

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE

visant les actions de la société



Initiée par

PARTNERS IN ACTION

Présentée par



INFORMATIONS RELATIVES AUX CARACTERISTIQUES NOTAMMENT JURIDIQUES, FINANCIERES ET COMPTABLES DE PARTNERS IN ACTION



Le présent document relatif aux autres informations de la société PARTNERS IN ACTION a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (ci-après l'« **AMF** ») le 19 janvier 2016, conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF et à l'instruction n° 2006-07 du 25 juillet 2006. Ce document a été établi sous la responsabilité de la société PARTNERS IN ACTION.

Il complète la note d'information de PARTNERS IN ACTION, visée par l'AMF le 19 janvier 2016 sous le n° 16-025 (la « **Note d'Information** »), après qu'elle a déclaré conforme l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions d'EFESO Consulting initiée par PARTNERS IN ACTION.

Des exemplaires du présent document sont disponibles sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) et sans frais sur simple demande auprès de :

- PARTNERS IN ACTION – 14, rue de Bassano – 75785 PARIS cedex 16
- BNP Paribas – 4, rue d'Antin – 75002 Paris

TABLE DES MATIERES

1. RAPPEL DES PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DE L’OFFRE	3
2. PRÉSENTATION DE PARTNERS IN ACTION	3
2.1. Renseignements de caractère général concernant Partners In Action	3
2.1.1. Dénomination sociale	3
2.1.2. Forme juridique, siège social	3
2.1.3. Registre du commerce et des sociétés	4
2.1.4. Durée	4
2.1.5. Objet social	4
2.1.6. Exercice social	4
2.2. Renseignements de caractère général concernant le capital social de Partners In Action	4
2.2.1. Apports	4
2.2.2. Capital social	5
2.2.3. Forme des actions	5
2.2.4. Cession et transmission des actions	6
2.2.5. Instruments financiers non représentatifs du capital	6
2.2.6. Pacte d'actionnaires	6
2.2.7. Droits et obligations attachés aux actions	6
2.2.8. Répartition du capital social et des droits de vote de Partners In Action	7
2.2.9. Autres titres donnant accès au capital	10
2.2.10. Dividendes	11
2.3. Administration et direction générale et contrôle de Partners In Action	12
2.3.1. Directoire	12
2.3.2. Conseil de surveillance	13
2.3.3. Commissaires aux comptes	15
2.4. Descriptions des activités de Partners In Action	16
2.4.1. Principales activités	16
2.4.2. Litiges	16
2.5. Activité et renseignements financiers	16
2.5.1. Comptes annuels au 31 décembre 2014	16
2.5.2. Rapport de gestion du Directoire sur les comptes sociaux et comptes consolidés de Partners In Action au 31 décembre 2014	31
2.5.3. Rapport des commissaires aux comptes de Partners In Action relatif aux comptes annuels au 31 décembre 2014	47
2.5.4. Mode de financement de l'Offre par Partners In Action	50
3. ATTESTATION DE PARTNERS IN ACTIONS RELATIVE AU PRÉSENT DOCUMENT	50

1. RAPPEL DES PRINCIPALES CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

Le présent document est établi par PARTNERS IN ACTION (« **Partners In Action** » ou la « **Société** »), conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, dans le cadre du dépôt de son offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société EFESO Consulting, société anonyme à directoire et conseil de surveillance de droit français, au capital de 12.150.214 euros, dont le siège social est 117, avenue des Champs Elysées - 75008 Paris, immatriculée sous le numéro unique d'identification 328 153 481 RCS Paris (ci-après « **Efeso Consulting** »), au terme de laquelle la Société offre irrévocablement aux actionnaires d'Efeso Consulting d'acquérir la totalité de leurs actions Efeso Consulting au prix de 3,30 euros par action dans les conditions décrites dans la Note d'Information.

Les actions Efeso Consulting sont admises aux négociations sur le marché d'Alternext de Euronext à Paris sous le code FR0004500106.

La Société détient directement et indirectement 18.607.017 actions, représentant 76,57 % du capital et 84,71 % des droits de vote Efeso Consulting sur la base d'un total de 24.300.428 actions et 42.571.331 droits de vote théoriques d'Efeso Consulting¹.

L'Offre vise la totalité des actions non détenues directement et indirectement par la Société, à l'exception (i) des actions auto-détenues par Efeso Consulting (soit 182.458 actions au jour de la Note d'Information) et (ii) des actions qui font l'objet d'une promesse de vente par un actionnaire d'Efeso Consulting (soit 1.081.732 actions), étant précisé que la Société a l'intention d'exercer la promesse de vente entre le 1^{er} janvier 2016 et le 30 mai 2016, soit à la connaissance de la Société au jour de la Note d'Information, un nombre maximum de 4.429.221 actions représentant 18,23 % du capital et 12,32 % des droits de vote théoriques d'Efeso Consulting.

L'Offre qui pourra être suivie d'une procédure de retrait obligatoire, sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du Règlement général de l'AMF et sera ouverte pour une durée de quinze (15) jours de négociation, soit jusqu'au 11 février 2016.

Le détail du contexte et les modalités de l'Offre sont décrites dans la Note d'Information visée par l'AMF le 19 janvier 2016 sous le n° 16-025.

2. PRESENTATION DE PARTNERS IN ACTION

2.1. Renseignements de caractère général concernant Partners In Action

2.1.1. Dénomination sociale

PARTNERS IN ACTION

2.1.2. Forme juridique, siège social

Partners In Action est une société anonyme à directoire et conseil de surveillance de droit français, dont le siège social est 14, rue de Bassano - 75785 Paris cedex 16.

¹ Conformément au calcul préconisé par le 2^{ème} alinéa de l'article 223-11, I du Règlement général de l'AMF, qui précise que le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris des actions privées de droits de vote.

2.1.3. Registre du commerce et des sociétés

Partners In Action est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 522 945 005.

2.1.4. Durée

Partners In Action a été immatriculée le 9 juin 2010. La durée de la société Partners In Action est fixée à quatre-vingt-dix-neuf ans à compter de la date de son immatriculation au Registre du commerce et des sociétés, soit jusqu'au 8 juin 2109, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation.

2.1.5. Objet social

La Société a pour objet, directement ou indirectement, tant en France qu'à l'étranger :

- (i) la prise de participation, par voie d'apport, d'achat, de souscription ou autrement, dans toutes sociétés, quelle qu'en soit la forme et l'objet ;
- (ii) toutes prestations de services au profit des entreprises en matière de gestion, et notamment dans les domaines administratif, comptable, financier, informatique et commercial ;
- (iii) l'exploitation de tous brevets et marques, notamment par voie de licence ;
- (iv) la location de tous matériels et équipements de quelque nature qu'ils soient ;
- (v) la propriété, par voie d'acquisition, ou autrement, et la gestion, notamment sous forme de location, de tous immeubles et biens ou droits immobiliers ;
- (vi) et, plus généralement, toutes les opérations commerciales, financières, industrielles, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social précité et à tous objets similaires ou connexes ou susceptibles d'en favoriser la réalisation.

2.1.6. Exercice social

L'exercice social commence le 1er janvier et se termine le 31 décembre de chaque année.

2.2. Renseignements de caractère général concernant le capital social de Partners In Action

2.2.1. Apports

Lors de la constitution de la Société, il a été fait apport à la Société d'une somme de trente-sept mille (37.000) euros correspondant à la valeur nominale des actions, toutes de numéraire, composant le capital social, lesdites actions étant intégralement souscrites et libérées.

Lors d'une assemblée générale mixte en date du 29 juin 2010, une augmentation du capital social de la Société d'un montant nominal de trois millions sept cent cinquante mille (3.750.000) euros a été décidée et réalisée, portant ainsi le capital social de trente-sept mille (37.000) euros à trois millions sept cent quatre-vingt sept mille (3.787.000) euros, par création de trois millions sept cent cinquante mille (3.750.000) actions nouvelles d'un (1) euro de valeur nominale chacune.

Par des délibérations en date du 30 août 2010, le Directoire a constaté la réalisation d'une augmentation du capital social d'un montant de trois millions sept cent mille (3.700.000) euros par émission de trois millions sept cent mille (3.700.000) actions nouvelles, résultant de la conversion de trois millions sept cent mille (3.700.000) obligations convertibles en actions de la Société, portant ainsi le capital social de trois millions sept cent quatre-vingt sept mille (3.787.000) euros à sept millions quatre cent quatre-vingt sept mille (7.487.000) euros.

A l'occasion de l'assemblée générale mixte des actionnaires en date du 17 septembre 2010, une première augmentation du capital social de la Société d'un montant nominal de cinq millions neuf cent quatre-vingt dix-sept mille un (5.997.001) euros suivie d'une seconde augmentation du capital social de la Société d'un montant nominal de trois millions (3.000.000) euros ont été décidées et dont les réalisations successives ont été constatées dans le cadre du Directoire en date du 17 septembre 2010, portant ainsi le capital social de sept millions quatre cent quatre-vingt sept mille (7.487.000) euros à seize millions quatre cent quatre-vingt quatre mille un (16.484.001) euros.

A l'occasion de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires en date du 31 décembre 2010, une augmentation du capital social de la Société d'un montant total nominal de six cent neuf mille huit cent douze (609.812) euros a été décidée et réalisée, portant ainsi le capital social de seize millions quatre cent quatre-vingt-quatre mille un (16.484.001) euros à dix-sept millions quatre-vingt-treize mille huit cent treize (17.093.813) euros, par création de six cent neuf mille huit cent douze (609.812) actions nouvelles d'un (1) euro de valeur nominale chacune.

Aux termes des délibérations d'une assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société en date du 20 décembre 2012, il a été décidé d'augmenter le capital de la Société d'un montant total en nominal de six cent soixante-quinze mille cinq cent quatre (675.504) euros, pour le porter de dix-sept millions quatre-vingt-treize mille huit cent treize (17.093.813) euros à dix-sept millions sept cent soixante-neuf mille trois cent dix-sept (17.769.317) euros, par émission de six cent soixante-quinze mille cinq cent quatre (675.504) actions ordinaires nouvelles de la Société d'un (1) euro de valeur nominale chacune, émises au prix de 1,51 euros par action, et de réserver la souscription à cette augmentation de capital au bénéfice de personnes dénommées. La réalisation définitive de cette augmentation de capital en numéraire a été constatée aux termes de délibérations du Directoire en date du même jour.

Aux termes des délibérations du Directoire en date du 12 mai 2015, statuant sur délégation de compétence d'une assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société en date du 30 avril 2015, il a été décidé d'augmenter le capital de la Société d'un montant total en nominal d'un million trois cent soixante-dix-huit mille six cent soixante et onze (1.378.671) euros, pour le porter de dix-sept millions sept cent soixante-neuf mille trois cent dix-sept (17.769.317) euros à dix-neuf millions cent quarante-sept mille neuf cent quatre-vingt-huit (19.147.988) euros, par émission d'un million trois cent soixante-dix-huit mille six cent soixante et onze (1.378.671) actions nouvelles de la Société d'un (1) euro de valeur nominale chacune, émises au prix de 2,04 euros par action, et de réserver la souscription à cette augmentation de capital au bénéfice de personnes dénommées. La réalisation définitive de cette augmentation de capital en numéraire a été constatée aux termes de délibérations du Directoire en date du même jour.

