le montant moyen des actifs sous gestion générant des commissions de gestion est passé de 5,2 milliards d'euros en 2016, à 7,6 milliards d'euros en 2017 puis à 9,2 milliards d'euros au 30 juin 2018 (sur 12 mois glissants).

Sur la base de ce montant moyen et des commissions de gestion et d'arrangement perçues dans le cadre des activités de gestion d'actifs, le taux de commissionnement moyen pondéré ressort à 69 points de base pour le 1er semestre 2018 (sur 12 mois glissants), 71 points de base pour l'exercice 2017 et 75 points de base pour 2016.



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

Au 30 juin 2018, les taux de commissionnement moyen pondérés de chacune des quatre lignes de métiers du Groupe sont les suivants :

	Taux de commissionnement moyen pondéré au 30 juin 2018 (12 mois glissants)
Dettes privées	74 points de base
Immobilier	82 points de base
Stratégies liquides	51 points de base
Private equity	non significatif
Activités de gestion d'actifs	69 points de base

Cette croissance des actifs sous gestion et des revenus des activités de gestion d'actifs est intervenue dans un contexte de maîtrise des charges liées à ces activités (hors charge non récurrente d'actions gratuites), qui s'élèvent à 26,6 millions d'euros au 30 juin 2018 (contre 22,2 millions d'euros au 30 juin 2017), soit en croissance de 19,8% à lire en regard de la croissance de 42,6% des revenus sur le 1er semestre 2018.

Sur cette base, le taux de marge opérationnelle des activités de gestion d'actifs ressort à 25,7% au 1er semestre 2018 avec l'objectif du Groupe d'assurer de manière durable un taux de marge opérationnelle supérieure à 25%. Les taux de marge opérationnelle des activités de gestion d'actifs du Groupe au 1er semestre 2018 et au 1er semestre 2017 étaient les suivants :

(en millions d'euros)	1er semestre 2018	1er semestre 2017
Revenus des sociétés de gestion	35,8	25,1
Charges opérationnelles et autres	- 26,6	- 22,2
Marge opérationnelle	25,7%	11,6%

(ii) Résultat des activités d'investissement

Au 1er semestre 2018, le résultat opérationnel des activités d'investissement ressort à -72,4 millions d'euros, contre 99,0 millions d'euros au 1er semestre 2017.

Au 1er semestre 2018, les revenus du portefeuille de la Société ressortaient à -36,0 millions d'euros contre 121,6 millions d'euros au 1er semestre 2017.

Les revenus du portefeuille du 1er semestre 2018 correspondent à une variation de juste valeur pour -71,8 millions d'euros en forte diminution par rapport au 1er semestre 2017 (variation positive de 98,6 millions d'euros) et d'autres revenus du portefeuille (notamment dividendes, intérêts et commissions) pour un montant de 35,8 millions d'euros au 1er semestre 2018 (contre 23,0 millions d'euros au 1er semestre 2017).

La variation de juste valeur se décompose en une variation de juste valeur sur le portefeuille non courant de -70,7 millions d'euros (contre une variation positive de juste valeur au 1er semestre 2017 pour un montant de 95,1 millions d'euros) et une variation de juste valeur sur le portefeuille courant de -1,1 million d'euros (contre une variation positive de juste valeur au 1er semestre 2017 pour un montant de 3,5 millions d'euros). La variation de juste valeur sur le portefeuille non courant provient principalement de la réévaluation sur le 1er semestre 2018 des titres Eurazeo et DWS à hauteur d'un montant de -94,1 millions d'euros.

La croissance des autres revenus du portefeuille s'explique principalement par la performance des investissements détenus dans les fonds gérés par le Groupe.

Les charges opérationnelles des activités d'investissement ressortent à 36,4 millions d'euros pour le 1er semestre 2018 (contre 22,6 millions d'euros pour le 1er semestre 2017).

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

Le résultat des activités de gestion d'actifs et d'investissement après quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence du 1er semestre 2018 s'établit à une perte de 65,9 millions d'euros (contre un bénéfice de 101,9 millions d'euros au 1er semestre 2017).

Au 1er semestre 2018, les participations mises en équivalence constituent une contribution de 0,5 million d'euros contre une absence de contribution au 1er semestre 2017.

Les charges opérationnelles du 1er semestre 2018 s'élèvent à 66,1 millions d'euros contre 44,8 millions d'euros au titre du 1er semestre 2017. Cette augmentation des charges opérationnelles résulte principalement de l'augmentation de la rémunération de la Gérance pour 16,5 millions d'euros en raison de l'augmentation des capitaux propres consolidés de la Société au cours de l'exercice 2017, la Gérance ayant droit à une rémunération hors taxes égale à 2% des capitaux propres consolidés totaux de la Société, déterminés au dernier jour de l'exercice social précédent.

(iv) Résultat net

Au 1er semestre 2018, les produits nets sur équivalents de trésorerie ressortent à -0,1 million d'euros contre 0,1 million d'euros au 1er semestre 2017.

Les charges financières du 1er semestre 2018 ressortent à 12,5 millions d'euros, en augmentation par rapport au 1er semestre 2017 (9,7 millions d'euros), en raison notamment de la variation de juste-valeur des instruments dérivés de taux.

Au 1er semestre 2018, l'impôt courant et différé correspond à une charge de 2,2 millions d'euros (contre une charge de 5,8 millions d'euros au 1er semestre 2017). Ceci s'explique par les résultats déficitaires du Groupe sur le 1er semestre 2018.

Sur cette base, le résultat net, part du Groupe, du 1er semestre 2018 s'établit à une perte de 81,4 millions d'euros, contre un bénéfice de 85,9 millions d'euros au titre du 1er semestre 2017.

(v) Revenus nets – Information sectorielle

Revenus nets des activités de gestion d'actifs

Au 1er semestre 2018, les revenus nets des activités de gestion d'actifs se sont établis à 35,8 millions d'euros, soit en croissance de 42,6% sur la période (contre 25,1 millions d'euros au titre du 1er semestre 2017) en lien avec l'augmentation des actifs sous gestion.

Les revenus nets de la Société sont présentés conformément à ses quatre lignes de métier, à savoir : la dette privée, l'immobilier, les stratégies liquides et l'investissement en capital.

	Activités de gestion d'actifs				Revenus des activités de gestion d'actifs au 30 juin 2018
	Dette privée	Immobilier	Stratégies liquides	Private equity	
(en millions d'euros)					
Revenus nets	16,7	8,5	9,1	1,5	35,8
Commissions de gestion, d'arrangement et autres	16,7	5,7	9,0	1,5	32,9
Commissions de performance et <i>carried interest</i>	-	2,8	0,1	-	2,9

(en millions d'euros)	Activités de gestion d'actifs				Revenus des activités de gestion d'actifs au 30 juin 2017
	Dette privée	Immobilier	Stratégies liquides	Private equity	
Revenus nets	13,3	4,6	7,2	-	25,1
Commissions de gestion, d'arrangement et autres	13,3	4,6	5,4	-	23,3
Commissions de performance et <i>carried interest</i>	-	-	1,8	-	1,8

Activités de dette privée

Au 1er semestre 2018, les revenus nets du Groupe attribuables aux activités de dette privée ressortent à 16,7 millions d'euros (contre 13,3 millions d'euros au 1er semestre 2017). Ces revenus correspondent à des actifs gérés pour un montant de 6,4 milliards d'euros au 30 juin 2018, contre 5,0 milliards d'euros au 30 juin 2017.

Activités immobilières

Au 1er semestre 2018, les revenus nets du Groupe attribuables aux activités immobilières ressortent à 8,5 millions d'euros (contre 4,6 millions d'euros au 1er semestre 2017). Ces revenus correspondent à des actifs gérés pour un montant de 2,6 milliards d'euros au 30 juin 2018 (contre 1,9 milliard d'euros au 30 juin 2017).

Les revenus nets de cette activité correspondent à des commissions de gestion pour un montant de 5,7 millions d'euros et à des commissions de performance pour un montant de 2,8 millions d'euros qui s'expliquent par la cession des entrepôts Escoffier par Tikehau Logistics Properties I (TLP I).

Stratégies liquides

Au 1er semestre 2018, les revenus nets du Groupe attribuables aux stratégies liquides ressortent à 9,1 millions d'euros (contre 7,2 millions d'euros au 1er semestre 2017). Ces revenus correspondent à des actifs gérés pour un montant de 3,6 milliards d'euros au 30 juin 2018, contre 2,6 milliards d'euros au 30 juin 2017.

Les revenus nets de cette activité correspondent à des commissions de gestion pour un montant de 9,0 millions d'euros et à des commissions de performance pour un montant de 0,1 million d'euros au 30 juin 2018. L'augmentation des commissions sur la période traduit l'augmentation des actifs sous gestion de cette ligne de métier, ainsi que la bonne performance des fonds au 1er semestre 2018.

Private equity

L'activité de gestion d'actifs en *private equity* a généré des commissions d'un montant de 1,5 million d'euros au 1er semestre 2018. Ces revenus correspondent à des actifs gérés pour un montant de 0,6 milliard d'euros au 30 juin 2018.

Revenus nets des activités d'investissement

Au 1er semestre 2018, les revenus nets du Groupe attribuables aux activités d'investissement ressortent à -36,0 millions d'euros (contre 121,6 millions d'euros au 1er semestre 2017).

Il s'agit pour 35,8 millions d'euros de revenus des investissements en bilan (contre 23,0 millions d'euros au 1er semestre 2017), qui proviennent des dividendes, des coupons des obligations, ainsi que des intérêts sur les créances rattachées à ces investissements et pour 71,8 millions d'euros de variations négatives de juste valeur et de plus ou moins-values de cession (contre 98,6 millions d'euros au 1er semestre 2018), qui proviennent essentiellement du portefeuille d'investissement (principalement la réévaluation des titres cotés Eurazeo et DWS). Ces revenus correspondent à un portefeuille investi pour un montant de 1,9 milliard d'euros au 30 juin 2018.

(b) Liquidités et sources de financement

Au 30 juin 2018, la Société disposait d'une trésorerie d'un montant de 539,2 millions d'euros de trésorerie et d'équivalents

de trésorerie et actifs financiers de gestion (contre 975,4 millions d'euros au 31 décembre 2017). La Société disposait par ailleurs d'un portefeuille d'investissement courant (constitué d'obligations, de valeurs mobilières de placement et d'OPCVM) pour un montant de 108,8 millions d'euros, contre 109,1 millions d'euros au 31 décembre 2017.

Au 30 juin 2018, l'endettement financier de 554,2 millions d'euros (contre 547,7 millions au 31 décembre 2017) correspond essentiellement aux emprunts contractés par la Société auprès d'établissements de crédit pour un montant de 255,1 millions d'euros et à l'emprunt obligataire réalisé par la Société en novembre 2017 pour un montant de 300 millions d'euros.

Plus d'informations concernant l'endettement de la Société au 30 juin 2018 figurent dans la note 5.14 des comptes consolidés semestriels résumés figurant à la Section II du présent rapport financier semestriel.

(c) Évolution des capitaux propres

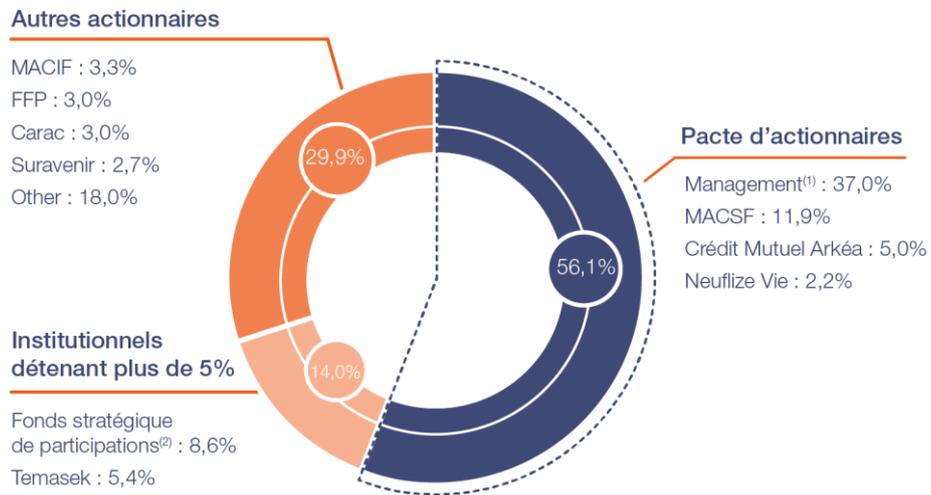
Les capitaux propres consolidés part du Groupe de la Société s'élevaient à 2,3 milliards d'euros au 30 juin 2018, contre 2,5 milliards d'euros au 31 décembre 2017.

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

En normes IFRS (en millions d'euros)	30 juin 2018	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Capital social	1 237,8	1 233,6	650,1
Primes d'émission, de fusion, d'apport	844,0	840,6	379,0
Réserves	292,2	110,9	28,2
Résultat de l'exercice (part du Groupe)	-81,4	314,4	72,4
Capitaux propres consolidés (part du Groupe)	2 292,6	2 499,5	1 129,7

(d) Actionnariat de la Société au 29 juin 2018

Le graphique suivant présente l'actionnariat de la Société au 29 juin 2018 sur la base du nombre d'actions émises :



Données au 29 juin 2018.

(1) Comprenant Tikehau Capital Advisors (29,8%), Fakarava Capital (7,2%) et les salariés.

(2) Les actionnaires du FSP comprennent CNP Assurances, SOGECAP, Groupama, Natixis Assurance et Suravenir.

3. ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS DEPUIS LE 30 JUIN 2018 ET PERSPECTIVES 2018

(a) Événements significatifs intervenus depuis le 30 juin 2018

(i) Évènements significatifs intervenus entre le 30 juin 2018 et la date d'arrêté des comptes semestriels

Rachat de la participation d'Amundi dans Tikehau Capital Europe

Fin juillet 2018, la Société a racheté pour un montant de l'ordre de 22 millions d'euros la participation de 24,9% détenue par le groupe Amundi dans Tikehau Capital Europe, une filiale anglaise du Groupe qui gère des véhicules de titrisation dédiés aux CLO (*Collateralized Loan Obligations*), un produit spécialisé correspondant à des obligations adossées à un portefeuille de prêts à effet de levier. A l'issue de cette opération, la Société détenait 100% du capital et des droits de vote de Tikehau Capital Europe.

IREIT Global Group

En juillet 2018, le Groupe a acquis une participation complémentaire de 4,5% dans le capital d'IREIT Global Group, société de gestion d'une foncière de droit singapourien dont les titres sont admis aux négociations sur la bourse de Singapour (SGX) qui investit dans des actifs immobiliers situés en Europe, principalement en Allemagne. A l'issue de cette opération, le Groupe détenait 84,5% du capital d'IREIT Global Group.