2.2.2. Capital social

Le capital social de Partners In Action s'élève à 19.147.988 euros. Il est divisé en dix-neuf millions cent quarante-sept mille neuf cent quatre-vingt huit (19.147.988) actions d'un (1) euro de valeur nominale chacune, intégralement libérées et toutes de même catégorie.

2.2.3. Forme des actions

Les actions sont obligatoirement nominatives. Elles font l'objet d'une inscription en compte individuel tenu par Partners In Action ou par un intermédiaire agréé conformément aux dispositions légales applicables.

2.2.4. Cession et transmission des actions

Les actions sont librement cessibles sous réserve de et conformément aux stipulations de l'alinéa ci-dessous. La cession des actions s'opère, à l'égard des tiers et de Partners In Action, par un virement du compte du cédant au compte du cessionnaire sur production d'un ordre de mouvement. Ce mouvement est inscrit sur un registre coté et paraphé, tenu chronologiquement, dénommé « registre des mouvements de titres ». Partners In Action est tenue de procéder à cette inscription et à ce virement dès réception de l'ordre de mouvement.

Toute cession par un actionnaire d'actions ou de toute autre valeur mobilière émise par Partners In Action est soumise à des règles déterminées par le pacte d'actionnaires conclu le 17 septembre 2010 entre notamment les FCPR Argos Soditic V-A, FCPR Argos Soditic V-B et FCPR Argos Soditic V-C, représentés par leur société de gestion Argos Soditic France (les « **Fonds Argos Soditic** ») et un groupe d'une vingtaine de membres du Directoire et de managers et consultants principaux du groupe Solving Efeso International (les « **Partners** »), portant sur les valeurs mobilières de la Société (le « **Pacte** »). Le Pacte comporte un certain nombre de clauses usuelles s'agissant du transfert des titres de la Société par les actionnaires : inaccessibilité temporaire des titres détenus par les Partners, droit de préemption, droit de sortie conjointe totale et proportionnelle en cas de transfert de titres, droit de préemption au profit des actionnaires et obligation d'accompagnement des Partners dans certains cas d'offre portant sur 100% des titres de la Société.

2.2.5. Instruments financiers non représentatifs du capital

Néant.

2.2.6. Pacte d'actionnaires

Le Pacte (tel que défini à la Section 2.2.4) comporte un certain nombre de clauses usuelles s'agissant du transfert des titres de Partners In Action par les actionnaires : inaccessibilité temporaire des titres détenus par les Partners, droit de préemption, droit de sortie conjointe totale et proportionnelle en cas de transfert de titres, droit de préemption au profit des actionnaires et obligation d'accompagnement des Partners dans certains cas d'offre portant sur 100% des titres de Partners In Action.

Le Pacte prévoit en outre la conclusion de promesse d'achat et de promesse de vente portant sur les titres des Partners et exerçables en cas de cessation des fonctions des Partners.

Les actionnaires de Partners in Action ne bénéficient ni aux termes du pacte ni aux termes des promesses de prix fixe de cession garanti.

2.2.7. Droits et obligations attachés aux actions

Chaque action donne droit, dans les bénéfices et dans l'actif social, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente. Elle donne le droit de participer, dans les conditions fixées par la loi et les statuts, aux assemblées générales et au vote des résolutions.

2.2.8. Répartition du capital social et des droits de vote de Partners In Action

Le capital social et les droits de vote de Partners In Action est à la date de la Note d'Information détenu comme suit :

Associés	Nombre d'actions détenues	Nombre de droits de vote	% du capital et des droits de vote
FCPR Argos Soditic V-A	2.230.785	2.230.785	11,65 %
FCPR Argos Soditic V-B	8.397.288	8.397.288	43,85 %
FCPR Argos Soditic V-C	468.735	468.735	2,45 %
<i>Sous total Fonds Argos Soditic</i>	11.096.805	11.096.808	57,95 %
Filippo Mantegazza	3.495.517	3.495.517	18,26 %
Carlo Baroncelli	169.109	169.109	0,88 %
Fidirevisa Italia S.p.A	187.274	187.274	0,98 %
Wilhelmus Johannes Tolboom	96.824	96.824	0,51 %
Luca Stoppino	138.219	138.219	0,72 %
Mario Galassini	117.329	117.329	0,61 %
Mehdi al-Radhi	319.126	319.126	1,67 %
Luca Angelo Lecchi	268.795	268.795	1,40 %
Stefano Erba	208.795	208.795	1,09 %
Jean Veillon	261.366	261.366	1,36 %
Philippe Jaegy	119.580	119.580	0,62 %
Giorgio Levati	142.048	142.048	0,74 %
Clive Geldard	119.736	119.736	0,63 %
Mark Goodwin	116.940	116.940	0,61 %
Power Gain International Investment Limited	100.000	100.000	0,52 %
Bas Koetsier	88.605	88.605	0,46 %
Craig Dalton	99.736	99.736	0,52 %
Lorenzo Zennaro	50.000	50.000	0,26 %
Louis Godron	1	1	0,00 %
Gilles Mougenot	1	1	0,00 %
Gilles Lorang	1	1	0,00 %
Argos Soditic France	1	1	0,00 %
Andrea Montermini	165.563	165.563	0,86 %
Jolanta Bak	132.451	132.451	0,69 %
Piero Serra	99.338	99.338	0,52 %
Hesham Dinana	39.736	39.736	0,21 %
Neil Webers	48.341	48.341	0,25 %
Rajinder Singh	39.736	39.736	0,21 %
Gwendolyn Engelen	48.341	48.341	0,25 %
Bruno Machiels	459.557	459.557	2,40 %
Didier Brackenier	459.557	459.557	2,40 %
Marcia de Troyer	459.557	459.557	2,40 %
Total	19.147.988	19.147.988	100%

Partners In Action est contrôlée à hauteur de 57,95% par les Fonds Argos Soditic : FCPR Argos Soditic V-A, FCPR Argos Soditic V-B et FCPR Argos Soditic V-C.

Les FCPR Argos Soditic V-A, FCPR Argos Soditic V-B et FCPR Argos Soditic V-C sont des fonds communs de placement à risque régis par les dispositions des articles L. 214-20 et suivants du Code monétaire et financier.

Les fonds FCPR Argos Soditic V, actifs depuis 2006, sont dotés de 275 millions d'euros. La période d'investissement des fonds FCPR Argos Soditic V s'est achevée en juillet 2011. Les fonds sont dotés principalement par des investisseurs institutionnels français et étrangers de premier plan, tels que des compagnies d'assurance, des fonds souverains européens ou des fonds de fonds. Ces investisseurs n'interviennent pas dans la gestion directe des opérations réalisées ni des entreprises acquises.

Créé en 1989, Argos Soditic est un groupe de capital investissement européen indépendant établi à Paris, Genève, Bruxelles et Milan. Les interventions d'Argos Soditic portent sur des opérations de reprise d'entreprises (MBO, MBI, BIMBO, spin-off, réorganisation ou build-up) de taille moyenne (20 à 400M€ de CA). Les fonds Argos Soditic V gérés par Argos Soditic prennent des participations majoritaires, pour un montant par transaction compris entre 5 et 50M€. Argos Soditic développe une stratégie d'investissement originale axée sur les opérations de reprise d'entreprise qui requièrent une implication particulière des actionnaires financiers aux côtés du management. La stratégie de création de valeur privilégie la croissance à l'effet de levier.

Il est précisé qu'aux termes d'accords conclus entre le 10 et le 18 décembre 2015, les fonds suivants actionnaires d'Efeso Consulting, FCPI NextStage Découvertes 2009, FCPI NextStage Cap 2020, FCPI NextStage Cap 2021, FIP NextStage Convictions (les « **Fonds Nextstage Apporteurs** »), et Messieurs Filippo Mantegazza, Mehdi Al-Radhi, Luca Lecchi, Stefano Erba, Roberto Maroncelli, Pierre Fougerat, Philippe Jaegy et Neil Webers (les « **Nouveaux Partners** ») se sont engagés à apporter à Partners in Action, sous forme d'apports en nature rémunérés par l'émission à leur profit d'actions de Partners in Action au prix de 2,38 euros par action Partners in Action, un total de 962.072 actions d'Efeso Consulting qu'ils détiennent en pleine propriété (les « **Apports** ») sur la base d'une valorisation de 3,30 euros par action Efeso Consulting.

Les actionnaires de l'Initiateur ont procédé à cet égard, à la désignation à l'unanimité d'un commissaire aux apports, lors de l'assemblée générale ordinaire du 23 décembre 2015. Il est prévu que les opérations d'Apports soient réalisées au plus tard le 11 février 2016.

Par ailleurs, aux termes d'un accord conclu le 18 décembre 2015, le fonds d'investissement SCA NexStage géré par Nextstage, qui n'est pas à ce jour actionnaires d'Efeso Consulting (le « **Nouveau Fond Nextstage** ») s'est engagé à participer au financement de l'Offre, par voie d'apports en fonds propres au niveau de Partners In Action réalisés par augmentation de capital en numéraire avec suppression du droit préférentiel de souscription, à hauteur d'un montant total de 3.000.000 euros.

Il est prévu que les Fonds Nextstage Apporteurs et le Nouveau Fond Nextstage (ensemble, les « **Fonds Nextstage** »), ainsi que les Nouveaux Partners adhèrent au Pacte.

A l'issue de la réalisation des Apports et de l'augmentation de capital susvisée, le capital social et les droits de vote de Partners In Action sera détenu comme suit :

Associés	Nombre d'actions détenues	Nombre de droits de vote	% du capital et des droits de vote
FCPR Argos Soditic V-A	2.230.785	2.230.785	10,26 %
FCPR Argos Soditic V-B	8.397.288	8.397.288	38,62 %
FCPR Argos Soditic V-C	468.735	468.735	2,16 %
<i>Sous total Fonds Argos Soditic</i>	11.096.805	11.096.808	51,04 %
Filippo Mantegazza	3.674.959	3.674.959	16,90 %
Nouveau Fond NextStage	1.260.504	1.260.504	5,80 %
Fonds NextStage Apporteurs	799.596	799.596	3,68 %
Carlo Baroncelli	169.109	169.109	0,78 %
Fidirevisa Italia S.p.A	187.274	187.274	0,86 %
Wilhelmus Johannes Tolboom	96.824	96.824	0,45 %
Luca Stoppino	138.219	138.219	0,64 %
Mario Galassini	117.329	117.329	0,54 %
Mehdi al-Radhi	374.588	374.588	1,72 %
Luca Angelo Lecchi	294.284	294.284	1,35 %
Stefano Erba	259.771	259.771	1,19 %
Jean Veillon	261.366	261.366	1,20 %
Philippe Jaegy	126.557	126.557	0,58 %
Giorgio Levati	142.048	142.048	0,65 %
Clive Geldard	119.736	119.736	0,55 %
Mark Goodwin	116.940	116.940	0,54 %
Power Gain International Investment Limited	100.000	100.000	0,46 %
Bas Koetsier	88.605	88.605	0,41 %
Craig Dalton	99.736	99.736	0,46 %
Lorenzo Zennaro	50.000	50.000	0,23 %
Louis Godron	1	1	0,00 %
Gilles Mougenot	1	1	0,00 %
Gilles Lorang	1	1	0,00 %
Argos Soditic France	1	1	0,00 %
Andrea Montermini	165.563	165.563	0,76 %
Jolanta Bak	132.451	132.451	0,61 %
Piero Serra	99.338	99.338	0,46 %
Hesham Dinana	39.736	39.736	0,18 %
Neil Webers	79.487	79.487	0,37 %
Rajinder Singh	39.736	39.736	0,18 %
Gwendolyn Engelen	48.341	48.341	0,22 %
Bruno Machiels	459.557	459.557	2,11 %
Didier Brackenier	459.557	459.557	2,11 %
Marcia de Troyer	459.557	459.557	2,11 %
Pierre Fougerat	46.219	46.219	0,21 %
Roberto Maroncelli	138.655	138.655	0,64 %
Total	21.742.454	21.742.454	100%

2.2.9. Autres titres donnant accès au capital

Partners In Action a émis le 29 juin 2010, un emprunt obligataire d'un montant de dix millions (10.000.000) d'euros, divisé en dix millions (10.000.000) d'obligations convertibles d'un montant nominal unitaire d'un (1) euro (les « **Obligations Convertibles** »), régies par le Contrat d'émission d'Obligations Convertibles en actions de la Société en date du 29 juin 2010 (le « **Contrat d'Emission** »).

L'emprunt obligataire a été souscrit par les Fonds Argos Soditic (les « **Obligataires** ») pour une durée de sept (7) ans et viendra à échéance le 29 juin 2017 à minuit, date à laquelle devra intervenir le remboursement total en principal et en intérêts de l'emprunt obligataire, sauf remboursement anticipé.

Les Obligataires ont la faculté d'obtenir la conversion de leurs Obligations Convertibles en actions ordinaires nouvelles de Partners In Action qui seront libérées par voie de compensation de leur créance obligataire, à raison d'une (1) action d'un (1) euro de nominal entièrement libérée, pour une (1) Obligation Convertible d'un (1) euro de nominal présentée dans les cas suivants :

- en cas de cession de titres de Partners In Action permettant la détention directe ou indirecte, immédiate ou par cessions successives dans un délai de douze mois, par un ou plusieurs tiers, de plus de 50% du capital social et des droits de vote de Partners In Action ;
- à la date d'échéance, c'est-à-dire le 29 juin 2017 ;
- en cas d'ouverture d'une procédure de sauvegarde ou de redressement judiciaire à l'égard de Partners In Action, à la date du jugement arrêtant le plan de sauvegarde ou le plan de redressement ; et
- en cas de difficultés financières de Partners In Action conduisant à un accord avec certains de ses créanciers requérant la conversion des Obligations Convertibles.

Le remboursement des Obligations Convertibles non converties s'effectuera, en totalité, à leur valeur nominale, à savoir un (1) euro par Obligation Convertible, à la date d'échéance, soit le 29 juin 2017.

En cas de cession de titres de Partners In Action permettant la détention directe ou indirecte, immédiate ou par cessions successives dans un délai de douze mois, par un ou plusieurs tiers, de plus de 50% du capital social et des droits de vote de Partners In Action intervenant avant le 29 juin 2017, les Obligataires pourront également demander le remboursement anticipé de leurs Obligations Convertibles.

Les Obligations Convertibles produisent un intérêt annuel égal à 5% à partir de la date de souscription des Obligations Convertibles (date incluse) jusqu'à leur date de remboursement effectif ou de conversion (date exclue). Les intérêts sont capitalisés annuellement à terme échu le 31 décembre de chaque année. Ils seront intégralement et exclusivement payables en numéraire à l'échéance de l'emprunt ou à la date de conversion.

Il est rappelé que :

- le 20 août 2010, les Obligataires ont demandé la conversion de trois millions sept cent mille (3.700.000) Obligations Convertibles en actions ordinaires nouvelles de la Société et le Directoire de la Société a constaté le 30 août 2010, la réalisation de l'augmentation de capital d'un montant 3.700.000 euros par émission de 3.700.000 actions nouvelles de la Société résultant de la conversion des 3.700.000 Obligations Convertibles.
- Le 31 décembre 2010, les Obligataires ont également souscrit un nombre total de 3.161.712 Obligations Convertibles émises le même jour. En conséquence, les Obligataires détenaient ensemble, à compter du 31 décembre 2010, 9.461.712 Obligations Convertibles.

- la Société a émis le souhait, en fin d'année 2013, de procéder au remboursement anticipé de cinq millions (5.000.000) d'Obligations Convertibles et ce, à hauteur d'un montant total de 5.925.519,07 euros, correspondant à un remboursement de 5.000.000 euros en principal et 925.519,07 euros d'intérêts (le « **Remboursement Anticipé des Obligations Convertibles** ») ;
- afin de permettre la réalisation du Remboursement Anticipé des Obligations Convertibles, les Obligataires et la Société ont signé, le 11 décembre 2013, un avenant au Contrat d'Emission afin d'en modifier les termes et conditions, de telle sorte que la Société ait la faculté de procéder à tout moment au remboursement anticipé de tout ou partie des Obligations Convertibles en circulation (l'« **Avenant n°1** ») ;
- afin de financer le Remboursement Anticipé, la Société a souscrit un emprunt bancaire d'un montant maximum en principal de six millions (6.000.000) d'euros auprès de trois établissements de crédit et ce, aux termes d'un contrat de prêt en date du 20 décembre 2013 (le « **Contrat de Prêt Senior** ») ;
- la Société a procédé au Remboursement Anticipé des Obligations Convertibles le 20 décembre 2013, dont il résulte que les Obligataires détiennent ensemble 4.461.712 Obligations Convertibles réparties entre eux, comme indiqué ci-dessous.

Dans le cadre de la conclusion du Contrat de Prêt Senior, la Société s'est notamment engagée à proroger la date d'échéance des Obligations Convertibles à une date postérieure à la Date d'Echéance Finale du Prêt (tel que ce terme est défini au Contrat de Prêt Senior), soit à une date postérieure au 31 juillet 2019.

Afin de se conformer aux engagements pris par la Société aux termes du Contrat de Prêt Senior, les Obligataires et la Société ont conclu le 19 février 2014 un second avenant au Contrat d'Emission, tel qu'amendé par l'Avenant n°1 (l'« **Avenant n°2** ») afin de modifier la date d'échéance de l'emprunt obligataire régi par le Contrat d'Emission, cette date d'échéance étant désormais fixée au 1^{er} août 2019 à minuit.

La conclusion de cet Avenant n°2 a été préalablement autorisée par le Conseil de surveillance de la Société aux termes de sa réunion en date du 3 février 2014, conformément à l'article L.225-86 du Code de commerce.

En conséquence, les Obligations Convertibles ainsi émises sont à ce jour détenues comme suit :

Obligataires	Nombre d'OC détenues	% des OC
FCPR Argos Soditic V-A	896.935	20,10 %
FCPR Argos Soditic V-B	3.376.311	75.67 %
FCPR Argos Soditic V-C	188.466	4,23 %
Total	4.461.712	100 %

2.2.10. Dividendes

Partners In Action n'a distribué aucun dividende depuis sa constitution.

2.3. Administration et direction générale et contrôle de Partners In Action

2.3.1. Directoire

➤ Composition du Directoire

Partners In Action est dirigée par un Directoire composé de trois membres minimum.

A ce jour, le Directoire est composé de trois membres : Monsieur Filippo Mantegazza qui assume également les fonctions de Président du Directoire, Messieurs Carlo Baroncelli et Angelo Lecchi, membres du Directoire.

Les membres du Directoire, personnes physiques, actionnaires ou non de Partners In Action, sont nommés par le Conseil de surveillance pour une durée comprise entre deux et six années. Le Conseil de surveillance confère à l'un d'eux la qualité de président et détermine leur rémunération. Le Conseil de surveillance pourvoit au remplacement des membres décédés ou démissionnaires conformément à la loi et aux statuts de la Société.

Les fonctions d'un membre du Directoire cessent automatiquement lorsque celui-ci atteint l'âge de 75 ans. Si cette limite d'âge est atteinte par un membre du Directoire en cours de fonction, le membre intéressé sera réputé démissionnaire d'office et il sera procédé à la désignation d'un nouveau membre dans les conditions prévues par les statuts de la Société. Les fonctions de membre du Directoire prennent fin à l'issue de l'assemblée générale ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expirent ces fonctions.

Tout membre du Directoire est révocable pour juste motif par l'assemblée générale ordinaire ou par le Conseil de surveillance, sans préavis.

Le président du Directoire est révocable de ses fonctions de président du Directoire par décision du Conseil de surveillance, sans préavis.

➤ Fonctionnement du Directoire

La représentation de Partners In Action à l'égard des tiers est assurée par le président du Directoire désigné par le Conseil de surveillance.

Les membres du Directoire qui ont reçu du Conseil de surveillance pouvoir de représenter Partners In Action portent le titre de « directeur général ».

Les membres du Directoire se réunissent chaque fois que l'intérêt social l'exige, sur convocation du Président, ou de la moitié de ses membres, au lieu indiqué par l'auteur de la convocation. Ils peuvent être convoqués par tous moyens, même verbalement. Chaque membre du Directoire peut participer aux réunions par visioconférence ou autres moyens de télécommunication permettant son identification et garantissant une participation effective.

Pour la validité des décisions, la présence de la moitié au moins des membres est nécessaire.

Les décisions du Directoire sont prises à la majorité simple des membres présents. Nul ne peut voter par procuration au sein du Directoire.

En cas de partage, la voix du président du Directoire est prépondérante.

➤ Pouvoirs du Directoire

Le Directoire est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom et pour le compte de la Société. Il les exerce dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux expressément attribués par la loi et les statuts de la Société au Conseil de surveillance et aux assemblées d'actionnaires, et en particulier, sous réserve des pouvoirs expressément dévolus au Conseil de surveillance aux termes de l'article 16 des statuts de la Société.

Dans les rapports avec les tiers, Partners In Action est engagée même par les actes du Directoire qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant précisé que la seule publication des Statuts ne peut suffire à constituer cette preuve.

2.3.2. Conseil de surveillance

➤ Composition du Conseil de Surveillance

Le Directoire est contrôlé par un Conseil de surveillance composé de sept membres, personnes physiques ou morales, actionnaires ou non de Partners In Action.

Aux termes de l'accord conclu le 18 décembre 2015 avec les Fonds Nextstage, il est prévu que la composition du Conseil de Surveillance de Partners in Action soit modifiée de sorte à comprendre neuf membres (au lieu de sept membres), dont cinq membres désignés sur proposition des Fonds Argos Soditic (au lieu de quatre membres), 3 membres désignés sur proposition des Partners et un membre désigné sur proposition des Fonds Nextstage.

Les membres du Conseil de surveillance sont nommés par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires pour une durée comprise entre trois et six années. La durée du mandat des premiers membres du Conseil de surveillance est de trois années.