Cession de la participation dans Naturex

En mars 2018, la société Givaudan a annoncé son intention de lancer une offre publique d'acquisition en numéraire visant l'intégralité des actions Naturex non détenues par Givaudan au prix unitaire de 135 euros par action. Suite à la cession de sa participation dans le cadre de cette offre publique d'acquisition ouverte le 28 juin 2018, la Société a réalisé une plus-value de l'ordre de 14,4 millions d'euros, soit un multiple de 2,4 fois le montant investi.

(i) Évènements significatifs intervenus depuis la date d'arrêté des comptes semestriels

Projet d'acquisition de Sofidy

Le 20 septembre 2018, la Société a annoncé être entrée en négociations exclusives en vue de l'acquisition de Sofidy, acteur majeur dans la gestion d'actifs immobiliers en France. Ce projet d'acquisition permettrait à Tikehau Capital de devenir un des premiers acteurs français indépendants dans la gestion d'actifs immobiliers et de faire croître ses actifs sous gestion de plus de 30%, pour atteindre dès la fin 2018 l'objectif de 20 milliards d'euros d'actifs sous gestion qui avait été donné pour 2020.

Ce projet d'acquisition s'inscrit pleinement dans la stratégie de Tikehau Capital d'élargir son offre de fonds afin d'améliorer son business mix. Elle permet au Groupe de s'ouvrir à de nouvelles catégories d'investisseurs et d'étendre son savoir-faire dans le domaine des solutions d'investissement immobilier du fait des complémentarités fortes entre les deux groupes.

Créé en 1987 par Christian Flamarion, Sofidy est un gestionnaire de référence dans le paysage de la gestion d'actifs immobiliers en France et en Europe, présent dans la conception et le développement des produits d'investissement et d'épargne orientés principalement vers l'immobilier de commerces et de bureaux. Premier acteur indépendant sur le marché des SCPI avec 4,8 milliards d'euros d'actifs sous gestion, Sofidy gère pour le compte de plus de 45 000 épargnants et d'un grand nombre d'institutionnels, un patrimoine constitué de plus de 4 100 actifs immobiliers.

Ce projet de rapprochement est né de la complémentarité opérationnelle entre les deux groupes, associé à des valeurs communes d'indépendance et d'excellence, qui permettront une expression entière des différents savoir-faire et expertises.

Cette complémentarité se manifeste d'abord dans la typologie de clientèle, investisseurs institutionnels d'un côté et particuliers de l'autre. Cette complémentarité s'exprime également dans la typologie de produits, OPCV professionnels d'un côté, SCPI, OPCVM immobilier et OPCV grand public, de l'autre.

En intégrant 4,8 milliards d'euros d'actifs sous gestion additionnels en immobilier, le projet d'acquisition de Sofidy permettrait à Tikehau Capital de quasiment tripler ses actifs sous gestion dans ce domaine, qui s'élèvent à 2,6 milliards d'euros à fin juin 2018.

Au-delà de fortes complémentarités opérationnelles, cette acquisition serait immédiatement génératrice de croissance et de rentabilité pour Tikehau Capital. Avec des revenus nets correspondant en moyenne à environ 100 points de base des actifs sous gestion, et une marge opérationnelle d'environ 40% des revenus nets en 2017, l'acquisition de Sofidy aurait un effet immédiatement positif sur le taux de commission moyen et la marge opérationnelle des activités de gestion d'actifs de Tikehau Capital.

A l'issue de l'opération envisagée, Tikehau Capital devrait détenir au moins 90% du capital de Sofidy. La valorisation retenue pour 100% des titres de Sofidy s'élève à 220 millions d'euros, correspondant à une valeur d'entreprise estimée à environ 120 millions d'euros (soit moins de 7 fois l'EBITDA 2017) à laquelle s'ajoutent environ 100 millions d'euros de trésorerie et d'actifs financiers.

L'opération interviendrait principalement sous la forme d'une cession en numéraire et, pour une partie marginale, sous la forme d'un apport rémunéré en nouvelles actions Tikehau Capital. Tikehau Capital financera cette opération sur ses ressources propres et communiquera ultérieurement sur les modalités définitives de l'opération.

L'opération fait l'objet d'une information-consultation auprès de la délégation unique du personnel de Sofidy.

La signature de l'accord d'exclusivité a été autorisée par le Conseil de surveillance de la Société en tant que convention réglementée. Pour les besoins de cette opération, le Conseil de surveillance a désigné un comité ad hoc composé de membres indépendants qui a notamment pour mission de superviser les travaux d'un expert indépendant (Finexsi) chargé de rendre au Conseil de surveillance un rapport d'équité sur les termes de l'acquisition. M. Antoine Flamarion s'abstiendra de prendre toutes mesures pour le compte de Tikehau Capital en relation avec cette opération.

Une fois signée, la réalisation de l'opération sera soumise à l'autorisation préalable de l'Autorité des marchés financiers ainsi que des autorités de la concurrence compétentes. La réalisation de l'opération est prévue au cours du quatrième trimestre 2018.

Tikehau Capital lancera, après la réalisation définitive de l'acquisition de Sofidy, une offre publique d'acquisition sur les titres de Selectirente. Le prix de l'offre est en cours de discussion et fera l'objet d'une attestation d'équité de la part d'un expert indépendant. Les modalités de l'offre seront communiquées au marché une fois fixées.

(b) Perspectives 2018

Le second semestre de l'exercice 2018 devrait être marqué par une accélération de la croissance des actifs sous gestion, concrétisant la dynamique engagée au premier semestre. Plusieurs succès ont ainsi d'ores et déjà été enregistrés au mois de juillet 2018, avec par exemple le dépassement du cap du milliard d'euros d'engagements par le fonds de dette privée TDL IV, ou encore le lancement par Tikehau Capital Europe de son quatrième CLO, pour un montant de 412 millions d'euros. Le Groupe a également signé récemment un mandat dédié en dette privée avec un investisseur institutionnel pour un montant de 400 millions d'euros.

Tikehau Capital poursuivra sur le second semestre la mise en œuvre de son plan d'action visant à créer de la valeur pour ses actionnaires et investisseurs, au travers des axes de développement suivants :

- o **Renforcer l'empreinte internationale**, en faisant progresser encore la part des clients internationaux dans les encours du périmètre de gestion d'actifs, en s'appuyant sur sa plateforme et ses équipes locales. Le Groupe bénéficiera ainsi de la montée en puissance des bureaux récemment ouverts à l'étranger, notamment Madrid et New York.

- o **Poursuivre les initiatives stratégiques** - En partenariat avec Groupama AM et le Fonds européen d'investissement (FEI), le Groupe finalise le lancement d'un fonds de financement de l'économie. Ce nouveau fonds sera dédié au financement senior de PME principalement françaises. Il accompagnera des opérations de développement international, d'investissement, de croissance organique et/ou externe.

- o **Elargir l'offre de fonds pour équilibrer le business mix,**

- o Pour les activités de *private equity* : cela se traduit par une accélération des levées initiées au premier semestre dans les nouveaux fonds et la poursuite de la structuration de l'activité avec l'arrivée d'Emmanuel Laillier comme Directeur du *private equity* en septembre ;

- o Pour les activités immobilières, au-delà de l'accélération des levées initiées au premier semestre, l'entrée en négociations exclusives annoncée ce jour pour l'acquisition de Sofidy (voir ci-avant) est une opération de croissance externe structurante qui devrait permettre à Tikehau Capital d'accélérer rapidement et efficacement sa présence sur ce marché.

Sur la base des opérations réalisées ou en cours de concrétisation, Tikehau Capital a pour objectif, hors acquisition de Sofidy, d'atteindre 16,5 milliards d'actifs sous gestion d'ici la fin 2018, soit une croissance de 20% des actifs sous gestion sur la totalité de l'exercice. En tenant compte de l'acquisition de Sofidy, l'objectif serait porté à plus de 21 milliards d'euros, et conduirait le Groupe à dépasser son objectif de 20 milliards d'euros d'actifs sous gestion dès 2018, soit avec deux années d'avance.

4. AUTRES INFORMATIONS

(a) Transactions avec les parties liées

Au cours du 1er semestre 2018, il n'y a pas eu de transaction entre parties liées ayant un impact significatif sur les états financiers du 1er semestre et il n'y a pas eu de modification affectant les transactions entre parties liées décrites dans le Document de référence 2017 de la Société qui pourrait influencer significativement sur les états financiers du 1er semestre 2018.

(b) Principaux risques

Les principaux facteurs de risques, dont la Société estime que la réalisation pourrait avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives sont décrits au Chapitre III du Document de référence 2017 de la Société. Le Document de référence 2017 de la Société est disponible sur le site internet de la Société (www.tikehaucapital.com). La Société estime, à sa meilleure connaissance, qu'il n'y a pas eu d'évolution significative de ces risques à la date du présent rapport financier semestriel.

II. COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES 2018

1. COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES 2018

1. État de la situation financière consolidée

Actif (en milliers d'euros)	Notes	30 juin 2018	31 décembre 2017
ACTIFS NON COURANTS			
Immobilisations incorporelles et corporelles	5.7	334 430	333 458
Portefeuille d'investissement non courant	5.8	1 832 327	1 456 045
Titres mis en équivalence	5.9	6 681	6 595
Impôt différé actif	5.15	11 643	11 323
Autres actifs non courants		1 583	195
Total Actifs non courants		2 186 665	1 807 617
ACTIFS COURANTS			
Créances clients et comptes rattachés	5.10	17 968	15 894
Autres créances et actifs financiers	5.10	51 322	227 261
Portefeuille d'investissement courant	5.11	108 819	109 121
Actifs financiers de gestion de trésorerie	5.12	16 852	66 852
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.12	522 378	908 577
Total Actifs courants		717 339	1 327 705
TOTAL DES ACTIFS		2 904 004	3 135 322

Passif (en milliers d'euros)	Notes	30 juin 2018	31 décembre 2017
Capital social	5.13	1 237 755	1 233 597
Primes		844 033	840 567
Réserves		292 169	110 921
Résultat de la période		-81 374	314 383
Capitaux propres part du groupe		2 292 584	2 499 468
Intérêts ne conférant pas le contrôle	5.18	19 940	30 200
Capitaux Propres	3.	2 312 524	2 529 668
PASSIFS NON COURANTS			
Provisions non courantes		597	318
Emprunts et dettes financières non courantes	5.14	546 630	545 962
Impôt différé passif	5.15	2 408	1 627
Instruments financiers dérivés non courants	5.16	3 440	992
Total Passifs non courants		553 076	548 899
PASSIFS COURANTS			
Emprunts et dettes financières courantes	5.14	7 561	1 770
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		13 012	15 015
Dettes fiscales et sociales		12 798	13 572
Autres dettes		5 034	26 398
Total Passifs courants		38 405	56 755
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DES PASSIFS		2 904 004	3 135 322

2. État du compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	S1 2018 (6 mois)	S1 2017 (6 mois)
Revenus nets des sociétés de gestion	5.19	35 766	25 148
Variation de juste valeur du portefeuille non courant		-70 725	95 083
Variation de juste valeur du portefeuille courant		-1 093	3 499
Variation de juste valeur	5.20	-71 818	98 582
Autres revenus du portefeuille non courant		35 708	22 729
Autres revenus du portefeuille courant		100	290
Autres revenus du portefeuille	5.21	35 808	23 019
Revenus du portefeuille		-36 010	121 601
Achats et charges externes		-43 473	-26 287
Charges de personnel		-19 845	-12 727
Autres charges opérationnelles nettes		-2 830	-5 818
Charges opérationnelles	5.22	-66 148	-44 832
Résultat des activités d'investissement et de gestion d'actifs avant quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence		-66 392	101 917
Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence		539	0
Résultat des activités d'investissement et de gestion d'actifs après quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence		-65 853	101 917
Produits nets sur équivalents de trésorerie	5.23	-114	58
Charges financières	5.24	-12 508	-9 722
Résultat financier		-12 622	-9 664
Résultat avant impôt		-78 475	92 253
Impôt sur les bénéfices	5.15	-2 249	-5 765
Résultat net		-80 725	86 488
Intérêts ne conférant pas le contrôle	5.18	649	564
Résultat net, part du groupe		-81 374	85 923
Résultat par action (en euros)			
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	5.13	103 138 591	68 220 778
Résultat par action (en euros)		-0,79 €	1,26 €
Nombre moyen pondéré d'actions après dilution	5.13	105 499 935	68 220 778
Résultat dilué par action (en euros)		-0,77 €	1,26 €

État du résultat global consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	S1 2018 (6 mois)	S1 2017 (6 mois)
Résultat net		-80 725	86 488
Ecart de conversion		1 443	-376
Impôts liés			
Résultat global consolidé		-79 281	86 112
Dont intérêts ne donnant pas le contrôle		649	564
Dont part du groupe		-79 931	85 548

3. Variation des capitaux propres

(en milliers d'euros)	Capital Social	Primes	Réserves Groupe
Situation au 31 décembre 2016	650 098	379 004	29 019
Affectation du résultat			72 444
Augmentation de capital du 6 janvier 2017	85 760	64 320	
Augmentation de capital réservée au FSP	28 571	21 429	
Offre Publique d'Echange Salvepar	86 230	64 672	11 386
Conversion d'ORNANE - décision du 17 mai 2017	97	88	
Autres mouvements sur réserves ¹		-1 978	-735
Résultat de la période			
Situation au 30 juin 2017	850 757	527 535	112 114
Augmentation de capital du 26 juillet 2017	382 840	319 034	
Paiement en action (IFRS 2)			825
Autres mouvements sur réserves ¹		-6 001	430
Résultat de la période			
Situation au 31 décembre 2017	1 233 597	840 567	113 369
Affectation du résultat			177 277
Augmentation de capital du 8 janvier 2018	4 158	3 466	3 285
Paiement en action (IFRS 2)			3 382
Autres mouvements sur réserves			-4 372
Résultat de la période			
Situation au 30 juin 2018	1 237 755	844 033	292 940

¹ Les frais liés aux augmentations de capital réalisées au cours de l'exercice ont été imputés sur la prime d'émission à hauteur de 8,0 millions d'euros.

Actions propres	Ecart de conversion	Résultat de la période	Capitaux Propres Groupe	Intérêts ne conférant pas le contrôle	Capitaux Propres consolidés
0	-838	72 444	1 129 726	2 627	1 132 353
		-72 444	0		0
			150 081		150 081
			50 000		50 000
			162 288		162 288
			185		185
-647	-376		-3 735	15 839	12 104
		85 923	85 923	564	86 488
-647	-1 214	85 923	1 574 468	19 031	1 593 499
			701 874		701 874
			825	11	836
-379	-209		-6 159	10 109	3 950
		228 460	228 460	1 050	229 509
-1 025	-1 422	314 383	2 499 468	30 200	2 529 668
		-314 383	-137 106		-137 106
			10 909	-10 909	0
			3 382	40	3 422
233	1 443		-2 696	-40	-2 735
		-81 374	-81 374	649	-80 082
-792	21	-81 374	2 292 584	19 940	2 312 524

4. Tableau des flux de trésorerie

(en milliers d'euros)	Notes	S1 2018 (6 mois)	S1 2017 (6 mois)	2017 (12 mois)
Revenus des sociétés de gestion		34 012	23 196	53 741
Portefeuille d'investissement non courant		-414 717	-454 559	-141 649
Acquisitions	5.8	-472 595	-554 628	-694 730
Cessions		23 477	79 181	362 037
Revenus		32 963	20 887	61 461
• Dividendes		12 759	8 134	25 947
• Intérêts		5 318	1 629	13 356
• Autres revenus		14 886	11 124	22 158
Incidence des variations de périmètre		1 437	0	129 583
Portefeuille d'investissement courant		-692	50 478	-19 924
Acquisitions	5.11	-1 118	-49 400	-38 243
Cessions		163	99 581	17 802
Revenus		263	297	518
• Dividendes		0	0	0
• Intérêts		263	297	518
• Autres revenus				
Autres investissements dans des sociétés en périmètre de consolidation		0	0	-50 667
Dettes, créances sur portefeuille et actifs financiers		190 923	0	-195 297
Portefeuille d'instruments dérivés		0	0	0
Produits / charges nets sur équivalents de trésorerie		642	-1 964	-1 786
Charges opérationnelles et variation du besoin en fonds de roulement		-100 625	-34 269	-82 674
Impôt	5.15	-5 053	-20 423	-30 606
Flux de trésorerie opérationnels		-295 508	-437 541	-468 861
Augmentation de capital		0	215 313	909 023
Dividendes versés		-137 139	-276	-878
Emprunts	5.14	-3 229	212 780	328 764
Découverts bancaires		-42	84	35
Autres flux financiers dont Comptes courants & Impact de Changes		-281	-15	-2 498
Actifs financiers de gestion de trésorerie		50 000	0	13 148
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement		-90 690	427 886	1 247 593
Variation de trésorerie théorique		-386 198	-9 655	778 732
Trésorerie d'ouverture		908 577	129 845	129 845
Trésorerie de clôture		522 378	120 189	908 577
Variation de trésorerie		-386 198	-9 655	778 732

5. Notes et annexes aux états financiers établis sous le référentiel IFRS

5.1. Entité présentant les états financiers

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

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

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

o « la prise de participation, directe ou indirecte, le montage et la structuration d'opérations d'investissement dans tous domaines et portant sur toutes classes d'actifs, le domaine de l'immobilier ainsi que dans des petites et moyennes entreprises ;

o la gestion, l'administration et la cession ou la liquidation, dans les meilleures conditions, de ces participations ;

o le tout directement ou indirectement, pour son compte ou pour le compte de tiers, soit seule, soit avec des tiers, par voie de création de sociétés nouvelles, d'apport, de commandite, de souscription, d'achat de titres ou de droits sociaux, de fusion, d'alliance, de société en participation ou de prise ou de dation en location ou en gérance de tous biens ou droits autrement, en France et à l'étranger ;

o et, généralement, toutes opérations financières, commerciales, industrielles, mobilières et immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet ci-dessus ou à tous objets similaires ou connexes, de nature à favoriser son extension ou son développement ».

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

5.2. Base de préparation

a) Référentiel comptable et Déclaration de conformité

Les comptes consolidés semestriels résumés de Tikehau Capital au 30 juin 2018 ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS et doivent donc être lus conjointement avec les comptes consolidés annuels de Tikehau Capital établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union Européenne pour l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés sont conformes aux normes et interprétations IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2018 et disponibles sur le site suivant :

http://ec.europa.eu/finance/company-reporting/standardsinterpretations/index_en.htm.

Les normes et interprétations sont identiques à celles utilisées dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, et décrits dans les notes aux états financiers consolidés établis pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, à l'exception :

o des normes, amendements de normes et interprétations entrés en vigueur le 1^{er} janvier 2018 ;

o des particularités de l'établissement des comptes intermédiaires (Note 5.2.f).

Normes et interprétations nouvelles applicables à compter du 1^{er} janvier 2018

o Norme IFRS 9 « Instruments financiers », pour les périodes comptables ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2018. Il n'a pas été identifié d'élément significatif d'ajustement au titre de l'application de cette norme au 1^{er} janvier 2018.

o Norme IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients », pour les périodes comptables ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2018. Cette norme remplace notamment les normes IAS 18 « Produits des activités ordinaires » et IAS 11 « Contrats de construction ». L'application de la norme n'a pas eu d'impact significatif sur le résultat et les capitaux propres du Groupe.

Normes publiées par l'IASB et adoptées par l'Union européenne au 30 juin 2018

Le Groupe n'a appliqué aucune norme et/ou interprétation qui pourrait le concerner et dont l'application n'est pas obligatoire au 1^{er} janvier 2018.

La norme IFRS 16 « Contrat de location » remplacera la norme IAS 17 au 1^{er} janvier 2019. Elle supprime la distinction entre les contrats de location-financement et les contrats de location simple et prévoit la comptabilisation au bilan de tous les contrats de location, avec la reconnaissance au passif d'une dette locative représentative des engagements sur toute la

durée du contrat, et à l'actif d'un droit d'utilisation à amortir. À ce jour, la société n'anticipe pas d'effet matériel de l'application de cette norme ; une analyse sera menée au cours du second semestre 2018.

b) Bases d'évaluation

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

Les actifs en portefeuille ainsi que les instruments financiers dérivés sont évalués à la juste valeur conformément aux dispositions d'IFRS 13. Les méthodes utilisées pour évaluer la juste valeur sont présentées dans la note 5.5 sur la détermination de la juste valeur. Les autres éléments du bilan (notamment immobilisations incorporelles et corporelles, prêts et créances) sont établis selon le principe du coût historique.

c) Monnaie fonctionnelle et de présentation, conversion des états financiers

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

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

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

d) Transactions en devises autres que la monnaie fonctionnelle

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

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

e) Recours à des estimations et aux jugements

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

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

f) Particularités propres à l'établissement des états financiers intermédiaires

Les revenus du portefeuille, le résultat des activités d'investissement et de gestion d'actifs, l'ensemble des indicateurs opérationnels sont caractérisés par une certaine saisonnalité (période d'encaissement des dividendes notamment) qui peut être d'une amplitude variable. En conséquence, les résultats intermédiaires au 30 juin 2018 et au 30 juin 2017 ne sont pas nécessairement indicatifs de ceux pouvant être attendus pour l'ensemble de l'exercice 2018 ou 2017.

Par ailleurs, la charge d'impôt de la période (exigible et différée) est déterminée à partir de la situation fiscale des sociétés du Groupe au 30 juin 2018 et au 30 juin 2017. Ce principe a été retenu compte tenu de l'activité de la société qui rend l'estimation d'une charge normative complexe notamment en raison de la difficulté d'anticiper les variations de juste valeur.

5.3. Périmètre de consolidation

a) Méthode de consolidation

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

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

- o L'entité est une société détenant notamment des participations minoritaires dans des sociétés cotées et non cotées. L'entité bénéficie notamment des fonds de ses actionnaires afin de les investir dans un portefeuille de participations et

d'investissements avec une diversification sectorielle importante.

o L'entité vise à construire un portefeuille diversifié aux plans sectoriel et géographique, solide et équilibré. L'entité entend ainsi obtenir en retour de ses investissements (i) un gain en capital, (ii) des produits financiers, comme des dividendes, coupons, intérêts etc., ou les deux à la fois.

o L'entité mesure et évalue notamment la performance de ses investissements sur la base de la juste valeur du portefeuille.

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

o Tikehau Capital est une société qui investit directement, ou indirectement au travers d'autres sociétés d'investissement. Entre autres, elle bénéficie des fonds de ses actionnaires afin de les investir dans un portefeuille de participations et d'investissement avec une diversification importante.

o Tikehau Capital vise à construire un portefeuille diversifié et entend ainsi obtenir en retour de ses investissements (i) un gain en capital, (ii) des produits financiers, comme des dividendes, coupons, intérêts etc. ou les deux à la fois.

o Tikehau Capital mesure et évalue la performance de ses investissements sur la base de leur juste valeur.

Les filiales dans lesquelles Tikehau Capital exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif, en droit ou en fait, sont consolidées par intégration globale, à l'exception des participations détenues par des entités d'investissement selon l'exemption prévue par la norme IFRS 10. Ainsi, les filiales qui fournissent des services liés à ces activités d'investissement et qui ne sont pas elles-mêmes des sociétés d'investissement entrent dans le périmètre de consolidation.

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

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

o pouvoir de piloter l'activité de l'entité ;

o percevoir des revenus variables ou être exposé à des risques de cette entité ;

o avoir la capacité d'influencer les revenus perçus de cette entité et les risques.

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

b) Périmètre de consolidation

Société mère

Société	Forme	Adresse	Méthode de consolidation
Tikehau Capital	SCA	32 rue de Monceau 75008 PARIS	Société mère

Filiales consolidées selon la méthode l'intégration globale ou entités comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence

Entités consolidées par intégration globale	Forme	Adresse	% d'intérêts	
			30 juin 2018	31 déc. 2017
Tikehau Green Properties Fund ¹	SAS	32 rue de Monceau 75008 PARIS	100,0%	100,0%
Tikehau Capital UK	Ltd	30 St. Mary Axe EC3A 8BF, London	100,0%	100,0%
Tikehau Capital Europe	Ltd	30 St. Mary Axe EC3A 8BF, London	75,1%	75,1%
Tikehau Investment Management ²	SAS	32 rue de Monceau 75008 PARIS	100,0%	96,7%
Tikehau Investment Management APAC (filiale de TIM à 100%) ³	Pte. Ltd	8 Marina View #15-07A - Asia Square Tower 1 SINGAPORE 018960	100,0%	96,7%

¹ TGPF

² Tikehau IM ou TIM

³ TIM APAC

Tikehau Investment Management Asia (filiale de TIM à 100%) ¹	Pte. Ltd	8 Marina View #15-07A - Asia Square Tower 1 SINGAPORE 018960	100,0%	96,7%
IREIT Global Group (filiale de TIM APAC à 80%)	Pte. Ltd	8 Marina View #15-07A - Asia Square Tower 1 SINGAPORE 018960	80,0%	77,3%
Credit.fr	SAS	140 rue Victor Hugo 92300 LEVALLOIS PERRET	95,9%	95,9%
Tikehau Capital North America ²	LLC	412W 15th St - 10011 New York, NY	100,0%	100,0%

Entités consolidées par mise en équivalence	Forme	Adresse	% d'intérêts	
			30 juin 2018	31 déc. 2017
Letus Private Office	SAS	11 avenue d'Iena - 75116 PARIS	20,0%	20,0%
Duke Street LLP (au travers de TC UK)	Ltd	Nations House, 103 Wigmore Street W1U 1QS LONDON	35,0%	35,0%

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

Ces entités sont comptabilisées dans le portefeuille d'investissement non courant et sont évaluées à la juste valeur par résultat. Elles sont identifiées ci-après :

Entités d'investissement à la juste valeur	Forme	Adresse	% d'intérêts		Niveau de contrôle
			30 juin 2018	31 déc. 2017	
Tikehau Venture	SAS	32 rue de Monceau 75008 PARIS	100,0%	100,0%	Contrôle
Tikehau Capital Belgium	SAS	Avenue Louise 480 - B 1050 Bruxelles	100,0%	100,0%	Contrôle
Tikehau Asia ³	SAS	32 rue de Monceau 75008 PARIS	n,a,	100,0%	Contrôle
Heeuricap	SAS	32 rue de Monceau 75008 PARIS	90,0%	90,0%	Contrôle
Cimes & Cie	SAS	32 rue de Monceau 75008 PARIS	72,2%	72,2%	Contrôle
Tikehau Secondary	SAS	32 rue de Monceau 75008 PARIS	67,1%	67,1%	Contrôle
Zephyr Investissement	SAS	32 rue de Monceau - 75008 PARIS	53,3%	53,3%	Contrôle
AR Industries	SAS	65 A Bld du Cdt Charcot 92200 NEUILLY S/ SEINE	49,0%	49,0%	Influence notable
Tikehau Real Estate Investment Company	SAS	32 rue de Monceau 75008 PARIS	30,0%	30,0%	Influence notable
Verona	SAS	3 boulevard Sébastopol 75001 PARIS	24,6%	24,6%	Influence notable
HDL Development	SAS	Rue Victor Pagès 26701 PIERRE-LATTE	23,1%	23,1%	Influence notable
City Star Ream Dvpt ⁴	Ltd Pte	Suntec Tower Four SINGAPORE	n.a.	23,1%	Influence notable
Navec	SL	Carretera Madrid, 5, 30319 Cartagena, Murcia, Espagne	21,7%	21,7%	Influence notable
AFICA	SA	19 Rue de Bazancourt, 51110 Isles-sur-Suippe	20,0%	20,0%	Influence notable

¹ TIM ASIA

² La société Tikehau Capital North America est consolidée par intégration globale pour la première fois à partir du 1er janvier 2018, suite au démarrage de son activité

³ Entité fusionnée dans Tikehau Capital le 23 janvier 2018

⁴ Entité liquidée le 25 juin 2018

Filiales non consolidées

Entités non consolidées	Forme	Adresse	% d'intérêts	
			30 juin 2018	31 déc. 2017
Takume	SAS	32 rue de Monceau 75008 PARIS	100,0%	100,0%
Ring	SAS	11 bis rue Portalis 75008 PARIS	25,0%	-
TK Solutions	SAS	32 rue de Monceau 75008 PARIS	100,0%	100,0%
Tikehau Capital North America ¹⁷	LLC	412W 15th St - 10011 New York, NY	n.a.	100,0%

Les sociétés Takume, Ring et TK Solutions n'ont pas été consolidées compte tenu de leur caractère non significatif.