A ce jour, la composition du Conseil de surveillance est la suivante :

- Monsieur Jean Veillon, Président,
- Monsieur Louis Godron, Vice Président,
- La société Argos Soditic France (représentée par Monsieur Richard Reis),
- Madame Andrea Oddi,
- Madame Alessandra Faraone,
- Monsieur Jean-Pierre Di Benedetto,
- Monsieur Giorgio Levati.

Les fonctions de membre du Conseil de surveillance prennent fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat de l'intéressé.

Tout membre sortant est rééligible. Toutefois, le mandat de tout membre personne physique prend fin, de plein droit, sans possibilité de renouvellement, à l'issue de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle l'intéressé atteint l'âge de 75 ans.

Les membres du Conseil de surveillance (en ce compris, son président) ne percevront aucune rémunération au titre de leurs fonctions mais auront droit au remboursement des frais raisonnablement engagés dans le cadre de celles-ci.

Les membres du Conseil de surveillance sont révocables par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires, à tout moment, sans préavis ni d'indemnité.

Les membres du Conseil de surveillance peuvent démissionner librement en notifiant cette décision au président du Directoire par lettre recommandée avec demande d'avis de réception ou par lettre simple remise en mains propres. Lorsqu'un membre du Conseil de surveillance vient à démissionner ou à décéder en cours de fonctions, il peut être remplacé par cooptation. Les nominations effectuées ainsi sont soumises à la ratification de la prochaine assemblée générale ordinaire. A défaut de ratification, les délibérations prises et les actes accomplis antérieurement par le Conseil de surveillance demeurent valables.

Lorsque le nombre des membres du Conseil de surveillance est devenu inférieur à trois, le Directoire doit convoquer immédiatement l'assemblée générale ordinaire en vue de compléter l'effectif du Conseil de surveillance.

➤ Fonctionnement du Conseil de Surveillance

Le Conseil de surveillance élit un président et un vice-président, personnes physiques, choisi parmi ses membres et dont les fonctions durent aussi longtemps que celles du Conseil de surveillance. Ils sont révocables de leurs fonctions par le Conseil de surveillance, étant précisé que la révocation de leurs fonctions n'entraîne pas pour autant la révocation de leurs fonctions de membres du Conseil de surveillance.

Le président du Conseil de surveillance est chargé de convoquer le Conseil de surveillance et d'en diriger les débats. Le vice-président du Conseil de surveillance jouit des mêmes prérogatives en cas d'empêchement du président du Conseil de surveillance ou lorsque celui-ci délègue temporairement ses pouvoirs.

Le Conseil de surveillance choisit parmi ses membres ou en dehors d'eux un secrétaire qui forme le bureau avec le président et le vice président et qui a pour mission de tenir ou de faire tenir matériellement à jour les registres et documents du Conseil de surveillance.

Le président du Conseil de Surveillance réunit le Conseil de surveillance aussi souvent qu'il est nécessaire et au moins une fois par trimestre. Les membres du Conseil de surveillance peuvent être convoqués par tous moyens, même verbalement. Le président du Directoire doit être convoqué (et pourra assister) à toutes les réunions du Conseil de surveillance par convocation adressée au moins Trois jours Ouvrés avant la date de réunion du Conseil de surveillance. Chaque membre du Conseil de surveillance peut participer aux réunions par visioconférence ou autres moyens de télécommunication permettant son identification et garantissant une participation effective sauf lorsque la réunion du Conseil de surveillance a pour objet la vérification et le contrôle des comptes annuels et consolidés.

Le Conseil de surveillance ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres sont présents.

Les décisions du Conseil de surveillance seront prises à la majorité qualifiée de cinq membres au moins sur sept, présents ou représentés (et en cas d'absence de majorité qualifiée, à la majorité simple lors d'une seconde réunion du Conseil devant se tenir dans les quarante huit heures suivant la première réunion, à l'effet de se prononcer sur le même ordre du jour).

Dans les délibérations, la voix du Président n'est pas prépondérante en cas de partage des voix.

Un membre du Conseil de surveillance peut donner, par écrit, mandat à un autre membre de le représenter à une séance du Conseil de surveillance. Chaque membre ne peut disposer, au cours d'une même séance, que d'une seule procuration.

➤ Pouvoirs du Conseil de Surveillance

Le Conseil de surveillance exerce un contrôle permanent de la gestion du Directoire. A ce titre, il peut, à toute époque de l'année, opérer les vérifications et contrôles qu'il juge opportuns et se faire communiquer les documents qu'il estime nécessaire à l'accomplissement de sa mission.

En particulier, le Conseil de surveillance devra recevoir communication de la part du président du Directoire et/ou du Directoire du projet de budget annuel dans les quarante jours suivant le début de chaque exercice ; les comptes annuels certifiés ainsi que les comptes annuels intermédiaires dans les soixante-dix jours de la fin de chaque période de référence ; un rapport mensuel sur les activités et la situation financière des sociétés du groupe, au plus tard dans les vingt jours suivant la fin de chaque mois ; et de manière générale, tous autres rapports et informations que tout membre du Conseil de surveillance peut, à tout moment, raisonnablement demander par écrit au président du Directoire et/ou au Directoire pour les besoins de l'exécution de ses missions au sein de la Société concernant tout sujet relatif aux activités ou affaires de la Société et ses filiales, leur situation financière ou leurs perspectives.

Les pouvoirs propres du Conseil de surveillance sont ceux qui lui sont attribués par la loi.

Il est également prévu des limitations de pouvoirs du Directoire, certaines décisions du Directoire nécessitant ainsi un accord préalable du Conseil de Surveillance. Les décisions du président du Directoire et du Directoire suivantes, et plus généralement, toutes décisions de ces derniers qui emporteraient des conséquences pratiques similaires, seront soumises à l'autorisation préalable du Conseil de surveillance statuant dans les conditions de majorité visées ci-dessus, étant précisé que, lorsque cela est applicable, les montants visés ci-après, seront considérés sur une base annuelle:

- toute opération de croissance externe dont le montant global excède 500.000 euros ;
- l'approbation ou la modification du budget annuel ;

- tout investissement non compris dans le budget annuel et excédant un montant global de 500.000 euros ; et toute dépense non comprise dans le budget annuel et excédant un montant global de 500.000 euros (à l'exclusion du recrutement de consultants) ;
- toute création de filiale ou tout accord de joint-venture ;
- tout accord ou acte de disposition ou de cession, à titre gratuit ou onéreux, d'actifs essentiels de la Société (en ce compris, les actions Efeso Consulting détenues à tout moment par la Société) et/ou d'Efeso Consulting et/ou de ses filiales et qui excèderaient un montant global de 500.000 euros ;
- la conclusion de tout emprunt ou toute émission d'obligations qui ne seraient pas inclus dans le budget annuel et la conclusion de tout engagement hors-bilan dont le montant excèderait 1.000.000 euros ;
- l'octroi de toute sûreté affectant les actifs de la Société et/ou d'Efeso Consulting et/ou de ses filiales en dehors de son activité normale ;
- toute décision qui entraînerait la modification des statuts de la Société et/ou d'Efeso Consulting et/ou de ses Filiales, incluant sans limitation aucune, le changement de leur forme sociale, de leur mode de gouvernance, de leur objet social et/ou de leur activité ;
- toute opération d'augmentation ou de réduction de capital, toute émission de valeurs mobilières de quelque catégorie que ce soit, toute opération de fusion, apport partiel d'actifs ou de scission concernant une société du groupe, constitué par la Société et ses filiales;
- toute décision qui serait relative au changement de lieu de cotation des titres d'Efeso Consulting, incluant le changement de place de cotation ou le retrait de la cote ;
- toute modification de la rémunération des principaux Partners du groupe ;
- tout nouvel accord ou toute modification des termes d'un accord avec l'un des principaux Partners du groupe (en ce compris, son contrat de travail) à l'exception des recrutements et ruptures de contrats envisagés dans le budget annuel ; et
- la mise en œuvre ou la modification de tout plan de participation, d'intéressement, de stock-option ou d'attribution d'actions gratuites.

2.3.3. Commissaires aux comptes

Noms	Date de nomination	Echéance du mandat
<u>Commissaires aux comptes titulaires :</u> Finexsi Audit SA - 111 rue Cardinet - 75017 Paris	2 juin 2010	A l'issue de l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016
Gérard Bienaime – 1, rue Albéric Magnard – 75016 Paris	17 septembre 2010	A l'issue de l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016
<u>Commissaires aux comptes suppléants :</u> Perronnet et Associés -21-23 avenue Pierre 1er de Serbie - 75116 – Paris	2 juin 2010	A l'issue de l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016
Concorde Européenne Audit France (CEAF – Inter Audit – Groupe Vendôme Audit) – 3, rue des Deux Boules – 75001 Paris	17 septembre 2010	A l'issue de l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016

2.4. Descriptions des activités de Partners In Action

2.4.1. Principales activités

Partners In Action est une société holding créée en juin 2010, qui comprend, dans son objet social la prise de participation, par voie d'apport, d'achat, de souscription ou autrement, dans toutes sociétés, quelle qu'en soit la forme et l'objet.

Son actif est principalement constitué de sa participation à hauteur de 76,57 % du capital de la société Efeso Consulting. Partners In action exerce dans ce cas des activités nécessaires à la gestion de cette participation. Elle pourrait, le cas échéant, être amenée à rendre des prestations de service (comptables, juridiques, financières...) à ses filiales.

La participation dans le capital et les droits de vote d'Efeso Consulting de 76,57 % mentionnée ci-dessus a été acquise par Partners in Action (i) le 30 juin 2010 par le biais d'une augmentation de capital réservée ; (ii) par le biais d'une offre publique d'achat portant sur 100% des actions Efeso Consulting ouverte du 23 juillet au 26 août 2010 inclus et du 2 au 15 septembre 2010 inclus ; (iii) par voie de cessions d'actions Efeso Consulting réalisées le 14 septembre 2010 par les Partners tel que ce terme est défini à la Section 2.2.4 et (iv) par voie d'apports d'actions Efeso Consulting réalisés le 17 septembre par les Partners.

Les informations liées à Efeso Consulting sont disponibles au sein de la note relative aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables d'Efeso Consulting.

2.4.2. Litiges

Partners In Action n'a connaissance d'aucun litige ou procédure d'arbitrage susceptible d'avoir une incidence significative sur son patrimoine, ses activités ou ses résultats.