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

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

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

L'analyse menée par le groupe Tikehau sur les fonds gérés par Tikehau IM et ceux gérés par Tikehau Capital Europe (CLO) permet de conclure à l'absence de contrôle au regard des critères de la norme IFRS 10 ou à la qualification de société d'investissement entraînant la non-consolidation de ces fonds (voir note 5.24., § « Investissements dans les fonds fermés gérés par Tikehau Investment Management (TIM) ou Tikehau Capital Europe (TCE) »).

c) Événements significatifs de la période

Principaux investissements de l'exercice

Les principaux investissements réalisés par la Société au cours du premier semestre 2018 représentent 469 millions d'euros et concernent principalement :

- **Tikehau Growth Equity II** – Tikehau Capital IM a lancé un fonds dédié à l'investissement minoritaire dans lequel la Société a pris un engagement de 200 millions d'euros, dont 31 millions appelés au 30 juin 2018. Au 30 juin 2018, Tikehau Growth Equity II avait investi un montant de 30 millions d'euros dans la société Filiassur.

- o **Fonds Total/Tikehau Capital** – Le 29 mars 2018, la Société a annoncé que Total SA participe aux côtés de Tikehau Capital à la création d'un fonds d'investissement dédié à l'énergie. Ce fonds de *private equity* a vocation à soutenir les acteurs de taille intermédiaire de l'énergie dans le financement de leur développement, la transformation de leurs modèles économiques et leur expansion internationale. L'équipe dédiée à la gestion de ce fonds de *private equity* est composée de professionnels de l'investissement de Tikehau Capital et du secteur de l'énergie détaché par Total. Cette équipe agira sous l'autorité d'un comité d'investissement réunissant les deux partenaires. Le fonds vise les grands investisseurs institutionnels.

- **DWS** – En mars 2018, la société a pris part à l'introduction en bourse de DWS pour un montant de 182 millions d'euros. Des acquisitions ultérieures ont été réalisées pour un montant de 2,8 millions d'euros, conduisant à une détention au 30 juin 2018 de 2,9%. Cette prise de participation tend à s'accompagner d'un partenariat entre les deux groupes portant sur (i) le partage d'opportunités de co-investissement et du deal-flow sur les stratégies alternatives et (ii) des initiatives communes en matière de commercialisation des produits. Ce partenariat devrait permettre à Tikehau Capital de développer sa présence en Allemagne avec un partenaire de premier plan. Pour DWS, ce partenariat s'inscrit dans l'objectif de poursuivre le développement de la gestion alternative.

- **Tikehau Brennus** – Le 24 janvier 2018, Tikehau Capital a structuré pour le groupe Conforama, au travers du fonds Tikehau Brennus géré par sa filiale Tikehau Investment Management, un financement de 115 millions d'euros sur une période de trois ans auquel la Société a participé à hauteur de 67 millions d'euros. Ce financement permettra au groupe Conforama de continuer de mener à bien ses projets de développement multi-canal en France et dans chacun des pays dans lesquels il est implanté. Le groupe Conforama est un acteur majeur de l'équipement de la maison en Europe, en magasins et sur Internet.

¹⁷ La société Tikehau Capital North America est consolidée par intégration globale pour la première fois à partir du 1er janvier 2018, suite au démarrage de son activité

- **Eurazeo** – Au cours du 1er semestre 2018, la Société a renforcé sa participation dans Eurazeo pour un montant cumulé de 63,6 millions d'euros (hors frais), laquelle a été portée à 8,9% au 30 juin 2018.

Autres faits marquants du 1er semestre 2018

- **Ouverture d'un bureau à New York** - Au cours du 1er semestre 2018, Tikehau Capital a poursuivi l'élargissement de son empreinte internationale en ouvrant un bureau à New York le 28 février 2018. L'ouverture d'un bureau à New York s'inscrit dans la stratégie d'internationalisation du Groupe annoncée lors de sa cotation. Elle a pour vocation de permettre au Groupe de se développer en Amérique du Nord, zone naturelle de croissance en raison de la taille du marché local, en se rapprochant de sa base de clients prospectifs et en étant en position de saisir les meilleures opportunités d'investissement.
- **Changement de monnaie fonctionnelle de la filiale Tikehau Capital UK Ltd** - Au 1er Janvier 2018 la monnaie fonctionnelle de la filiale Tikehau Capital UK Ltd a été modifiée pour devenir l'euro, en remplacement de la livre sterling. La monnaie fonctionnelle reflète les transactions, événements et conditions sous-jacents pertinents pour l'entité. Le changement de monnaie fonctionnelle s'explique par la nouvelle politique de financement en euro mise en place au 1er janvier 2018.

5.4. Principales méthodes comptables

a) Portefeuille d'investissement

Les titres de participation détenus par les sociétés d'investissement sont évalués à la juste valeur par résultat. Les variations de juste valeur positives et négatives sont présentées dans le résultat de la période sur la ligne « Variations de juste valeur ». Les modalités de détermination de la juste valeur sont exposées au paragraphe 5.5.

Les investissements effectués en titres de capital et en titres de quasi-capital (obligations convertibles, OCEANE, etc.) sont classés dans le portefeuille d'investissement non courant.

Par ailleurs, et en fonction de ses liquidités disponibles, du cadencement de ses investissements et des conditions de marché, le Groupe est amené à opérer des placements plus tactiques en constituant un portefeuille de titres détenus à plus court terme composé d'actions et d'obligations ou parts de fonds. Les valeurs mobilières sélectionnées pour ce portefeuille ont pour caractéristique d'être liquides et de présenter des perspectives de rendement et/ou de performance attrayantes. Ces investissements sont classés dans le portefeuille d'investissement courant.

Les prêts et créances rattachées à ces investissements sont comptabilisés initialement pour leur prix d'acquisition, frais de transaction directement attribuables et coupons courus inclus. Ils sont comptabilisés ultérieurement au coût amorti avec amortissement de la surcote/décote et des frais de transaction selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Des dépréciations sont constituées pour les prêts et créances lorsqu'il existe une indication objective de perte de valeur liée à un événement survenu postérieurement à la mise en place du prêt.

b) Équivalents de trésorerie et autres placements financiers courants

Les excédents de trésorerie de Tikehau Capital, 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 SICAV monétaires sont comptabilisées en appliquant l'option juste valeur par résultat prévue par la norme IAS 39.

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 autres équivalents de trésorerie et autres placements financiers courants sont comptabilisés à la juste valeur par résultat.

Les résultats à la clôture sont intégrés en résultat de la période sur la ligne « Produits nets sur équivalents de trésorerie ».

c) Provisions

Conformément à la norme IAS 37 "Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels", une provision est comptabilisée lorsque le Groupe a une obligation à l'égard d'un tiers et qu'il est probable ou certain que cette obligation provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci.

Lorsque la date d'exécution de cette obligation est au-delà d'un an, le montant de la provision fait l'objet d'un calcul d'actualisation, dont les effets sont enregistrés en résultat financier selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

d) Impôts différés

La charge d'impôt comprend l'impôt exigible des différentes sociétés consolidées et l'impôt différé résultant de différences temporelles.

Les différences temporelles entre les valeurs en consolidation des éléments d'actif et de passif, et celles résultant de l'application de la réglementation fiscale, donnent lieu à la constatation d'impôts différés. Le taux d'impôt retenu pour le calcul des impôts différés est celui connu à la date de clôture ; les effets des changements de taux sont enregistrés sur la période au cours de laquelle la décision de ce changement est prise.

Les impôts latents sur le portefeuille d'investissement sont calculés au taux applicable lors de la cession des titres concernés. Les taux d'impôts sont déterminés selon la nature de l'actif concerné (régime long terme pour les participations, FPCI et SCR, SIIC).

Un actif d'impôt différé est constaté en cas de pertes fiscales reportables dans l'hypothèse probable ou l'entité concernée disposera de bénéfices imposables futurs sur lesquels ces pertes fiscales pourront être imputées.

Les actifs et passifs d'impôts différés ne sont pas actualisés.

e) Information sectorielle

Tikehau Capital exerce son activité soit en investissant son capital directement dans des participations, soit en investissant dans des plateformes de gestion pour le compte de tiers (Tikehau IM et Tikehau Capital Europe).

Les niveaux d'information sectorielle sont déterminés à partir des éléments des situations contributives consolidées de chaque entité appartenant au segment sectoriel considéré. Ainsi le secteur activité de gestion d'actifs correspond aux contributeurs nets consolidés des entités Tikehau Investment Management et ses filiales TIM Asia et TIM APAC, Tikehau Capital Europe, IREIT Global Group et Credit.fr.

Le groupe a donc identifié 2 unités génératrices de trésorerie (« UGT ») que sont le secteur activité d'investissement et le secteur activité de gestion d'actifs.

Par ailleurs la Société suit, au niveau de son activité de gestion d'actifs, les actifs sous gestion et le chiffre d'affaires net des rétrocessions par ligne de métier. Cette information de second niveau est présentée dans le rapport d'activité pour les actifs sous gestion (« AUM »).

f) Reconnaissance du chiffre d'affaires : Revenus des sociétés de gestion

Les revenus bruts des sociétés de gestion sont formés :

o des commissions de gestion qui correspondent à des frais de gestion perçus ou à percevoir par les fonds, qu'ils soient relatifs à la gestion des encours sous gestion ou à des prestations d'arrangement ou de structuration d'opérations en portefeuille. Les frais de gestion sont généralement reconnus au fur et à mesure du service rendu et sont calculées sur la base de la documentation contractuelle en appliquant en général un pourcentage aux encours gérés appelés mais peuvent également s'appliquer pour partie sur la part des encours engagés mais non appelés. Les commissions d'arrangement ou de structuration sont généralement comptabilisées lors de la réalisation de l'investissement. Le niveau des commissions de gestion dépend à la fois des typologies de clients et des typologies de produits ;

o des commissions de surperformance ou des revenus associés aux parts d'intéressement à la surperformance (*carried interest*) peuvent être perçus en cas de dépassement de seuils de performance pendant la durée de vie du fonds (fonds ouverts gérés dans le cadre des stratégies liquides) ou lors de la liquidation du fonds (fonds fermés gérés dans le cadre des activités de dette privée, immobilier ou *private equity*). Ces revenus sont acquittés par les fonds directement aux bénéficiaires et sont reconnus comptablement dans le compte de résultat lorsque cette contrepartie variable peut être estimée avec précision et qu'il est hautement probable qu'un ajustement à la baisse du montant comptabilisé n'ait pas lieu. Ces revenus sont reconnus dans les revenus bruts des sociétés de gestion, mais peuvent être perçus en partie par la société de gestion et/ou par Tikehau Capital selon les stipulations prévues dans les règlements desdits fonds.

Les commissions dues sont retranchées des revenus bruts des sociétés de gestion pour former les revenus nets des sociétés de gestion.

Ces commissions correspondent à (i) des rétrocessions dues aux distributeurs prévues contractuellement, généralement établies à partir d'un pourcentage des commissions de gestion et (ii) des frais de dépositaires et de valorisateurs dues par les sociétés de gestion.

5.5 Détermination de la juste valeur

Les principes de valorisation en juste valeur retenus pour les actifs en portefeuille sont en conformité avec la norme IFRS 13 « Évaluation de la juste valeur » et peuvent se résumer de la façon suivante :

Titres classés en niveau 1

Il s'agit des sociétés dont les titres sont cotés sur un marché actif. Les titres des sociétés cotées sont évalués sur la base du dernier cours de bourse à la date de clôture.

Titres classés en niveau 2

Il s'agit de sociétés dont les titres ne sont pas cotés sur un marché actif mais dont la valorisation se réfère à des données observables directement ou indirectement. Un ajustement apporté à une donnée de niveau 2, qui est significatif pour la juste valeur, peut aboutir à une juste valeur classée au niveau 3 s'il fait appel à des données non observables importantes.

Titres classés en niveau 3

Il s'agit de sociétés dont les titres ne sont pas cotés sur un marché actif, et dont la valorisation se réfère pour une part significative à des données non observables.

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

o la valeur de transaction : transactions réalisées sur les 12 derniers mois ou sur les derniers mois d'activité si la société n'a pas réalisé d'exercice complet de 12 mois depuis la prise de participation, sauf si Tikehau Capital a connaissance d'une valorisation jugée plus pertinente ;

o la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie (DCF) : cette méthode consiste à déterminer la valeur actuelle des flux de trésorerie qu'une société dégagera dans le futur. Les projections de cash-flow établies en relation avec le management de l'entreprise concernée intègrent une analyse critique du plan d'affaires de ces sociétés. Le taux d'actualisation utilisé correspond au coût moyen pondéré du capital, qui représente le coût de la dette de l'entreprise et le coût théorique des capitaux propres estimés, pondérés par le poids de chacune de ces deux composantes dans le financement de la société. Ce taux est mis en regard de celui utilisé par les analystes pour les sociétés cotées du même secteur ;

o 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 ;

o la méthode des transactions sectorielles : les multiples de valorisation de la société évaluée sont comparés à ceux d'un échantillon de sociétés cédées dans le même secteur d'activité, ou similaire. La moyenne de l'échantillon établit alors une référence de valorisation applicable à la société évaluée.

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

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

La part investie en *subordinated notes* par Tikehau Capital Europe dans les fonds de CLO qu'elle gère est valorisée selon la méthode de *marked to model*, compte tenu de la faible liquidité des parts et l'obligation de détention jusqu'à la maturité des notes.

5.6. Information sectorielle

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

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

Les données ci-dessous sont présentées aux bornes de chaque secteur d'activité après élimination à leur niveau des opérations réalisées avec l'autre secteur d'activité. Les charges de personnel relatives aux équipes de *Private Equity*, qui ont effectué la gestion du portefeuille d'investissement de Tikehau Capital, sont présentées dans le secteur activités d'investissement.

Les principaux agrégats du compte de résultat sectoriel sont les suivants :

(en milliers d'euros)	S1 2018 (6 mois)	Activités d'investissement	Activités de gestion d'actifs
Revenus nets des sociétés de gestion	35 766	0	35 766
Revenus du portefeuille	-36 010	-36 010	0
Charges opérationnelles ¹⁸	-62 971	-36 421	-26 550
Résultat des activités d'investissement et de gestion d'actifs avant quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence et avant charge non récurrente d'attribution d'actions gratuites	-63 215	-72 431	9 216
Charge non récurrente d'attribution d'actions gratuites	-3 176	-776	-2 400
Résultat des activités d'investissement et de gestion d'actifs avant quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	-66 392	-73 208	6 816
Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	539	539	0
Résultat financier	-12 622	-12 327	-296
Impôt sur les bénéfices	-2 249	-169	-2 080
RESULTAT NET	-80 725	-85 165	4 440

(en milliers d'euros)	S1 2017 (6 mois)	Activités d'investissement	Activités de gestion d'actifs
Revenus nets des sociétés de gestion	25 148	0	25 148
Revenus du portefeuille	121 601	121 601	0
Charges opérationnelles	-44 832	-22 589	-22 243
Résultat des activités d'investissement et de gestion d'actifs avant quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence et avant charge non récurrente d'attribution d'actions gratuites	101 917	99 012	2 904
Charge non récurrente d'attribution d'actions gratuites	-	-	-
Résultat des activités d'investissement et de gestion d'actifs avant quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	101 917	99 012	2 904
Résultat financier	-9 664	-9582	-81
Impôt sur les bénéfices	-5 765	-1 966	-3 799
RESULTAT NET	86 488	87 464	-976

¹⁸ Excluant la charge non récurrente d'attribution d'actions gratuites au titre des "Plan All" et "Plan One Off" du 1er décembre 2017 consécutifs à la cotation de la Société pour un montant de 3 176 milliers d'euros au 1er semestre 2018.

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

(en milliers d'euros)	S1 2018 (6 mois)	S1 2017 (6 mois)
Commissions nettes de gestion et d'arrangement	32 046	22 573
Commissions de surperformance ou des revenus associés aux parts d'intéressement à la surperformance (<i>carried interest</i>)	2 873	1 801
Autres revenus	848	774
Revenus nets des sociétés de gestion	35 766	25 148

Les principaux agrégats du bilan sectoriel sont les suivants :

(en milliers d'euros)	30 juin 2018	Activités d'investissement	Activités de gestion d'actifs
Total Actifs non courants	2 186 665	2 127 196	59 469
Total Actifs courants	717 339	646 389	70 951

(en milliers d'euros)	30 juin 2018	Activités d'investissement	Activités de gestion d'actifs
Total Passifs non courants	553 076	545 787	7 288
Total Passifs courants	38 405	17 048	21 357

(en milliers d'euros)	31 décembre 2017	Activités d'investissement	Activités de gestion d'actifs
Total Actifs non courants	1 807 617	1 735 487	72 130
Total Actifs courants	1 327 705	1 255 829	71 875

(en milliers d'euros)	31 décembre 2017	Activités d'investissement	Activités de gestion d'actifs
Total Passifs non courants	548 899	542 265	6 634
Total Passifs courants	56 755	31 213	25 542

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

(en milliers d'euros)	S1 2018 (6 mois)	Activités d'investissement	Activités de gestion d'actifs
Flux de trésorerie	-291 098	-297 360	6 262

(en milliers d'euros)	2017 (12 mois)	Activités d'investissement	Activités de gestion d'actifs
Flux de trésorerie	-436 469	-448 567	12 098

5.7. Immobilisations incorporelles et corporelles

(en milliers d'euros)	31 déc. 2017	Entrée périmètre	Augmentation	Diminution	30 juin 2018
Ecart d'acquisition	317 906	0	75	0	317 981
Marques	12 040	0	0	0	12 040
Autres immobilisations incorporelles	1 598	0	0	-24	1 573
Total immobilisations incorporelles	331 543	0	75	-24	331 594
Total immobilisations corporelles	1 915	0	921	0	2 836
Total immobilisations corporelles et incorporelles	333 458	0	996	-24	334 430

Les écarts d'acquisition ou goodwill s'élèvent à 318,0 millions d'euros au 30 juin 2018 contre 317,9 millions d'euros au 31 décembre 2017. Cette évolution s'explique uniquement par les variations de cours de change.

Au 30 juin 2018, en l'absence d'indicateur de perte de valeur sur les goodwill et sur la marque, aucun test de dépréciation n'a été mené.

5.8. Portefeuille d'investissement non courant

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

(en milliers d'euros)	Portefeuille	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Non Consolidé
Juste valeur au 31 décembre 2017	1 456 045	539 589	60 300	855 701	455
Acquisitions de titres	469 066	250 014		219 010	42
Cessions et remboursements	-26 681	-5 516	0	-21 165	0
Variation des créances	4 425	-73		4 495	2
Variations de juste valeur	-71 744	-86 415	-9 100	23 770	0
Variation de périmètre	1 217	0	0	1 217	
Juste valeur au 30 juin 2018	1 832 327	697 599	51 200	1 083 029	500

L'impact de la variation de périmètre pour 1,2 million d'euros est liée à la fusion dans Tikehau Capital d'une filiale précédemment comptabilisée dans le portefeuille d'investissement non courant (entité d'investissement à la juste valeur).

Cela correspond à la différence positive entre (i) la juste valeur du portefeuille d'investissement de la filiale à la date de fusion et (ii) la juste valeur de cette entité d'investissement dans les comptes consolidés de Tikehau Capital au 31 décembre 2017.

La variation des titres de Niveau 1 comprend notamment l'acquisition des titres cotés DWS pour un montant de 184,8 millions d'euros ainsi que le renforcement de la position dans Eurazeo pour 63,6 millions d'euros (hors frais). Les cessions pour -5,5 millions d'euros concernent Serge Ferrari Group.

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

Acquisitions de titres - variation bilancielle	469 066
Plus-values réalisées sur investissements acquis et cédés sur l'exercice	321
Apports en compte-courant d'associés	3 207
Acquisition du portefeuille d'investissement - tableau des flux de trésorerie	472 595

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

(en milliers d'euros)	30 juin 2018	31 décembre 2017
Valeur historique du portefeuille non courant	1 844 948	1 403 129
Valeur des créances rattachées	16 762	15 609

Les engagements restant dus sur le portefeuille d'investissement non courant se présentent comme suit (voir note 5.27) :

(en milliers d'euros)	30 juin 2018	31 décembre 2017
Engagements sur portefeuille d'investissement non courant	609 440	237 665

5.9. Titres mis en équivalence

(en milliers d'euros)	30 juin 2018	31 décembre 2017
Letus Private Office	247	247
Duke Street	6 434	6 349
Titres mis en équivalence	6 681	6 595

5.10. Créances clients, autres créances et actifs financiers

(en milliers d'euros)	30 juin 2018	31 décembre 2017
Clients et comptes rattachés	17 968	15 894
Actifs financiers	2 673	206 252
Autres créances	48 648	21 008
Total autres créances et actifs financiers	51 322	227 261

Les actifs financiers sont constitués de revenus du portefeuille comptabilisés en résultat mais non encore encaissés au 30 juin 2018. Les créances clients et les autres créances ne font l'objet d'aucune provision pour non-recouvrement.

5.11. Portefeuille d'investissement courant

Les variations 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 2017	109 121	109 121	0	0
Acquisitions de titres	955	955	0	0
Cessions et remboursements	-113	-113	0	0
Variations de juste valeur	-1 144	-1 144	0	0
Juste valeur au 30 juin 2018	108 819	108 819	0	0

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

(en milliers d'euros)	30 juin 2018	31 décembre 2017
Valeur historique du portefeuille courant	120 014	119 010

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

Acquisitions de titres - variation bilancielle	955
Variation des intérêts courus	163
Acquisition du portefeuille d'investissement - tableau des flux de trésorerie	1 118

5.12. Trésorerie et équivalents de trésorerie, actifs financiers de gestion de trésorerie

(en milliers d'euros)	30 juin 2018	31 décembre 2017
Équivalents de trésorerie	80 644	81 840
Trésorerie	441 734	826 737
Trésorerie et équivalents de trésorerie	522 378	908 577
Actifs financiers de gestion de trésorerie	16 852	66 852
Trésorerie, équivalents de trésorerie et actifs financiers de gestion	539 231	975 429

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

5.13. Nombre d'actions, capital social et dividendes

	30 juin 2018	31 décembre 2017
Nombre d'actions		
Actions existantes en début de période	102 799 748	54 174 822
Actions émises pendant la période	346 500	48 624 926
Actions existantes en fin de période	103 146 248	102 799 748

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

Nombre de BSA attribués	1 416 444	1 416 560
Nombre d'actions gratuites en cours d'acquisition	1 180 971	700 873
Nombre moyen pondéré d'actions après dilution¹⁹	105 499 935	87 124 865
Actions après dilution en fin de période	105 743 663	104 917 181
Dont actions propres	29 401	46 564

Capital social (en euros)	30 juin 2018	31 décembre 2017
Valeur nominale fin de période	12	12
Capital social	1 237 754 976	1 233 596 976

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

(en euros)	31 décembre 2017	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Dividende par action Tikehau Capital	1,00	-	0,70

5.14. Emprunts et dettes financières

(en milliers d'euros)	30 juin 2018	31 décembre 2017
Obligations	300 000	300 000
Dette principale (y compris intérêts courus)	262 810	256 862
Concours bancaires	0	1
Etalement des frais d'émission d'emprunt	-8 619	-9 131
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	254 191	247 732
Total	554 191	547 732
Dont dette non courante	546 630	545 962
Dont dette courante	7 561	1 770

¹⁹ Le calcul du nombre d'actions pondéré après dilution tient compte des dates effectives des diverses opérations impactant le nombre d'actions.

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

(en milliers d'euros)	Total	Obligations	Emprunts	Intérêts courus	Frais d'émission d'emprunt	Autre
Endettement au 31 décembre 2017	547 732	300 000	255 118	1 744	-9 131	1
Effet périmètre	0					0
Nouveaux emprunts souscrits	0					0
Emprunts remboursés	0					0
Autres	6 459		40	5 908	512	-1
Endettement au 30 juin 2018	554 191	300 000	255 158	7 652	-8 619	0

Les variations de trésorerie liées aux emprunts et dettes financières comprennent exclusivement les intérêts financiers payés au cours du premier semestre 2018 (3,2 millions d'euros au 30 juin 2018, contre 11,4 millions d'euros au 30 juin 2017).

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

(en milliers d'euros)	Echéance à moins d'un an	Echéance de un à cinq ans	Echéance à plus de cinq ans	Total
Situation au 30 juin 2018				
Emprunts bancaires à taux variable	541	254 617	0	255 158
Étalement des frais d'émission d'emprunt	-631	-7 987	0	-8 619
Emprunt obligataire à taux fixe	0	0	300 000	300 000
Intérêts courus	7 652	0	0	7 652
Concours bancaires	0			0
Total	7 561	246 630	300 000	554 191
Dont dette courante	7 561			7 561
Dont dette non courante		246 630	300 000	546 630

(en milliers d'euros)	Echéance à moins d'un an	Echéance de un à cinq ans	Echéance à plus de cinq ans	Total
Situation au 31 décembre 2017				
Emprunts bancaires à taux variable	307	254 811	0	255 118
Étalement des frais d'émission d'emprunt	-282	-8 849	0	-9 131
Emprunt obligataire à taux fixe	0	0	300 000	300 000
Intérêts courus	1 744	0	0	1 744
Concours bancaires	1			1
Total	1 770	245 962	300 000	547 732
Dont dette courante	1 770			1 770
Dont dette non courante		245 962	300 000	545 962

Informations sur les covenants bancaires

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

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

o ratio de Loan To Value, testés semestriellement, inférieur ou égal à 47,5% correspondant au rapport entre (i) le montant de la dette financière consolidée minorée du montant de la Trésorerie et équivalents de trésorerie consolidés²⁰ et (ii) l'Actif consolidé²¹ minoré du montant de la trésorerie et équivalents de trésorerie consolidés ;

o ratio de liquidité minimum, testé semestriellement, à tout moment supérieur ou égal à 150 millions d'euros, correspondant à la somme de la Trésorerie et des équivalents de trésorerie consolidés ;

o limitation de l'endettement sécurisé de la Société à 12,5% du total des actifs consolidés ;

o limitation de l'endettement non sécurisé au niveau des filiales de la Société à 12,5% du total des actifs consolidés.

Emprunt bancaire Standard Chartered contracté le 27 avril 2017 – 8 millions de dollars singapouriens :

Pendant toute la durée du contrat, TIM APAC s'est engagée à respecter deux ratios financiers :

o ratio de couverture des charges financières supérieur ou égal à 3, calculé semestriellement, correspondant au rapport entre (i) les distributions reçues de sa filiale, IREIT Global Group, et (ii) les charges financières de TIM APAC relatives à l'emprunt bancaire Standard Chartered. La première date de test du ratio est fixée au 30 juin 2018 ;

o actifs sous gestion gérés par Tikehau IM supérieurs à 3 milliards, testés trimestriellement.

5.15. Impôts

L'impôt se décompose de la manière suivante :

(en milliers d'euros) Produit (+) / Charge (-)	S1 2018 (6 mois)	S1 2017 (6 mois)
Impôt différé	-461	-2 301
Impôt courant	-1 789	-3 464
Total	-2 249	-5 765
Résultat net de l'ensemble consolidé	-80 725	86 488
Résultat hors impôt	-78 475	92 253
Application du taux d'impôt normal théorique 33 ^{1/3}	26 158	-30 751

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

(en milliers d'euros)	S1 2018 (6 mois)	S1 2017 (6 mois)
Impôt théorique	26 158	-30 751
Economie d'impôt différé au taux réduit	3 232	19 871
Economie d'impôt courant au taux réduit	-14 814	1 047
Reports déficitaires non activés	-19 220	-9 036
Résultat des sociétés mises en équivalence	180	0
Différence de taux	1 234	451
Effet baisse des taux sur les déficits		
Changement de périmètre Salvepar		10 794
Crédit d'impôt	117	2 471
Autres	863	-612
Impôt réel	-2 249	-5 765

²⁰ Trésorerie et équivalent de trésorerie consolidés correspondent à la somme (i) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie et (ii) du portefeuille d'investissement courant.

²¹ L'Actif consolidé correspond à la somme (i) du total des actifs non courants (excluant l'impôt différé actif et les autres actifs non courants) et (ii) de la Trésorerie et équivalents de trésorerie consolidés.

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

(en milliers d'euros)	Actif (+) ou Passif (-) d'impôt	Dont impôt différé	Dont impôt courant
Situation au 31 décembre 2017	14 874	9 696	5 178
Impôt courant	-1 789		- 1 789
Impôt différé	-461	-461	
Variation de change	-1		-1
Entrée de périmètre	0		
Décaissement / encaissement d'impôt	5 053		5 053
Situation au 30 juin 2018	17 677	9 235	8 441

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

(en milliers d'euros)	30 juin 2018	31 décembre 2017
Stock déficit reportable au taux normal local	144 240	82 986
Impôts différés activés	26 126	26 126
Stock déficit reportable au taux réduit local	0	4 935
Impôts différés activés	0	128

L'activation des pertes fiscales repose sur la capacité de Tikehau Capital à atteindre les objectifs définis dans le plan à moyen terme fiscal établi par la Direction.