2.5. Activité et renseignements financiers

2.5.1. Comptes annuels au 31 décembre 2014

PARTNERS IN ACTION SA

14 rue de Bassano

75116 PARIS

Comptes annuels au 31/12/2014

Siret : 52294500500018

Code APE : 6430Z

Sommaire

DESIGNATION	NOTES	PAGES
Documents de synthèse		
Bilan		3
Compte de résultat		5
Annexe		
Principes, règles et méthodes comptables	20	8
Notes sur l'actif		9
Immobilisations	31	9
Notes sur le passif		10
Capitaux propres	40	10
Dettes	43	10
Notes sur le compte de résultat		10
Produits exceptionnels	55	10
Autres informations	60	10

Documents de synthèse

BILAN ACTIF

			Note	Exercice N, clos le :		31/12/2014	31/12/2013		
				Brut 1	Amortissements dépréciations 2	Net 3	Net 4		
Capital souscrit non appelé (I)			30						
ACTIF IMMOBILISÉ	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	Frais d'établissement	31						
		Frais de développement							
		Concessions, brevets et droits similaires							
		Fonds commercial (1)							
		Autres immobilisations incorporelles							
		Immobilisations incorporelles en cours							
		Avances et acomptes							
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	Terrains							
		Constructions							
		Installations techniques, matériel et outillage industriels							
		Autres immobilisations corporelles							
		Immobilisations en-cours							
	IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (2)	Avances et acomptes							
		Participations (méthode de mise en équival.)							
		Autres participations						26 103 565	
Créances rattachées à des participations									
T.I.A.P									
Autres titres immobilisés									
Prêts									
Autres immobilisations financières									
Total (II)				26 103 565		26 103 565	25 931 263		
ACTIF CIRCULANT	STOCKS	Matières premières, approvisionnements	32						
		En-cours de production de biens							
		En-cours de production de services							
		Produits intermédiaires et finis							
		Marchandises							
	CRÉANCES	Avances et acomptes versés	33						
		Clients et comptes rattachés (3)	34	1 239 633		1 239 633	961 693		
		Autres créances (3)							
	Capital souscrit et appelé, non versé								
	DIVERS	V.M.P (dont actions propres :)	35	46 747		46 747	777 914		
Instruments de trésorerie									
Disponibilités		21 406						21 406	61 908
COMPTES DE RÉGULARISATION	Charges constatées d'avance (3)		36	5 750		5 750			
	Total (III)			1 313 536		1 313 536	1 801 514		
	Frais d'émission d'emprunt à étaler (IV)		36						
	Primes de remboursement d'obligations (V)								
	Ecart de conversion actif (VI)								
	TOTAL GENERAL (I à VI)				27 417 100		27 417 100	27 732 777	
Renvois : (1) Dont droit au bail :			(2) part-d'1 an Immo. fin. nettes		(3) Part à + 1 an				
Clause de réserve de propriété		Immobilisations :	Stocks :		Créances :				

BILAN PASSIF

	Note	31/12/2014	31/12/2013
CAPITAUX PROPRES	Capital social ou individuel (1) (Dont versé : 17 769 317)	17 769 317	17 769 317
	Primes d'émission, de fusion, d'apport, ...	344 507	344 507
	Ecart de réévaluation (2) (dont écart d'équivalence :)		
	Réserve légale (3)		
	Réserves statutaires ou contractuelles		
	Réserves réglementées (3) (Dont réserve spéciale des provisions pour fluctuation des cours)	40	
	Autres réserves (Dont réserve relative à l'achat d'oeuvres originales d'artistes vivants)		
	Report à nouveau	-1 653 682	-1 596 332
	RESULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)	165 837	-57 350
	Subventions d'investissement		
	Provisions réglementées		
	Total (I)	16 625 979	16 460 142
AUTRES FONDS PROPRES	Produit des émissions de titres participatifs	41	
	Avances conditionnées		
	Total (II)		
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	Provisions pour risques	42	
	Provisions pour charges		
	Total (III)		
DETTES (4)	Emprunts obligataires convertibles	5 463 284	5 203 128
	Autres emprunts obligataires		
	Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (5)	5 278 037	6 005 583
	Emprunts et dettes financières divers (Dont emprunts participatifs)		
	Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
	Dettes fournisseurs et comptes rattachés	49 800	63 925
	Dettes fiscales et sociales		
	Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
	Autres dettes		
	Instruments de trésorerie		
Comptes régul.	Produits constatés d'avance (4)	44	
	Total (IV)	10 791 121	11 272 635
	Ecart de conversion passif (V)	44	
	TOTAL GENERAL (I à V)	27 417 100	27 732 777
Renvois	(1) Ecart de réévaluation incorporé au capital		
	(2) Dont Réserve spéciale de réévaluation (1959)		
	Ecart de réévaluation libre		
	Réserve de réévaluation (1976)		
	(3) Dont réserve spéciale des plus-values à long terme		
	(4) Dettes et produits constatés d'avance à moins d'un an	927 837	869 507
	(5) Dont concours bancaires courants, soldes créditeurs de banques et CCP	4 170	

COMPTE DE RESULTAT

				Note	31/12/2014	31/12/2013
Nombre de mois de la période					12	12
PRODUITS D'EXPLOITATION		1 - France	2 - Exportation		Total	Total
	Ventes de marchandises					
	Production vendue	biens				
		services				
	CHIFFRE D'AFFAIRES NET (14)			50		
	Production stockée					
CHARGES D'EXPLOITATION	Production immobilisée					
	Subventions d'exploitation					
	Reprises sur amortissements et provisions, transferts de charges (9)					
	Autres produits (1) (11)				0	
	Total des produits d'exploitation (2) (I)				0	
	Achats de marchandises (y compris droits de douane)					
	Variation de stock (marchandises)					
	Achats de matières premières et autres approvisionnements (y c. droits de douane)					
	Variation de stock (matières premières et approvisionnements)					
	Autres achats et charges externes (3) (6 bis)				121 436	108 288
CHARGES D'EXPLOITATION	Impôts, taxes et versements assimilés				73	70
	Salaires et traitements			51		
	Charges sociales (10)					
	Dotations aux amortissements sur immobilisations					
	Dotations aux dépréciations sur immobilisations					
	Dotations aux dépréciations sur actif circulant					
	Dotations aux provisions					
	Autres charges (12)					
	Total des charges d'exploitation (4) (II)				121 509	108 358
	1 - RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)				-121 509	-108 358
OPERATION EN COMMUN	Bénéfice attribué ou perte transférée (III)			52		
	Perte supportée ou bénéfice transféré (IV)					
PRODUITS FINANCIERS	Produits financiers de participations (5)				706 287	529 896
	Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (5)					
	Autres intérêts et produits assimilés (5)			53	32 067	18 948
	Reprises sur provisions et dépréciations et transferts de charges					
	Différences positives de change					
	Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement				736	25
CHARGES FINANCIERES	Total des produits financiers (V)				739 090	548 870
	Dotations financières aux amortissements, dépréciations et provisions					
	Intérêts et charges assimilées (6)			54	451 743	715 277
	Différences négatives de change					
	Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement					
CHARGES FINANCIERES	Total des charges financières (VI)				451 743	715 277
	2 - RESULTAT FINANCIER (V - VI)				287 346	-166 407
3 - RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS (I-II+III-IV+V-VI)					165 837	-274 765

COMPTE DE RESULTAT

	Note	31/12/2014	31/12/2013
PRODUITS EXCEPTIONNELS			
Produits exceptionnels sur opérations de gestion			
Produits exceptionnels sur opérations en capital	55		689 274
Reprises sur provisions et dépréciations et transferts de charges			
Total des produits exceptionnels (VII)			689 274
CHARGES EXCEPTIONNELLES			
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion (6 bis)			
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	56		471 859
Dotations exceptionnelles aux amortissements, dépréciations et provisions			
Total des charges exceptionnelles (VIII)			471 859
4 - RESULTAT EXCEPTIONNEL (VII - VIII)			217 415
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise (IX)	57		
Impôts sur les bénéfices (X)	58		
TOTAL DES PRODUITS (I+III+V+VII)		739 090	1 238 143
TOTAL DES CHARGES (II+IV+VI+VIII+IX+X)		573 253	1 295 494
5 - BENEFICE OU PERTE (total des produits - total des charges) (15)		165 837	-57 350

Renvois	(1)	Dont produits nets partiels sur opérations à long terme		
	(2)	Dont	- Produits de locations immobilières	
			- Produits d'exploitation afférents à des exercices antérieurs	
	(3)	Dont	- Crédit-bail mobilier	
			- Crédit-bail immobilier	
	(4)	Dont charges d'exploitation afférentes à des exercices antérieurs		
	(5)	Dont produits concernant les entreprises liées	738 354	548 844
	(6)	Dont intérêts concernant les entreprises liées		
	(6 bis)	Dont dons faits aux organismes d'intérêt général (art. 238 bis du C.G.I.)		
	(9)	Dont transferts de charges		
	(10)	Dont cotisations personnelles de l'exploitant (13)		
	(11)	Dont redevances pour concessions de brevets, de licences (produits)		
	(12)	Dont redevances pour concessions de brevets, de licences (charges)		
	(13)	Dont primes et cotisations complém. obligatoires		
		personnelles : facultatives		
	(14)	Chiffre d'affaires en Euros et centimes		
	(15)	Résultat en Euros et centimes	165 837,15	-57 350,32

Annexe

Note 20 - Principes, règles et méthodes comptables

Généralités sur les règles comptables

Les comptes annuels de la SA PARTNERS IN ACTION sont établis selon les normes comptables définies dans le règlement 2014-03 de l'Autorité des Normes Comptables tel qu'homologué par arrêté ministériel du 8 septembre 2014. Ainsi, le bilan dont le total est de 27 417 100 Euros et le compte de résultat faisant apparaître un résultat net comptable de 165 837 Euros sont arrêtés dans le respect du principe de prudence, selon les mêmes hypothèses de base que précédemment :

- continuité de l'exploitation,
- permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre et indépendance des exercices,
- conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Les valeurs mobilières et droits sociaux figurant dans ces postes sont enregistrés pour leur coût d'acquisition hors frais accessoires d'achat.

Les titres de participation sont évalués à leur valeur d'utilité. La valeur d'utilité est déterminée à partir de différents critères, tels que les capitaux propres de la Société, le cours de bourse, ses perspectives de réalisation, la conjoncture économique, ainsi que les motifs d'appréciation sur lesquels repose la transaction d'origine.

Si cette valeur d'utilité est inférieure au prix de revient, une provision pour dépréciation est constatée.

CREANCES

Les créances ont été évaluées pour leur valeur nominale.

Les créances ont, le cas échéant, été dépréciées par voie de provision pour tenir compte des difficultés de recouvrement auxquelles elles étaient susceptibles de donner lieu.

PASSIFS ET PROVISIONS

Tous les passifs et charges à payer nécessaires sont inclus dans les comptes de l'exercice pour faire face aux engagements de charges encourues à la clôture de l'exercice.

Les provisions pour risques et charges ou pour dépréciation correspondent aux pertes encourues afférentes à l'exercice ou à l'amoidrissement de la valeur de nos éléments d'actif.

ENGAGEMENTS

Aucun engagement et notamment en matière de pensions, compléments de retraite et indemnités assimilées n'a été contracté au profit des dirigeants.