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

Actif (+) ou Passif (-) d'impôt (en milliers d'euros)	31 déc. 2017	Aug-mentation	Diminu-tion et Reprise	Effet change-ment taux imposition	Variation de Juste Valeur	Recla-ssement	Autre	30 juin 2018
Déficits reportables	26 254		-128					26 126
Évaluation des instruments financiers	388				785			1 173
Autres impôts différés actif	43	4	-1					46
Compensation d'impôts différés	- 15 361					- 340		- 15 701
Total impôt différé actif	11 323	4	- 129		785	- 340		11 643
Juste valeur du portefeuille	- 16 130		613				- 657	- 16 174
Autres passifs d'impôt différé	- 859	-1117	40					- 1 935
Compensation d'impôts différés	15 361					340		15 701
Total impôt différé passif	- 1 627	-504	40			340	- 657	- 2 408
Total impôt différé net	9 696	-500	- 89		785		- 657	9 235

5.16. Instruments financiers dérivés non courants

Les instruments financiers dérivés non courants sont constitués exclusivement de swaps de taux mis en place dans le cadre de la gestion du risque de taux sur les dettes bancaires.

5.17. Paiements fondés sur des actions gratuites (IFRS 2)

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

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

Plans Tikehau Capital SCA

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

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

L'impact s'inscrit en charge de personnel en contrepartie d'une augmentation des « Réserves consolidées part du Groupe ».

Caractéristiques du plan général d'actions gratuites 2017 (« Plan All ») mis en place au niveau de Tikehau Capital SCA

Nombre d'actions en cours d'acquisition : 23 408 actions

Date d'attribution : le 1^{er} décembre 2017

Valeur unitaire de l'action à la date d'attribution : 19,73 euros correspondant au cours de bourse au 31 décembre 2017 (21,92 euros) auquel une décote de 10% a été appliquée pour tenir compte de l'absence de droit à dividende sur la période d'acquisition.

Date d'Acquisition définitive : le 1^{er} décembre 2019 soit une période d'acquisition de 2 ans conditionnée à la conservation de la qualité de salarié au sein du groupe et sans condition de réalisation d'une quelconque condition de performance.

À compter de la Date d'Acquisition définitive, les Actions Acquisées seront librement cessibles.

Caractéristiques du plan individuel d'actions gratuites 2017 (« Plan One Off ») mis en place au niveau de Tikehau Capital SCA

Nombre d'actions en cours d'acquisition : 662 205 actions

Date d'attribution : le 1^{er} décembre 2017

Valeur unitaire de l'action à la date d'attribution : 19,73 euros correspondant au cours de bourse au 31 décembre 2017 (21,92 euros) auquel une décote de 10% a été appliquée pour tenir compte de l'absence de droit à dividende sur la période d'acquisition.

Date d'acquisition :

o pour 50% des actions acquises, 1^{er} décembre 2019, soit une période d'acquisition de 2 ans, conditionnée à la conservation de la qualité de salarié au sein du groupe et sans condition de réalisation d'une quelconque condition de performance ;

o pour le solde des actions, 1^{er} décembre 2020, soit une période d'acquisition de 3 ans, conditionnée à la conservation de la qualité de salarié au sein du groupe et sans condition de réalisation d'une quelconque condition de performance.

À compter de la Date d'Acquisition définitive, les Actions Acquisées seront librement cessibles.

Caractéristiques du plan d'actions gratuites 2018 (« Plan AGA 2018 ») mis en place au niveau de Tikehau Capital SCA

Nombre d'actions en cours d'acquisition : 54 629 actions

Date d'attribution : le 30 mars 2018

Valeur unitaire de l'action à la date d'attribution : 23,74 euros correspondant au cours de bourse au 29 mars 2018 (25,80 euros) auquel une décote de 8% a été appliquée pour tenir compte de l'absence de droit à dividende sur la période d'acquisition.

Date d'Acquisition définitive : le 30 mars 2020 soit une période d'acquisition de 2 ans conditionnée à la conservation de la qualité de salarié au sein du groupe et sans condition de réalisation d'une quelconque condition de performance.

À compter de la Date d'Acquisition définitive, les Actions Acquisées seront librement cessibles.

Caractéristiques du plan d'actions de performance 2018 (« Plan d'Actions de Performance 2018 ») mis en place au niveau de Tikehau Capital SCA

Nombre d'actions en cours d'acquisition : 72 185 actions

Date d'attribution : le 30 mars 2018

Valeur unitaire de l'action à la date d'attribution : 23,74 euros correspondant au cours de bourse au 29 mars 2018 (25,80 euros) auquel une décote de 8% a été appliquée pour tenir compte de l'absence de droit à dividende sur la période d'acquisition.

Date d'Acquisition définitive :

o pour 50% des actions acquises, 30 mars 2020, soit une période d'acquisition de 2 ans, conditionnée à la conservation de la qualité de salarié au sein du groupe et sans condition de réalisation d'une quelconque condition de performance ;

o pour 25% des actions acquises, 30 mars 2020, soit une période d'acquisition de 2 ans, conditionnée à la conservation de la qualité de salarié au sein du groupe. Le nombre d'actions définitivement acquises est fonction de la performance d'un montant d'actifs sous gestion publiés du groupe au 31 décembre 2019 ;

o pour 25% des actions acquises, 30 mars 2020, soit une période d'acquisition de 2 ans, conditionnée à la conservation de la qualité de salarié au sein du groupe. Le nombre d'actions définitivement acquises est fonction de la performance d'un niveau de revenus des activités de gestion d'actifs publiés du groupe au 31 décembre 2019.

Caractéristiques du plan d'actions gratuites des plans de remplacement TIM 2016

Ce plan est le plan de remplacement TIM 2016. Ce plan concerne l'attribution d'actions de Tikehau Capital dans les mêmes conditions de valorisation et d'acquisition que celles définies dans le plan initial TIM 2016.

Au profit de membres du personnel salarié non soumis à la réglementation AIFM

Nombre d'actions en cours d'acquisition : 136 442 actions

Valorisation à la date d'attribution (en euros) : 1 722 351 €

Date d'attribution : le 16 mars 2018

Date d'acquisition : le 16 juin 2019 soit une période d'acquisition de 1 an et 3 mois conditionnée à la conservation de la qualité de salarié au sein du groupe et sans condition de réalisation d'une quelconque condition de performance.

Les actions sont assorties d'une obligation de conservation d'une durée minimale d'un an à compter de l'acquisition définitive des actions.

Au profit de membres du personnel salarié soumis à la réglementation AIFM

Nombre d'actions en cours d'acquisition : 216 842 actions

Valorisation à la date d'attribution (en euros) : 1 137 741 €

Date d'attribution : le 16 mars 2018

Date d'acquisition définitive : le 30 juin 2019, soit une période d'acquisition de 1 an et 3 mois, conditionnée à la conservation de la qualité de salarié au sein du groupe et en fonction de la performance d'un indice de référence représentatif de la performance des diverses lignes de métier de Tikehau Investment Management.

Les actions sont assorties d'une obligation de conservation d'une durée minimale d'un an à compter de l'acquisition définitive des actions.

Le tableau ci-dessous présente la synthèse des plans Tikehau Capital SCA :

	Plan général d'actions gratuites 2017 (« Plan All »)	Plan individuel d'actions gratuites 2017 (« Plan One Off »)	Plan général d'actions gratuites 2018 (« Plan AGA 2018 »)	Plan général d'actions de performance 2018 (« Plan d'Actions de Performance 2018 »)	Plan de remplacement TIM 2016 – Personnel de TIM salarié soumis à la réglementation AIFM	Plan de remplacement TIM 2016 – Personnel de TIM salarié non soumis à la réglementation AIFM
Date d'attribution	01/12/2017	01/12/2017	30/03/2018	30/03/2018	16/03/2018	16/03/2018
Nombre maximal d'actions à attribuer	26 334	690 426	54 629	72 185	216 842	136 442
Nombre d'actions en cours d'attribution	23 408	662 205	54 629	72 185	216 842	136 442
Valorisation à la date d'attribution	592 681	15 634 127	1 461 986	1 983 356	1 137 741	1 722 351
Nb d'actions acquises par période						
période prenant fin le 30/06/2019	-	-	-	-	216 842	136 442
période prenant fin le 30/11/2019	23 408	331 103	-	-	-	-
période prenant fin le 30/03/2020	-	-	54 629	72 185	-	-
période prenant fin le 30/11/2020	-	331 103	-	-	-	-

5.18. Intérêts ne conférant pas le contrôle

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

o au compte de résultat :

(en milliers d'euros)	S1 2018 (6 mois)	% d'intérêt	S1 2017 (6 mois)	% d'intérêt
Tikehau Capital Europe	625	24,9%	1	24,9%
Tikehau IM	0	0,0%	0	3,3%
Autres sociétés	24		563	
Total	649		564	

o dans les capitaux propres :

(en milliers d'euros)	30 juin 2018	% d'intérêt	31 décembre 2017	% d'intérêt
Tikehau Capital Europe	19 123	24,9%	18 460	24,9%
Tikehau IM	0	0,0%	11 204	3,3%
Autres sociétés	817		536	
Total	19 940		30 200	

5.19. Revenus des sociétés de gestion

(en milliers d'euros)	S1 2018 (6 mois)	S1 2017 (6 mois)
Revenus bruts des sociétés de gestion	50 844	32 650
Commissions payées	-15 077	-7 503
TOTAL	35 766	25 148

5.20. Variation de juste valeur

(en milliers d'euros)	S1 2018 (6 mois)	S1 2017 (6 mois)
Portefeuille non courant	-70 725	95 083
Portefeuille courant	-1 093	3 499
TOTAL	-71 818	98 582

5.21. Autres revenus du portefeuille

(en milliers d'euros)	S1 2018 (6 mois)	S1 2017 (6 mois)
Dividendes	27 127	18 659
Intérêts	8 561	3 470
Autres	20	599
Revenus du portefeuille non courant	35 708	22 729
Revenus des obligations	100	290
Revenus du portefeuille courant	100	290
TOTAL	35 808	23 019

5.22. Charges opérationnelles

(en milliers d'euros)	S1 2018 (6 mois)	S1 2017 (6 mois)
Achats et charges externes	-7 956	-8 198
Autres honoraires	-5 565	-4 625
Rémunération du Gérant	-29 951	-13 466
Achats et charges externes	-43 473	-26 289
Charges de personnel	-19 845	-12 727
Impôts et taxes	-1 560	-1 221
Autres charges opérationnelles nettes	-1 270	-4 595
Autres charges opérationnelles nettes	-2 830	-5 816
Total	-66 148	-44 832

Les modalités de détermination de la rémunération du Gérant-Commandité de Tikehau Capital sont détaillées à la note 5.25, § (a) « Périmètre des parties liées ».

5.23. Produits nets sur équivalents de trésorerie

(en milliers d'euros)	S1 2018 (6 mois)	S1 2017 (6 mois)
Variation de juste valeur	-83	0
Gains / pertes nets sur valeurs de placement	-4	0
Gains / pertes nets liés au change	-150	-46
Autres produits des valeurs de placement	123	105
Total	-114	58

5.24. Charges financières

(en milliers d'euros)	S1 2018 (6 mois)	S1 2017 (6 mois)
Charges liées aux emprunts auprès des établissements de crédit	-4 049	-2 352
Charges liées aux emprunts obligataires	-4 525	-8 933
Charges liées aux instruments dérivés de taux	-1 228	-1 095
Variation de juste valeur des instruments dérivés de taux	-2 449	2 573
Ecarts de conversions des créances et des comptes bancaires en devise	0	147
Divers	-258	-62
Total	-12 508	-9 722

En 2017, les charges liées aux emprunts auprès des établissements de crédit incluaient l'amortissement des frais d'émission des emprunts remboursés sur l'exercice pour un montant de 5,6 millions d'euros.

En 2017, les charges liées aux emprunts obligataires incluaient le prix de rachat des ORNANE Tikehau Capital intervenu le 30 juin 2017 (date de règlement-livraison) pour 8,1 millions d'euros.

L'exposition aux risques de taux sur les emprunts bancaires est détaillée à la note 5.25., § (a) « Exposition aux risques des dettes bancaires ».

5.25. Parties liées

a) Périmètre des parties liées

Les parties liées de Tikehau Capital sont :

- o Tikehau Capital General Partner, en sa qualité de Gérant commandité, détenue à 100% par Tikehau Capital Advisors ;
- o Tikehau Capital Advisors et ses représentants (la société AF & Co, contrôlée par Monsieur Antoine Flamarion, en sa qualité de Président de Tikehau Capital Advisors et la société MCH, contrôlée par Monsieur Mathieu Chabran, en sa qualité de Directeur Général de Tikehau Capital Advisors) ;

Les transactions réalisées et les encours existants en fin de période entre les sociétés du groupe consolidées par intégration globale sont totalement éliminés en consolidation.

(i) Rémunération de la Gérance

La Gérance a pour mission la conduite générale des affaires de la Société, la convocation des Assemblées Générales des actionnaires et la fixation de leur ordre du jour, ainsi que l'établissement des comptes. De ce fait, le Gérant a droit à une rémunération définie statutairement qui est égale (hors taxes) à 2% des capitaux propres consolidés totaux de la Société, déterminés au dernier jour de l'exercice social précédent. Cette rémunération lui sera versée chaque année lors de l'approbation des comptes de l'exercice précédent. Le Gérant a la possibilité, en cours d'exercice, de recevoir un acompte à valoir sur la rémunération visée ci-dessus. Le versement de cet acompte ne peut intervenir que sur la base d'un arrêté comptable certifié par les Commissaires aux comptes de la Société. Cet acompte vient en déduction du montant total de la

rémunération versée au Gérant lors de l'approbation des comptes de l'exercice précédent.

(ii) Rémunération précipitaire de l'associé commandité

Tikehau Capital General Partner, en qualité de seul associé commandité de la Société, a droit, à titre de préciput et en cas de bénéfice distribuable au titre d'un exercice, à une somme définie statutairement et égale à 12,5% du résultat net de la Société, tel qu'il ressort des comptes sociaux de la Société à la clôture de chaque exercice social.

En cas de pluralité d'associés commandités, les associés commandités se répartissent cette somme entre eux comme ils l'entendent. En cas d'exercice d'une durée non égale à une année, cette rémunération est calculée prorata temporis.

(iii) Jetons de présence et autres rémunérations perçues par les membres du Conseil de surveillance

Corrélativement à la transformation de la Société en société en commandite par actions, un Conseil de surveillance a été créé. Conformément aux statuts de la Société, les membres du Conseil de surveillance peuvent percevoir des jetons de présence et rémunérations dont le montant global annuel est voté par l'Assemblée générale et dont la répartition est décidée par le Conseil de surveillance sur recommandation du Comité des nominations et des rémunérations. Le règlement intérieur du Conseil de surveillance prévoit que la répartition des jetons de présence tient compte notamment de la participation effective de chaque membre aux réunions ainsi que des fonctions qu'il exerce au sein du Conseil et de ses Comités, et fait l'objet d'une discussion préalable au sein du Comité des nominations et des rémunérations. La part de chaque membre du Conseil de surveillance est calculée au prorata de la durée de son mandat au cours de l'exercice.