Note 31 - Immobilisations**Mouvements des immobilisations brutes**

Désignation	Valeurs brutes début exercice	Mouvements de l'exercice		Valeurs brutes fin exercice
		Acquisitions	Cessions Virements	
<u>Immobilisations incorporelles</u>				
- Frais d'établissement et de développement				
- Autres postes d'immobilisations incorporelles				
Total				
<u>Immobilisations corporelles</u>				
- Terrains				
- Constructions				
. sur sol propre				
. sur sol d'autrui				
. installation agencement aménag.				
- Installations techniques, matériel et outillage industriels				
- Autres immobilisations corporelles				
. instal, agencements, aménagements divers				
. matériel de transport				
. matériel de bureau				
. emballages récupérables, divers				
- Immobilisations en cours				
- Avances et acomptes				
Total				
<u>Immobilisations financières</u>				
- Participations évaluées par mise en équivalence				
- Autres participations	25 931 263	172 302		26 103 565
- Autres titres immobilisés				
- Prêts et autres immobilisations financières				
Total	25 931 263	172 302		26 103 565
Total général	25 931 263	172 302		26 103 565

Mouvements des immobilisations financières

Désignation	Montant
Valeur au début de l'exercice	+ 25 931 263
Acquisitions	+ 172 302
Augmentations résultant d'une mise en équivalence	+
Cessions, mises hors service, ou diminutions résultant d'une mise en équivalence	-
Valeur en fin d'exercice	= 26 103 565

Note 40 - Capitaux propres**Composition du capital social**

Désignation	Actions ou parts sociales		
	Nombre	Valeur Unitaire	Total
Au début de l'exercice	17769317	1,00	17 769 317
Emises dans l'exercice			
Remboursées dans l'exercice			
A la fin de l'exercice	17769317	1,00	17 769 317
Augmentation de capital par incorporation de réserves			
Réduction de capital par prélèvement sur les réserves			

Note 43 - Dettes**Echéances des emprunts**

Désignation	Reste dû	A un an au plus	A plus d'un an à 5 ans au plus	A plus de 5 ans
Etablissements de crédit	5 278 037	878 037	4 400 000	
.. à 1 an maximum à l'origine	4 170	4 170		
.. à plus d'1 an à l'origine	5 273 867	873 867	4 400 000	
Emprunts et dettes financières divers				
Total	5 278 037	878 037	4 400 000	

Note 55 - Produits exceptionnels

Les produits exceptionnels tiennent compte des éléments qui ne sont pas liés à l'activité normale de l'entreprise.

Note 60 - Autres informations**SURETES REELLES**

En garantie à l'emprunt de 6 000 000 € contracté auprès d'un pool bancaire dont le chef de file est LCL, la société a nanté à leur profit 3 305 085 titres qu'elle détient dans le capital de sa filiale SOLVING EFESO INTERNATIONAL.

COUVERTURE DE TAUX

La société a mis en place en date du 10 janvier 2014 un contrat dit Swap, d'échange d'un taux Euribor 6 mois contre un taux fixe portant sur un montant initial de 3 600 000 € pour la période du 31 janvier 2014 au 31 janvier 2017.

La valorisation de ce contrat est en défaveur de la société pour 33 709,45 € à la date de clôture des présents comptes.

Dettes garanties par des sûretés réelles

Postes concernés	Dettes garanties	Montant des sûretés	Valeur nette comptable des biens
Emprunts obligataires convertibles			
Autres emprunts obligataires			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	5 200 000		4 868 579
Emprunts et dettes financières divers			
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés			
Dettes fiscales et sociales			
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés			
Autres dettes			
Total	5 200 000		4 868 579

Détail des charges à payer

Désignation	Montant
Intérêts courus emprunts bancaires	73 867
Fournisseurs, factures non parvenues	49 800
Total	123 667

Détail des filiales et participations

Désignation	Capital	Autres capitaux propres	Quote-part de capital détenue	CA HT du dernier exercice	Résultat du dernier exercice
<i>Filiales détenues à plus de 50%</i>					
SOLVING EFESO	11 188 676	26 450 163	79,19	10 538 813	1 899 452
117 avenue des Champs-Élysées 75008 PARIS N°SIREN 328153481					
Total	11 188 676	26 450 163		10 538 813	1 899 452

Eléments concernant les entreprises liées et les participations

Désignation	Montant concernant les entreprises	
	liées	avec lesquelles la société a un lien de participation
Avances et acomptes sur immobilisations		
Participations	26 103 565	
Créances rattachées à des participations		
Prêts		
Avances et acomptes versés sur commandes (actif circulant)		
Créances clients et comptes rattachés		
Autres créances	1 239 633	
Capital souscrit appelé non versé		
Total actif	27 343 198	
Emprunts obligataires convertibles	5 463 284	
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédits		
Emprunts et dettes financières divers		
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes		
Total passif	5 463 284	
Produits de participation	706 287	
Autres produits financiers	32 067	
Total produits	738 354	
Charges financières	260 156	
Total charges	260 156	

Echéance des créances

Etat des créances	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an
Créances rattachées à des participations			
Prêts (1) (2)			
Autres immobilisations financières			
Clients douteux ou litigieux			
Autres créances clients			
Créance représentative de titres (Provision pour dépréciation antérieurement constituée)			
Personnel et comptes rattachés			
Sécurité sociale et autres organismes sociaux			
Impôts sur les bénéfices			
Taxe sur la valeur ajoutée			
Autres impôts, taxes et versements assimilés			
Divers			
Groupe et associés (2)	1 239 633	1 239 633	
Débiteurs divers (dont créances relatives à des opérations de pension de titres)			
Charges constatées d'avance	5 750	5 750	
Totaux	1 245 383	1 245 383	
(1) Montants des - Prêts accordés en cours d'exercice			
- Remboursements obtenus en cours d'exercice			
(2) Prêt et avances consentis aux associés (personnes physiques)			

Echéance des dettes

Etat des dettes	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an 5 ans au plus	A plus de 5 ans
Emprunts obligataires convertibles (1)	5 463 284		5 463 284	
Autres emprunts obligataires (1)				
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (1)	4 170	4 170		
à 1 an max. à l'origine				
à plus d'1 an à l'origine	5 273 867	873 867	4 400 000	
Emprunts et dettes financières divers (1) & (2)				
Fournisseurs et comptes rattachés	49 800	49 800		
Personnel et comptes rattachés				
Sécurité sociale et autres organismes sociaux				
Impôts sur les bénéfices				
Taxe sur la valeur ajoutée				
Obligations cautionnées				
Autres impôts, taxes et assimilés				
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés				
Groupe et associés (2)				
Autres dettes				
Dettes représentatives de titres empruntés ou remis en garantie				
Produits constatés d'avance				
Total	10 791 121	927 837	9 863 284	
(1) Emprunts souscrits en cours d'exercice		(2) Montant des divers emprunts et dettes contractés auprès des associés physiques		
Emprunts remboursés en cours d'exercice	800 000			

2.5.2. Rapport de gestion du Directoire sur les comptes sociaux et comptes consolidés de Partners In Action au 31 décembre 2014

PARTNERS IN ACTION

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 19.147.988 euros
Siège social : 14, rue Bassano, 75116 Paris
522 945 005 RCS Paris

RAPPORT DE GESTION DU DIRECTOIRE

**COMPTES SOCIAUX ET COMPTES CONSOLIDES
EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2014**

Chers Actionnaires,

Le Directoire de la société Partners in Action (la « **Société** ») a établi le présent rapport de gestion afin de vous rendre compte, en première partie de ce rapport, de l'activité de la Société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014, des résultats de cette activité, des perspectives d'avenir et de soumettre à votre approbation les comptes sociaux établis pour la Société au titre dudit exercice **(I)** et, en deuxième partie de ce rapport, de la gestion du Groupe (tel que ce terme est défini ci-après) et des comptes consolidés établis au titre de ce même exercice **(II)**.

Les comptes annuels (sociaux et consolidés) établis au titre de l'exercice écoulé sont joints au présent rapport.

Il vous sera également donné lecture des rapports des Commissaires aux Comptes de la Société.

Les convocations prescrites par la loi vous ont été régulièrement adressées et tous les documents prévus par les dispositions légales et réglementaires en vigueur vous ont été adressés ou ont été tenus à votre disposition, au siège social, depuis la convocation.

TITRE I

**RAPPORT SUR L'ACTIVITE DE LA SOCIETE ET SUR LES COMPTES SOCIAUX
ETABLIS AU TITRE DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2014**

1. PRESENTATION DES COMPTES SOCIAUX

Les comptes sociaux de la Société ont été établis, au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014, conformément aux règles de présentation et aux méthodes d'évaluation prévues par la réglementation en vigueur.

Les règles de présentation et les méthodes d'évaluation retenues sont identiques à celles de l'exercice précédent.



2. SITUATION ET ACTIVITE DE LA SOCIETE AU COURS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2014
— RESULTATS ECONOMIQUES ET FINANCIERS

2.1. Evénements principaux intervenus au cours de l'exercice écoulé

2.1.1. Conclusion, le 19 février 2014, d'un avenant n°2 au « Contrat d'émission des obligations convertibles en actions de Partners in Action en date du 29 juin 2010 » (OC Ratchet)

A titre liminaire, il est rappelé que :

- le FCPR Argos Soditic V-A, le FCPR Argos Soditic V-B et le FCPR Argos Soditic V-C (les « **Fonds Argos Soditic** ») détenaient ensemble, depuis le 31 décembre 2010, neuf millions quatre cent soixante et un mille sept cent douze (9.461.712) obligations convertibles en actions de la Société, d'une valeur nominale de un (1) euro chacune (les « **OC Ratchet** »), régies par un contrat intitulé « *Contrat d'émission des obligations convertibles en actions de Partners in Action en date du 29 juin 2010* » (le « **Contrat d'Emission d'OC Ratchet** ») ;
- la Société a émis le souhait, en fin d'année 2013, de procéder au remboursement anticipé de cinq millions (5.000.000) d'OC Ratchet et ce, à hauteur d'un montant total de 5.925.519,07 euros, correspondant à un remboursement de 5.000.000 euros en principal et 925.519,07 euros d'intérêts (le « **Remboursement Anticipé des OC Ratchet** ») ;
- afin de permettre la réalisation du Remboursement Anticipé des OC Ratchet, les Fonds Argos Soditic et la Société ont signé, le 11 décembre 2013, un avenant au Contrat d'Emission d'OC Ratchet afin d'en modifier les termes et conditions, de telle sorte que la Société ait la faculté de procéder à tout moment au remboursement anticipé de tout ou partie des OC Ratchet en circulation (l'« **Avenant n°1** ») ;
- afin de financer le Remboursement Anticipé, la Société a souscrit un emprunt bancaire d'un montant maximum en principal de six millions (6.000.000) d'euros auprès de trois établissements de crédit et ce, aux termes d'un contrat de prêt en date du 20 décembre 2013 (le « **Contrat de Prêt Senior** ») ;
- la Société a procédé au Remboursement Anticipé des OC Ratchet le 20 décembre 2013.

Dans le cadre de la conclusion du Contrat de Prêt Senior, la Société s'est notamment engagée à proroger la date d'échéance des OC Ratchet à une date postérieure à la Date d'Echéance Finale du Prêt (tel que ce terme est défini au Contrat de Prêt Senior), soit à une date postérieure au 31 juillet 2019.

Afin de se conformer aux engagements pris par la Société aux termes du Contrat de Prêt Senior, les Fonds Argos Soditic et la Société ont conclu le 19 février 2014 un second avenant au Contrat d'Emission, tel qu'amendé par l'Avenant n°1 (l'« **Avenant n°2** ») afin de modifier la date d'échéance de l'emprunt obligataire régi par le Contrat d'Emission, cette date d'échéance étant désormais fixée au 1^{er} août 2019 à minuit.

La conclusion de cet Avenant n°2 a été préalablement autorisée par le Conseil de surveillance de la Société aux termes de sa réunion en date du 3 février 2014, conformément à l'article L.225-86 du Code de commerce.