Lors de l'Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société qui s'est tenue le 25 mai 2018, une enveloppe de 400 000 euros a été allouée aux membres du Conseil de surveillance à titre de jetons de présence pour chaque exercice social. Des jetons de présence ont été versés au cours du premier semestre 2018 au titre de l'exercice 2017 pour un montant de 271 000 euros.

Aucun jeton de présence n'a été versé au cours de l'exercice 2017.

(iv) Synthèse des rémunérations reçues par le Président et par le Gérant de Tikehau Capital

Les montants facturés par les parties liées sur l'exercice se composent de :

(en milliers d'euros)	S1 2018 (6 mois)	S1 2017 (6 mois)
Rémunération sur les capitaux propres consolidés	25 296	11 297
Quote-part de TVA non déductible	4 655	2 169
Rémunération de TCGP	29 951	13 466
Rémunération facturée à Salvepar par TCA²²	-	650
TOTAL	29 951	14 116

La rémunération annuelle distribuée en qualité de préciput lors de l'assemblée générale mixte des actionnaires du 25 mai 2018 est de :

(en milliers d'euros)	S1 2018 (6 mois)	S1 2017 (6 mois)
Rémunération sur le Résultat Net	33 987	-
TOTAL	33 987	-

²² La rémunération facturée par TCA à Salvepar en 2017 n'a pas eu d'impact sur le résultat consolidé du fait de l'entrée de Salvepar dans le périmètre de consolidation postérieurement à la période de facturation.

(v) Investissements dans les fonds fermés gérés par Tikehau Investment Management (Tikehau IM) ou Tikehau Capital Europe (TCE)

Le tableau suivant présente la liste des fonds fermés dans lesquels Tikehau Capital ou une de ses filiales ont investi et qui sont gérés par Tikehau IM ou TCE :

Investissements dans les fonds au 30 juin 2018 (en millions d'euros)	Société ayant investi	Montant Appelé ²³		Engagement		% détention ²⁴
		Tikehau	Fonds	Tikehau	Fonds	
Tikehau Brennus	TC	62,5	115,0	62,5	115,0	54%
Tikehau Credit.fr	TC & TPA	2,2	4,9	11,0	24,4	45%
TDL III	TC UK	38,6	580,5	40,6	610,0	7%
TDL IV	TC UK & TPA	9,2	117,7	50,9	654,0	8%
TDL IV L	TC UK & TPA	22,0	55,7	51,1	129,6	39%
TSL II	TC UK	25,0	615,2	25,0	615,1	4%
TSS II	TC	15,0	85,3	15,0	85,3	18%
Sofiprotéol	TC UK & TPA	3,0	106,6	5,8	205,0	3%
TPC	TC & TIM	25,2	130,2	25,9	133,9	19%
Autres fonds de <i>Private Debt</i>		3,8	78,9	3,8	79,2	
Total fonds <i>Private Debt</i>		206,5	1 889,9	291,6	2 651,4	
Fair Value fonds <i>Private Debt</i> chez Tikehau Capital		208.7				
TIRF I (I-Petali)	TC & TC UK	9,3	35,1	9,3	35,1	26%
TIRF II (Area 12)	TC & TREIC	7,0	41,8	7,0	41,8	17%
TLP I (Escoffier)	TC & TREIC	12,8	56,3	12,8	56,3	23%
TRE I (Elis)	TC	9,0	99,9	9,0	99,9	9%
TRE II (Optimo)	TC & TREIC	35,0	180,5	35,0	180,5	19%
TRE III (Optimo 2)	TREIC & TPA	16,2	237,8	16,2	237,8	7%
TRE III feeder (Optimo 2)	TC UK	16,5	59,5	17,5	59,5	29%
TRP I (Mr. Bricolage)	TC	23,1	135,0	23,1	135,0	17%
TRP II (Bercy 2)	TC	14,0	49,7	14,0	49,9	28%
TRP III (Babou)	TC	33,3	175,0	33,3	175,0	19%
TREO	TC & TPA	0,0	0,0	150,0	292,0	51%
Total fonds <i>Real Estate</i>		176,2	1 070,4	327,3	1 362,6	
Fair Value fonds <i>Real Estate</i> chez Tikehau Capital ²⁵		199.8				
TSO	TC UK & TPA	5,5	15,9	31,1	89,7	35%
TIKEHAU SEQUOIA	TC	30,3	52,2	30,3	52,2	58%
TKS I	TC UK & TPA	6,9	40,2	7,1	50,0	14%
TGE II	TC & TPA	31,1	31,3	200,4	202,0	1,0
Total fonds <i>Private Equity</i>		73,8	139,6	268,9	393,9	
Fair Value fonds <i>Private Equity</i> chez Tikehau Capital		72.6				
CLO I	TC UK & TCE	36,8	354,7	36,8	354,7	10%
CLO II	TCE	19,4	414,2	19,4	414,2	5%
CLO III	TC UK & TCE	23,3	435,0	23,3	435,0	5%
CLO IV	TC UK & TCE	17,4	69,3	45,0	200,0	
Total CLO		96,9	1 273,2	124,6	1 403,9	
Fair Value CLO chez Tikehau Capital		92,1				
Total		553,4	4 373,1	1 012,4	5 811,8	
Fair Value chez Tikehau Capital		573,2				

²³ Montant investi au coût historique hors revalorisation

²⁴ Pourcentage de détention calculé sur les montants engagés

²⁵ Hors IREIT Global

Investissements dans les fonds au 31 décembre 2017 (en millions d'euros)	Société ayant investi	Montant Appelé ²⁶		Engagement		% Détenion ²⁷
		Tikehau	Fonds	Tikehau	Fonds	
TDL III	TC UK	37,4	572,1	40,6	610,0	7%
TDL IV	TC UK & TPA	1,6	3,1	51,5	470,1	11%
TDL IV L	TC UK & TPA	0,0	0,0	50,4	50,7	99%
TSL II	TC UK	18,5	455,2	25,0	615,8	4%
TSS II	TC	15,0	85,3	15,0	85,3	18%
Tikeflo Invest 3	TC	12,1	12,2	12,1	12,2	99%
TPC	TC & TIM	25,2	130,2	25,9	133,9	19%
Autres fonds de <i>Private Debt</i>		7,1	131,7	10,2	234,1	
Total fonds <i>Private Debt</i>		116,9	1 389,7	230,8	2 212,1	
Fair Value fonds <i>Private Debt</i> chez Tikehau Capital		116.0				

TIRF I (I-Petali)	TC & TC UK	9,3	35,1	9,3	35,1	26%
TIRF II (Area 12)	TC & TREIC	7,0	41,8	7,0	41,8	17%
TLP I (Escoffier)	TC & TREIC	12,8	56,3	12,8	56,3	23%
TRE I (Elis)	TC	9,0	99,9	9,0	99,9	9%
TRE II (Optimo)	TC & TREIC	35,0	180,5	35,0	180,5	19%
TRE III (Optimo 2)	TC & TREIC & TPA	17,7	237,8	17,7	237,8	7%
TRE III feeder (Optimo 2)	TC UK	17,5	59,5	17,5	59,5	29%
TRP I (Mr. Bricolage)	TC & SY	23,1	135,0	23,1	135,0	17%
TRP II (Bercy 2)	TC	14,0	49,7	14,0	49,9	28%
TRP III (Babou)	TC	33,3	175,0	33,3	175,0	19%
Total fonds <i>Real Estate</i>		178,7	1 070,5	178,7	1 070,7	
Fair Value fonds <i>Real Estate</i> chez Tikehau Capital ²⁸		195.2				

TSO	TC UK & TPA	4,3	10,8	31,5	77,8	0,4
Total fonds <i>Private Equity</i>		4,3	10,8	31,5	77,8	
Fair Value fonds <i>Private Equity</i> chez Tikehau Capital		4.1				

CLO I	TC UK & TCE	34,5	354,7	34,5	354,7	10%
CLO II	TCE	19,4	414,2	19,4	414,2	5%
CLO III	TC UK & TCE	23,3	435,0	23,3	435,0	5%
Total CLO		77,2	1 203,9	77,2	1 203,9	
Fair Value CLO chez Tikehau Capital		77,6				

Total		377,2	3 674,9	518,3	4 564,5	
Fair Value chez Tikehau Capital		392,9				

²⁶ Montant investi au coût historique hors revalorisation

²⁷ Pourcentage de détention calculé sur les montants engagés

²⁸ Hors IREIT Global

Activités de Collateralized Loan Obligation (« CLO »)

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

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

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

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

- o les tranches ont droit à un rendement défini, le risque est porté par l'*equity* dont le paiement intervient en dernier (bénéfice ou perte selon la situation) ;

- o à la liquidation du fonds, le bénéfice résiduel attaché à l'investissement reviendra aux porteurs d'actions ordinaires.

Au 30 juin 2018, les véhicules de CLO de Tikehau Capital sont les suivants :

i) Tikehau CLO I

Catégorie d'obligations émises	Note (Moody's/Fitch)	Montant (en milliers d'euros)	Coupon	Maturité finale post-refinancement
A-1R.	Aaa/AAA	161 000	Euribor 6 mois + 0,60%	11 ans
A-2	Aaa/AAA	40 000	1,88% pendant la période de taux fixe puis Euribor 6mois + 1,40%	11 ans
B	Aa2/AA+	39 000	Euribor 6 mois + 1,07%	11 ans
C	A2/A	28 000	Euribor 6 mois + 1,45%	11 ans
D	Baa2/BBB	16 000	Euribor 6 mois + 2,35%	11 ans
E	Ba2/BB	21 200	Euribor 6 mois + 4,60%	11 ans
F	B2/B-	7 800	Euribor 6 mois + 5,90%	11 ans
Subordonnées	Non notées	41 700	n.a.	11 ans
TOTAL		354 700		

ii) Tikehau CLO II

Catégorie d'obligations émises	Note (Moody's/Fitch)	Montant (en milliers d'euros)	Coupon	Maturité finale
A	Aaa/AAA	244 000	Euribor 6 mois + 1,06%	13 ans
B	Aa2/AA	46 000	Euribor 6 mois + 1,70%	13 ans
C	A2/A	23 000	Euribor 6 mois + 2,57%	13 ans
D	Baa2/BBB	18 000	Euribor 6 mois + 3,60%	13 ans
E	Ba2/BB	28 000	Euribor 6 mois + 6,25%	13 ans
F	B2/B-	10 500	Euribor 6 mois + 7,50%	13 ans
Subordonnées	Non notées	44 700	N/A	13 ans
TOTAL		414 200		

iii) Tikehau CLO III

Catégorie d'obligations émises	Note (Moody's/Fitch)	Montant (en milliers d'euros)	Coupon	Maturité finale
A	Aaa/AAA	244 700	Euribor 6 mois + 0,87%	13 ans
B	Aa2/AA	57 700	Euribor 6 mois + 1,40%	13 ans
C	A2/A	28 600	Euribor 6 mois + 1,85%	13 ans
D	Baa2/BBB	19 700	Euribor 6 mois + 2,70%	13 ans
E	Ba2/BB	26 250	Euribor 6 mois + 4,85%	13 ans
F	B2/B-	12 600	Euribor 6 mois + 6,55%	13 ans
Subordonnées	Non notées	45 600	n. a.	13 ans
TOTAL		435 150		

iv) Tikehau CLO IV

Le lancement de la phase préparatoire ("warehouse") du quatrième projet de CLO a été réalisé au cours du premier semestre 2018.

v) Commissions de surperformance

Dans certains fonds, des commissions de surperformance peuvent être perçues en cas de dépassement d'un seuil de performance à la liquidation des fonds, principalement immobiliers et de dette privée.

Les droits aux commissions de surperformance sont répartis de la manière suivante depuis avril 2014 : des commissions de surperformance sont perçues à hauteur de 15% à 20% par une société actionnaire de Tikehau Capital Advisors détenue par les associés du groupe Tikehau, le solde restant étant ventilé par tiers entre Tikehau Capital, Tikehau IM et Tikehau Capital Advisors.

Ces commissions de surperformance sont acquittées par les fonds directement aux bénéficiaires et sont reconnues comptablement dans le compte de résultat lors de leurs attributions définitives.

Au 30 juin 2018, 82 % des actifs sous gestion de dette privée – *direct lending* et des fonds immobiliers donnent droit à des commissions de surperformance.

(en millions d'euros)	30 juin 2018	31 décembre 2017
Actifs éligibles aux commissions de surperformance	4 607	3 961
<i>Direct lending</i>	2 015	1 716
Immobilier	2 592	2 245
Actifs sous gestion	5 611	5 090
<i>Direct lending</i>	3 019	2 845
Immobilier	2 592	2 245

Tikehau Capital et ses filiales consolidées en intégration globale ont reconnu un total de 2,9 millions d'euros de commissions de surperformance au titre du premier semestre de l'exercice 2018.

5.26. Risques de marché

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

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

a) Exposition aux risques des dettes bancaires

Au 30 juin 2018, Tikehau Capital était exposé à un risque de taux sur ses emprunts bancaires et couvertures associées pour des montants respectifs de 255,2 millions d'euros et 328,1 millions d'euros (voir note 5.14 § « Emprunts et dettes financières »).

Les dettes en devises sont revalorisées à chaque clôture au taux de conversion de clôture :

(en millions d'euros)	Montant en devise	30 juin 2018	31 décembre 2017
Dettes bancaires en devise			
Dollar Singapourien	8,0	5,0	5,0

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

(en millions d'euros)	Notionnel	Taux fixe moyen	Maturité moyenne
Au 31 décembre 2017	177,7	0,62%	6,1 ans
Au 30 juin 2018	328,1	0,57%	5,9 ans

b) Exposition aux risques du portefeuille d'investissement

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

(en millions d'euros)	Risque de change	Marchés actions cotées	Marchés actions non cotées	30 juin 2018	31 décembre 2017
Fonds Tikehau	x	x Stratégies liquides	x	677,6	502,4
Fonds externes & co-investissements	x	n.a.	x	110,7	79,8
Actions	x	x Investissement niveaux 1 & 2	x Investissement niveau 3	1 030,2	865,0
Obligations	n.a.	n.a.	n.a.	122,5	118,0
TOTAL				1 941,1	1 565,2

(i) Exposition aux risques des investissements dans les fonds Tikehau

Stratégies liquides : une évolution de la valeur liquidative des fonds (104,4 millions d'euros au 30 juin 2018) de plus ou moins 10% impacterait l'exposition de Tikehau Capital à hauteur de 10,4 millions d'euros.

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

Une évolution des taux d'intérêt de 100 points de base pourrait impacter l'exposition de Tikehau Capital à hauteur de 5,0 millions d'euros.

Activités Immobilières : des tests de résistances sont menés de manière trimestrielle. L'hypothèse retenue est un choc sur la valeur des actifs immobiliers non cotés par pays : - 15% en France et - 12% en Italie (stress historique basé sur le MSCI immobilier commercial, d'octobre 2007 à mars 2009).

L'impact sur l'exposition de Tikehau Capital serait de - 28,5 millions d'euros.

(ii) Exposition des investissements en actions

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

(en millions d'euros)	30 juin 2018	31 décembre 2017
Niveau 1 ²⁹	692,9	526,7
Niveau 2	51,2	60,3
Niveau 3	286,1	278,0
TOTAL	1 030,2	865,0

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

Tikehau Capital peut-être affecté par une évolution négative des cours de bourse de ses titres cotés. Une baisse des cours de bourse durant une période donnée, en particulier à la clôture de l'exercice, se traduit comptablement par la baisse de la valeur nette du portefeuille et de ses capitaux propres et peut notamment affecter la capacité de distribution du Groupe. Ainsi, une baisse de 10% de la juste valeur des actions cotées au 30 juin 2018 aurait entraîné une charge complémentaire de 69 millions d'euros dans le résultat consolidé avant impôt du premier semestre 2018. Une baisse des cours de bourse est également susceptible d'impacter le résultat réalisé lors des éventuelles cessions réalisées par Tikehau Capital.

En outre, les fluctuations des marchés actions peuvent avoir un impact sur les comparables boursiers utilisés dans le cadre de l'approche multicritères de valorisation des titres de capital non cotés. Ces fluctuations sont susceptibles d'affecter négativement les capitaux propres consolidés et le résultat du Groupe, sans que toutefois une corrélation précise entre

²⁹ IREIT Global est classé dans la catégorie Actions de niveau 1 pour les besoins de l'analyse, bien que s'agissant d'un fonds Real Estate géré par IREIT Global Group (détenu indirectement à 80% par Tikehau Capital).

l'incidence de ces fluctuations et la valorisation desdits titres ne puisse être établie. En conséquence, la sensibilité à ce risque ne peut être chiffrée. Enfin, selon l'importance de ses financements et en fonction de la magnitude des baisses éventuelles des cours, Tikehau Capital pourrait être amenée à effectuer des versements temporaires afin de soutenir ses financements.

La société a effectué un test de sensibilité sur les actifs non cotés de son portefeuille d'investissement au 30 juin 2018 (juste valeur nette de la dette correspondante s'il y a lieu et en excluant (i) les obligations non cotées qui font l'objet d'un test de sensibilité sur les taux d'intérêt et (ii) les actifs dont la valeur est figée car ils font l'objet d'un contrat de vente). Le test de sensibilité sur les actions non cotées a été effectué sur la base des multiples de revenus ou d'EBITDA utilisés pour valoriser les actifs correspondants au 30 juin 2018 ou, lorsqu'une méthode autre qu'une valorisation par les multiples a été utilisée, en retenant un multiple implicite. Sont exclus de l'analyse, les holdings d'investissements ou actifs de nature immobilière. Le test de sensibilité porte ainsi sur 87% en valeur des investissements en actions non cotés de son portefeuille au 30 juin 2018. La sensibilité à une variation de plus ou moins 10% des multiples de revenus ou d'EBITDA des sociétés non cotées ressort à 36,6 millions d'euros.

(iii) Exposition des investissements en titres obligataires

Les investissements en obligations sont classés selon les différents niveaux (voir note 5.5 Détermination de la juste valeur) :

(en millions d'euros)	30 juin 2018	31 décembre 2017
Niveau 1	9,1	18,2
Niveau 2	0,0	0,0
Niveau 3	113,4	99,8
TOTAL	122,5	118,0

Les obligations dans lesquelles Tikehau Capital a investi sont émises à taux fixe. La variation instantanée de plus (ou moins) 100 bps des taux aurait entraîné une variation de la valeur du portefeuille de moins (ou plus) 5,9 millions d'euros, compte tenu de la durée moyenne constatée sur ce portefeuille (4,9 années).

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

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

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

(en millions d'euros)	30 juin 2018	31 décembre 2017
Juste valeur	110,7	79,8
Nombre de fonds	53	49
Ligne moyenne d'investissement	2,0	1,6
Part des investissements > 3 M€ (en %)	72%	48%

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

Fonds d'investissement	Méthode de valorisation	Données non observables	Rang	Juste Valeur en millions d'euros
FAIRSTONE	• Sociétés cotées comparables	• Multiple Actif Net Réévalué	• 2,5x	14,4
VOYAGE CARE	• Sociétés cotées comparables (50%) • Transactions comparables (50%)	• Multiple EBITDA • Multiple EBITDA	• 10,1x • 12,3x	8,9
STARWOOD ERE	• Cash-Flow actualisé (60%) • Transactions précédentes (40%)	• Taux d'actualisation (WACC) • Multiple Production et Reserve	• [8.0% - 20.0%] • \$3,913 & [\$0.82 - \$0.96]	8,5
P2 BRASIL – HIDROVIAS	• Cash-Flow actualisé	• Taux d'actualisation (WACC)	• [8.6% - 11.0%]	7,6
RING CAPITAL ³⁰	n.a.	n.a.	n.a.	7,0
JEFFERSON ³⁰	n.a.	n.a.	n.a.	6,5
P2 BRASIL – LAP	• Cash Flow actualisé	• Taux d'actualisation (WACC)	• [8.8% - 9.8%]	4,9
CRESCENT LILY	• Sociétés cotées comparables • Cash-Flow actualisé	• Multiple EBITDA et Revenu net • Taux d'actualisation (WACC)	• [15,6x - 126,3x] et [19,9x - 113,7x] • [12.1% - 13.1%]	4,8
JCF FLOWERS - CEP	• Sociétés cotées comparables	• Multiple EBITDA	• 10,0x	4,2
MARKER TUNIN	Prix d'acquisition récent	n.a.	n.a.	3,8
AROSA ³⁰	n.a.	n.a.	n.a.	3,3
JC FLOWERS IV	• Sociétés cotées comparables • Prix d'acquisition récent	• Multiple EBITDA, ANR et Revenu net	• [7,5x - 12,1x] ; [0,85x - 2,5x] et 18,0x	3,0
PATRIA FUND II	• Cash Flow actualisé	• Taux d'actualisation (WACC)	• [8,5% - 15,3%]	3,0
Total fonds d'investissement > 3 M€				79,9

c) Exposition au risque de change

L'exposition de Tikehau Capital au risque de change concerne ses opérations d'investissement en devises. Au 30 juin 2018, Tikehau Capital était exposée à un risque de change sur la livre sterling, le dollar américain, le dollar singapourien et le dollar canadien ainsi que sur le dollar australien et le zloty polonais dans une moindre mesure. Il n'y a pas de couverture de change sur devises au 30 juin 2018.

³⁰ Investissements récents datant de moins d'un an pour lesquels aucune information de valorisation n'a été communiquée par les fonds à ce stade (investissements valorisés au prix d'acquisition dans les fonds).

Le tableau ci-après présente l'impact en résultat d'une variation de plus ou moins 10% de l'euro par rapport à ces devises et sur la base des comptes consolidés au 30 juin 2018 et au 31 décembre 2017 :

(en millions d'euros)	Appréciation de 10% de l'euro par rapport à la devise	Dépréciation de 10% de l'euro par rapport à la devise
Au 30 juin 2018		
Livre sterling	-10,0	12,2
Dollar américain	-7,2	8,8
Dollar singapourien	-2,5	3,0
Dollar canadien	-1,3	1,6
Dollar australien	-0,1	0,1
Złoty polonais	-0,1	0,1
Au 31 décembre 2017		
Livre sterling	- 9,7	12,1
Dollar américain	- 6,1	7,5
Dollar singapourien	- 2,4	2,9
Dollar canadien	- 0,8	0,2
Dollar australien	- 0,2	1,0
Złoty polonais	- 0,1	0,1

L'exposition au risque de change est restée stable entre le 31 décembre 2017 et le 30 juin 2018.

d) Exposition au risque de contrepartie

Pour gérer son risque de contrepartie lié aux liquidités et aux valeurs mobilières de placement, Tikehau Capital ne travaille qu'avec des banques sélectionnées au vue de leur qualité de crédit et a recours à des placements dont l'horizon est adapté à ses prévisions de besoins. Les placements de trésorerie sont revus de manière hebdomadaire notamment au regard du risque de crédit. La sélection des supports de placement et des contreparties ainsi que la volatilité des supports font également l'objet d'une revue régulière. Elle repose sur des règles de prudence assurant la diversification des teneurs de comptes et des dépositaires ainsi que la variété des supports et des couples rendement/risques. Au cours du premier semestre 2018, Tikehau Capital n'a eu à faire face à aucune défaillance de contrepartie.

e) Exposition au risque de liquidité

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

5.27. Passifs et actifs éventuels

(en milliers d'euros)	Montant au 30 juin 2018	Montant au 31 décembre 2017
Description	Valeur de la garantie donnée	Valeur de la garantie donnée
Engagement de versement en compte courant	129	142
Engagement de souscription en capital dans des sociétés	38 616	68 712
Engagement restant à appeler par des fonds externes	106 342	99 369
Engagement restant à appeler par des fonds Tikehau	503 098	138 296
Nantissement de titres en garantie d'emprunts et découverts autorisés	141 052	83 643
Nantissement de comptes bancaires en garantie d'emprunts et découverts autorisés	8 948	67 337
TOTAL ENGAGEMENTS DONNES	798 186	457 499

Description (en milliers d'euros)	Montant au 30 juin 2018	Montant au 31 décembre 2017
Crédit Syndiqué non tiré à la clôture	750 000	750 000
Crédit Lombard non tiré à la clôture	150 000	150 000
TOTAL ENGAGEMENTS REÇUS	900 000	900 000

5.28. Événements postérieurs à la clôture

Rachat de la participation d'Amundi dans Tikehau Capital Europe

Fin juillet 2018, la Société a racheté pour un montant de l'ordre de 22 millions d'euros la participation de 24,9% détenue par le groupe Amundi dans Tikehau Capital Europe, une filiale anglaise du Groupe qui gère des véhicules de titrisation dédiés aux CLO (*Collateralized Loan Obligations*), un produit spécialisé correspondant à des obligations adossées à un portefeuille de prêts à effet de levier. A l'issue de cette opération, la Société détenait 100% du capital et des droits de vote de Tikehau Capital Europe.

IREIT Global Group

En juillet 2018, le Groupe a acquis une participation complémentaire de 4,5% dans le capital d'IREIT Global Group, société de gestion d'une foncière de droit singapourien dont les titres sont admis aux négociations sur la bourse de Singapour (SGX) qui investit dans des actifs immobiliers situés en Europe, principalement en Allemagne. A l'issue de cette opération, le Groupe détenait 84,5% du capital d'IREIT Global Group.

Cession de la participation dans Naturex

En mars 2018, la société Givaudan a annoncé son intention de lancer une offre publique d'acquisition en numéraire visant l'intégralité des actions Naturex non détenues par Givaudan au prix unitaire de 135 euros par action. Suite à la cession de sa participation dans le cadre de cette offre publique d'acquisition ouverte le 28 juin 2018, la Société a réalisé une plus-value de l'ordre de 14,4 millions d'euros, soit un multiple de 2,4 fois le montant investi.

Projet d'acquisition de Sofidy

Le 20 septembre 2018, la Société a annoncé être entrée en négociations exclusives en vue de l'acquisition de Sofidy, acteur majeur dans la gestion d'actifs immobiliers en France. Ce projet d'acquisition permettrait à Tikehau Capital de devenir un des premiers acteurs français indépendants dans la gestion d'actifs immobiliers et de faire croître ses actifs sous gestion de plus de 30%, pour atteindre dès la fin 2018 l'objectif de 20 milliards d'euros d'actifs sous gestion qui avait été donné pour 2020.

Ce projet d'acquisition s'inscrit pleinement dans la stratégie de Tikehau Capital d'élargir son offre de fonds afin d'améliorer son business mix. Elle permet au Groupe de s'ouvrir à de nouvelles catégories d'investisseurs et d'étendre son savoir-faire dans le domaine des solutions d'investissement immobilier du fait des complémentarités fortes entre les deux groupes.

Créé en 1987 par Christian Flamarion, Sofidy est un gestionnaire de référence dans le paysage de la gestion d'actifs immobiliers en France et en Europe, présent dans la conception et le développement des produits d'investissement et d'épargne orientés principalement vers l'immobilier de commerces et de bureaux. Premier acteur indépendant sur le marché des SCPI avec 4,8 milliards d'euros d'actifs sous gestion, Sofidy gère pour le compte de plus de 45 000 épargnants et d'un grand nombre d'institutionnels, un patrimoine constitué de plus de 4 100 actifs immobiliers.

Ce projet de rapprochement est né de la complémentarité opérationnelle entre les deux groupes, associé à des valeurs communes d'indépendance et d'excellence, qui permettront une expression entière des différents savoir-faire et expertises.

Cette complémentarité se manifeste d'abord dans la typologie de clientèle, investisseurs institutionnels d'un côté et particuliers de l'autre. Cette complémentarité s'exprime également dans la typologie de produits, OPCV professionnels d'un côté, SCPI, OPCVM immobilier et OPCV grand public, de l'autre.

En intégrant 4,8 milliards d'euros d'actifs sous gestion additionnels en immobilier, le projet d'acquisition de Sofidy permettrait à Tikehau Capital de quasiment tripler ses actifs sous gestion dans ce domaine, qui s'élèvent à 2,6 milliards d'euros à fin juin 2018.

2. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES 2018

MAZARS

61 rue Henri Regnault
92400 Courbevoie
S.A. à directoire et conseil de surveillance
Au capital de € 8.320.000

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

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

Tikehau Capital

Période du 1er juin 2018 au 30 juin 2018

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Aux Actionnaires de la société Tikehau Capital,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Tikehau Capital, relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

1. Conclusion sur les comptes

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

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

2. Vérification spécifique

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

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

Courbevoie et Paris-La-Défense, le 24 septembre 2018

Les Commissaires aux Comptes

MAZARS

ERNST & YOUNG et Autres

Simon Beillevaire

David Koestner

III. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2018

Tikehau Capital General Partner,
Gérant de la Société
32, rue de Monceau – 75008 Paris
Tél. : +33 1 40 06 26 26
Fax : +33 1 40 06 09 37

Attestation du responsable du Rapport financier semestriel

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

Paris, le 24 septembre 2018

Tikehau Capital General Partner, Gérant,
représenté par :

Son Président, AF&Co,
lui-même représenté par son Président,
Monsieur Antoine Flamarion

Son Directeur Général, MCH,
lui-même représenté par son Président,
Monsieur Mathieu Chabran