Il est par ailleurs rappelé, à toutes fins utiles, qu'en conséquence du Remboursement Anticipé des OC Ratchet, les Fonds Argos Soditic détiennent ensemble et à ce jour 4.461.712 OC Ratchet.

2.1.2. Nomination d'un nouveau représentant permanent de la société Argos Soditic France, considérée en sa qualité de membre du Conseil de surveillance de la Société

Par courrier en date du 19 mars 2014, Monsieur Jérémie Falzone a démissionné de ses fonctions de représentant permanent de la société Argos Soditic France, considérée en sa qualité de membre du Conseil de surveillance de la Société, avec effet au 23 mars 2014 (à minuit).

Ces fonctions sont exercées, depuis le 24 mars 2014, par Monsieur Richard Reis.

2.2. Résultats économiques et financiers de la Société

La Société n'a réalisé, au titre de l'exercice écoulé, aucun chiffre d'affaires, puisque son activité est, à titre principal, celle d'une holding passive ayant pour objet d'administrer et de gérer sa ou ses participations. Elle n'exerce donc aucune activité susceptible de générer des produits d'exploitation.

Le montant net de 26.103.565 euros, inscrit au compte « Autres Participations » à l'actif du bilan de la Société, correspond aux 17.720.673 actions que la Société détenait dans le capital de la société SEI à la clôture de l'exercice écoulé.

Au titre des autres postes figurant à l'actif du bilan, nous vous précisons qu'à la clôture de l'exercice écoulé :

- le montant net de 1.239.633 euros inscrit en compte « Autres Créances » correspond au solde du compte courant de la société ouvert dans les livres de SEI (qui comprend 32.067 euros d'intérêts courus au titre de l'exercice 2014) ;
- le montant net des valeurs mobilières de placement détenues par la Société s'élève à 46.747 euros ;
- la Société dispose à cette date de disponibilités à hauteur de 21.406 euros.

Au passif du bilan, le montant du capital social s'élève, à la clôture de l'exercice écoulé, à 17.769.317 euros.

Le solde du report à nouveau est négatif, au 31 décembre 2014, à hauteur de -1.653.682 euros.

La Société réalise un résultat bénéficiaire au titre de l'exercice écoulé, à hauteur de 165.837 euros.

La situation nette de la Société s'élève en conséquence, au 31 décembre 2014, à 16.625.979 euros.

Les postes de dettes se décomposent quant à eux ainsi qu'il suit :

- le solde de l'emprunt obligataire convertible (par émission d'obligations convertibles en actions de la Société dites « OC Ratchet ») s'élève, à la clôture de l'exercice écoulé, à un montant total de 5.463.284 euros, étant précisé que ce montant comprend les intérêts capitalisés au titre dudit emprunt au 31 décembre 2014 ;
- le solde de l'emprunt bancaire souscrit par la Société afin de financer le remboursement anticipé de cinq millions (5.000.000) d'OC Ratchet s'élève, à la clôture de l'exercice écoulé, à un montant total de 5.278.037 euros, étant précisé que ce montant comprend les intérêts courus au titre dudit emprunt au 31 décembre 2014.

Par ailleurs, sont ci-après exposés les principaux soldes intermédiaires de gestion figurant au compte de résultat de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, vous permettant d'avoir une appréciation



globale de l'activité de la Société au cours de l'exercice écoulé par comparaison avec l'exercice précédent :

Intitulé du solde intermédiaire de gestion	EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2014 (euros)	EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2013 (euros)
Produits d'exploitation	0	0
Charges d'exploitation	121.509	108.358
RESULTAT D'EXPLOITATION	(121.509)	(108.358)
Produits financiers	739.090	548.870
Charges financières	451.743	715.277
RESULTAT FINANCIER	287.346	(166.407)
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	165.837	(274.765)
Produits exceptionnels	0	689.274
Charges exceptionnelles	0	471.859
RESULTAT EXCEPTIONNEL	0	217.415
PARTICIPATION DES SALAIRES AUX RESULTATS	0	0
IMPOT SUR LES BENEFICES	0	0
RESULTAT DE L'EXERCICE	165.837	(57.350)

Les charges d'exploitation, d'un montant total de 121.509 euros à la clôture de l'exercice écoulé, correspondent principalement au montant des rémunérations à des intermédiaires et aux montants des honoraires versés (à hauteur de 104.466 euros).

Les produits financiers, d'un montant total de 739.090 euros correspondent quant à eux essentiellement à des produits de participations (à hauteur de 706.287 euros) et à des intérêts courus au titre du compte courant de la Société ouvert dans les livres de SEI (à hauteur de 32.067 euros).

Les charges financières, d'un montant total de 451.743 euros au 31 décembre 2014, comprennent (i) les intérêts dus par la Société au titre de l'emprunt obligataire (à hauteur de 260.156,38 euros), (ii) les intérêts dus par la Société au titre de l'emprunt bancaire (à hauteur de 191.587,01 euros).

En conséquence de ce qui précède, le résultat de la Société est un bénéfice net, au 31 décembre 2014, de 165.837 euros.

2.3. Progrès réalisés et difficultés rencontrées

Rien de particulier ne nous semble devoir être mentionné à ce titre.

3. EVENEMENTS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DE L'EXERCICE

- *Augmentation du capital social d'un montant total en nominal de 1.378.671 euros (et d'un montant total, prime d'émission incluse de 2.812.488,84 euros), par émission de 1.378.671 actions nouvelles de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de personnes dénommées, définitivement réalisée le 12 mai 2015 dans le contexte de l'acquisition par la société SEI de 100% de la société Empact CVBA (« Empact »)*

A titre liminaire, nous vous rappelons que la société SEI, dans le capital de laquelle la Société détient une participation majoritaire, annonçait le 23 décembre 2014 être entrée en négociation exclusive en vue de l'acquisition de 100% des titres d'une société de Conseil au Benelux. Le 6 avril 2015 (communiqué de presse du 06/04/2015), la société SEI informait avoir signé le 3 avril 2015 un contrat

de cession sous conditions suspensives ayant pour objet l'acquisition de 100% du capital et des droits de vote de la société Empact (l'« **Acquisition** »).

Cette Acquisition, définitivement réalisée le 12 mai 2015, a été financée en partie, soit à hauteur de cinq (5) millions d'euros environ, par la souscription à cette date de l'actionnaire majoritaire d'Empact à une augmentation de capital réservée de la société SEI en numéraire, d'un montant total en nominal de 961.538 euros, par voie d'émission de 1.923.076 actions ordinaires nouvelles de la société SEI, émises au prix de 2,60 euros par action.

Au jour de la réalisation de l'Acquisition, l'actionnaire majoritaire d'Empact a ensuite cédé une partie des actions de la société SEI reçues consécutivement à la réalisation définitive de l'augmentation de capital de la société SEI, au profit des trois autres actionnaires, personnes physiques, d'Empact (ci-après ensemble désignés les « **Managers Empact** »).

Puis, les Managers Empact ont (i) cédé à la Société, au jour de la réalisation de l'Acquisition, soit le 12 mai 2015, l'intégralité des actions de la société SEI ainsi acquises par eux puis (ii) souscrit à une augmentation de capital de la Société en numéraire, réservée à leur profit, d'un montant total en nominal de 1.378.671 euros, par voie d'émission de 1.378.671 actions nouvelles de la Société de un (1) euro de valeur nominale chacune, émises au prix de 2,04 euros par action (l'« **Augmentation de Capital** »), étant précisé que cette Augmentation de Capital a été décidée aux termes d'une réunion du Directoire de la Société en date du 12 mai 2015 (sur délégation de compétence que lui avait préalablement consentie l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société réunie le 30 avril 2015) et que la réalisation définitive de cette Augmentation de Capital a été constatée le même jour par le Directoire, soit le 12 mai 2015.

En conséquence de la réalisation définitive, le 12 mai 2015, de l'Augmentation de Capital, le capital de la Société s'élève à ce jour à 19.147.988 euros. Il est divisé en 19.147.988 actions de un (1) euro de valeur nominale chacune, intégralement souscrites et libérées.

Dans ce cadre, nous attirons votre attention sur le fait que conformément aux dispositions de l'article R.225-116 du Code de commerce, le Directoire de la Société a établi, le 12 mai 2015, un rapport complémentaire décrivant les conditions définitives de l'Augmentation de Capital établies conformément à la délégation de compétence susvisée, consentie par l'assemblée générale extraordinaire de la Société réunie le 30 avril 2015.

En application de ces mêmes dispositions du Code de commerce, les Commissaires aux comptes ont également établi un rapport complémentaire au vu du rapport complémentaire du Directoire susvisé, après avoir notamment vérifié la conformité des modalités de l'Augmentation de Capital au regard de l'autorisation donnée par l'assemblée générale et des indications fournies à celles-ci.

Ces rapports complémentaires ont été mis à votre disposition au siège social dans le délai réglementaire applicable et sont portés à votre connaissance à l'occasion de la présente assemblée générale.

4. ACTIVITES EN MATIERE DE RECHERCHE ET DE DEVELOPPEMENT

La nature de l'activité de la Société n'entraîne aucune dotation à l'actif du bilan au titre de la recherche et du développement.

5. EVOLUTION PREVISIBLE DE LA SITUATION DE LA SOCIETE ET PERSPECTIVE D'AVENIR

Rien de particulier ne nous semble devoir être mentionné à ce titre.

6. FILIALES ET PARTICIPATIONS

6.1. Prise de participation(s) significative(s)

La Société n'a pris au cours de l'exercice écoulé aucune participation significative au sens de l'article L.233-6 du Code de commerce.

6.2. Prise de contrôle

Nous vous indiquons par ailleurs qu'au cours de l'exercice écoulé, la Société n'a pris le contrôle d'aucune société au sens des dispositions de l'article L.233-6 du Code de commerce.

7. ACTIONS D'AUTOCONTROLE – PARTICIPATIONS CROISEES

Néant.

8. ACTIVITES DES FILIALES DE LA SOCIETE ET DES SOCIETES CONTROLEES PAR ELLE

La Société n'a pas d'autre activité que celle d'une holding ayant pour objet de gérer la participation majoritaire qu'elle détient dans le capital de la société SEI.

Il est rappelé qu'à la clôture de l'exercice écoulé, la Société détient 17.720.673 actions de SEI représentant 79,19 % du capital social et 77,6 % des droits de vote de cette dernière.

Vous trouverez donc ci-après exposés l'activité et les résultats de la société SEI ainsi que de ses principales filiales, au cours de l'exercice social clos le 31 décembre 2014.

Enfin, vous trouverez ci-après exposés l'activité et les principaux résultats (consolidés) du groupe Solving Efeso.

8.1. Principaux résultats de la société Solving Efeso International (société-mère) au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014

Le chiffre d'affaires de Solving Efeso International (maison-mère) s'est établi en 2014 à 10,5 M€ contre 10,4 M€ en 2013.

Le résultat d'exploitation ressort en perte de 0,6 M€ contre un gain de 0,1 M€ pour l'exercice précédent du fait de l'augmentation des charges externes.

Les charges d'exploitation comprennent 2,7 M€ de masse salariale (3,2 M€ en 2013) et 8,6 M€ de services extérieurs (7,8 M€ en 2013).

Le résultat financier s'élève à 1,7 M€ contre 0,9 M€ en 2013. Il inclut 1,8 M€ de dividendes et 0,2 M€ d'abandon de créance avec clause de retour à meilleure fortune au profit de la société Solving Efeso AB.

Le résultat exceptionnel s'établit en gain de 0,1 M€ en ligne avec 2013.

Le résultat net ressort en gain de 1,9 M€ en hausse par rapport au gain de 1,8 M€ pour l'exercice précédent, après prise en compte d'un impôt positif de 0,7 M€ (produit de l'intégration fiscale).



8.2. Activité et résultats des principales filiales de la société Solving Efeso International au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014

CHIFFRE D'AFFAIRES DES PRINCIPALES FILIALES 2014				
Milliers euros	C.A. consolidé (1) 2013	C.A. consolidé (1) 2014	Principales filiales	C.A. 2014 (2)
France	14 610	17 279	Efeso Consulting SAS Solving Efeso International	14 654 10 547
Italie	10 538	8 795	Solving Efeso Srl	11 978
Suède	5 831	4 390	Solving Efeso AB (Nordic Countries)	4 644
Pays Bas	4 275	3 398	Solving Efeso BV	4 394
Grande Bretagne	4 031	4 049	Efeso Consulting Ltd UK Solving International UK	844 4 734
Allemagne	4 403	3 873	Efeso Consulting GmbH	4 231
Espagne	1 104	1 627	Solving Efeso Iberia SA	2 296
Europe de l'Est	1 582	1 652	Efeso Consulting Zrt	1 723
Amérique du Nord	9 511	9 185	Solving Efeso Inc.	9 527
Amérique du Sud	3 336	3 309	Solving Efeso Consultoria Ltda	3 372
Pays émergents Asie	4 190	5 100	Solving international Middle East LLC Efeso consulting Shanghai Hand mangement consultants Egypt Hand mangement consultants KSA Solving Efeso India Solving Efeso Singapore	697 1 297 1 033 589 583 1 267
Russie	2 162	1 160	Efeso Consulting RUSSIA	1 222
Autres pays européens	15	67	Autres	79
Chiffre d'affaires consolidé (total)	65 588	63 684		

(1) Après neutralisation des transactions internes au groupe

(2) Avant neutralisation des transactions internes au groupe

France : A 17,3 M€, le chiffre d'affaires consolidé (hors prestations internes aux sociétés) est en hausse par rapport à 2013 de 17%. L'activité a été portée par la signature de contrats avec de nouveaux grands comptes, aussi bien dans les activités WCOM (amélioration de la performance industrielle), que dans les activités de conseil en Stratégie.

Italie : La filiale italienne a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 8,8 M€ en baisse de 17%. D'importants clients du Groupe contrôlés par l'Etat, ont vu leur direction changer en 2014, les nouveaux dirigeants ont reporté leurs décisions quant au lancement de projets à la fin du premier trimestre 2015.

Suède : Le chiffre d'affaires consolidé s'élève à 4,4 M€ en baisse de 24%. La Suède connaît depuis la fin d'année 2012 une contraction de son activité du fait du ralentissement de l'activité de conseil aux administrations publiques porteuses de marges faibles. Les charges fixes de cette filiale ont été ajustées afin de permettre un retour aux profits en dépit d'un volume d'affaires en baisse en 2014.

Grande-Bretagne : La filiale enregistre 4,0 M€ de chiffres d'affaires, stable par rapport à 2014. L'activité de conseil en amélioration de la performance industrielle a gagné de nouveaux clients et enregistre une année record.

Pays-Bas : A 3,4 M€, l'activité est en baisse. Les équipes spécialisées en Conseil en stratégie ont travaillé en sous-traitance pour d'autres pays, en particulier pour la France.

Allemagne : Comme attendu, la filiale a connu un premier semestre en baisse par rapport aux exercices précédents, la stabilité de l'activité au second semestre résulte en un chiffre d'affaires annuel de 3,9 M€ en baisse de 13%.

Péninsule Ibérique : L'activité accélère de 47% après 19% de hausse en 2013. Le Groupe conserve sa réactivité commerciale et bénéficie de contrats auprès de grands clients internationaux.

USA : La filiale établie en zone nord-américaine, travaillant exclusivement sur le WCOM, a réalisé un chiffre d'affaires de 9,2 M€ en baisse de 3%, après les hausses de 14% en 2013 et 75% en 2012. La reprise, enregistrée à compter du second semestre 2014 s'est poursuivie jusqu'à la fin 2014.

Amérique du Sud : A 3,3 M€, le chiffre d'affaires de la filiale est stable en dépit des difficultés économiques du Brésil.

Pays Emergents d'Asie et du Moyen Orient: L'ensemble des filiales établies dans les pays émergents (Singapour, Chine, Inde, Moyen Orient) a réalisé un chiffre d'affaires de 5,1 M€, en hausse de 21% par rapport à 2013.

Russie : En baisse de 46% par rapport à 2013, l'activité se contracte fortement du fait de la faiblesse du rouble et des conséquences de situation internationale sur les politiques d'investissement des groupes internationaux en Russie. Ces derniers constituent l'essentiel de la clientèle actuelle et l'équipe redéploie ses efforts commerciaux en direction des clients domestiques.

8.3. Activité et principaux résultats (consolidés) du groupe Solving Efeso au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014

Le chiffre d'affaires de Solving Efeso atteint **63,9 M€ en 2014**, en légère baisse de 2,6% par rapport à 2013 (-2,0% à taux de change constants).

Les ventes ont progressé de façon continue au cours de l'année, passant de -7,2% au 1^{er} semestre, à +2,8% au 2nd semestre suivant la mise en œuvre graduelle des missions auprès des grands comptes signées fin 2013 et début 2014. La différence de 1,7 M€ de chiffre d'affaires entre 2014 et 2013 se concentre au premier trimestre.

La France, premier pays du Groupe avec 27% de l'activité, enregistre une croissance significative de 17% par rapport à 2013. Cette performance a été réalisée dans un marché hautement concurrentiel et un environnement économique qui reste atone. Elle est notamment portée par le succès de l'offre innovante, fruit de l'expérience du Groupe. Cette offre consiste en l'accompagnement dans leur transformation de grands clients, aux implantations mondiales et aux métiers variés, par un travail en tandem entre nos consultants et leurs collaborateurs. Elle produit des résultats significatifs et concrets et libère les potentiels humains et opérationnels des clients. Cette offre, déployée auprès des clients historiques, a également séduit de nouveaux clients à fort potentiel de développement international. Elle est le moteur de la stratégie de conquête de nouveaux contrats dans les pays où le Groupe est présent. En Italie, où de grands donneurs d'ordre sont attentistes quant au démarrage de nouveaux grands projets, l'activité est réduite, avec une baisse des ventes de -17% par rapport à l'an passé. Au total, l'Europe enregistre un léger repli de 3,1%.

L'Asie poursuit sa progression ainsi que d'autres pays émergents. A taux de change constants, la croissance est particulièrement élevée en Chine (+99%), en Egypte (+50%), et dans les autres pays d'Asie (+32%) qui sont pilotés depuis le bureau de Singapour créé en 2013.

Chiffre d'affaires 2014¹

	Chiffre d'affaires	Croissance vs. 2013	Ventilation C.A.
France	17,3 M€	+17%	27,0%
Europe (hors France)	27,8 M€	-12,7%	43,6%
Pays émergents	9,5 M€	+0,5 %	14,9%
Amérique du Nord	9,3 M€	-3,4 %	14,5%
Total	63,9 M€	-2,6 %	

En 2014, l'EBITDA s'établit à 6,8 M€ (10,6% du chiffre d'affaires), contre 6,6 M€ en 2013 (10,1% du chiffre d'affaires). Compte tenu de la baisse des ventes affichée lors du premier semestre 2014, le Groupe a mis en place, dès le premier trimestre, des actions de contrôle des coûts et a ajusté ses ressources. Ces actions génèrent une économie annuelle de 1,8 M€ et permettent au Groupe d'enregistrer, en 2014, une cinquième année consécutive de croissance de l'EBITDA.

Le poste « Autres produits et charges opérationnels non courants » s'élève à -0,2 M€ et enregistre principalement les éléments non courants de l'exercice relatifs à l'arrêt d'activités en Italie et à la réorganisation de la filiale à Singapour. Le résultat opérationnel s'établit à 5,7 M€ contre 5,6 M€ en 2013.

Le coût de l'endettement financier brut s'élève à 0,5 M€, en ligne avec 2013.

Le poste « Autres produits et charges financières » enregistre un profit de 0,1 M€ contre une charge de 0,3 M€ en 2013 du fait d'écarts de changes consécutifs à la baisse de l'euro.

La charge d'impôts s'élève à 1,4 M€, contre 1,2 M€ en 2013 et comprend une variation positive d'impôts différés actifs de 0,1 M€ contre 0,5 M€ en 2013.

Le résultat net consolidé est de 4,0 M€ contre 3,6 M€ en 2013.

Le résultat net part du Groupe s'établit à 3,3 M€, soit une hausse de 16,5%, tandis que les intérêts minoritaires attachés à certaines participations représentent 0,7 M€ (en diminution de 0,1 M€ par rapport à 2013). Le résultat net part du Groupe dilué par action est de 0,15 € contre 0,13 € en 2013.

9. PARTICIPATION DES SALAIRES AU CAPITAL

Conformément aux dispositions de l'article L.225-102 alinéa 1 du Code de commerce, le présent rapport doit faire état de la participation des salariés au capital de la Société, et ce au dernier jour de l'exercice.

La Société n'ayant aucun salarié, ces dispositions légales ne sont pas applicables en l'espèce.

¹ Chiffres 2014 et 2013 basés sur le lieu d'exécution des missions. Le chiffre issu de la consolidation des états financiers est identique dans sa totalité mais la répartition géographique est différente, les factures étant parfois émises dans une zone différente de celle d'exécution de la mission. Le Groupe a décidé d'homogénéiser tous ses communiqués sur le chiffre d'affaires en utilisant le lieu d'exécution des missions comme référence.

10. DELEGATION(S) DE COMPETENCE ET DE POUVOIRS EN MATIERE D'AUGMENTATION DE CAPITAL, EN COURS DE VALIDITE

Conformément aux dispositions de l'article L.225-100 alinéa 7 du Code de commerce, nous vous précisons que l'assemblée générale des actionnaires n'a consenti au cours de l'exercice écoulé aucune délégation de compétence et/ou de pouvoirs au Directoire en application des articles L.225-129-1 et L.225-129-2 du Code de commerce, qui serait actuellement en cours de validité.

11. OPERATIONS D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION ET/OU ACHAT D'ACTIONS (ARTICLE L.225-184 DU CODE DE COMMERCE)

Néant.

12. ATTRIBUTION D'ACTIONS GRATUITES AUX SALAIRES ET/OU MANDATAIRES SOCIAUX (ARTICLE L.225-197-4 DU CODE DE COMMERCE)

Néant.

13. CONVENTIONS VISEES PAR LES DISPOSITIONS DE L'ARTICLE L.225-86 DU CODE DE COMMERCE

Nous vous remercions, par votre vote, de bien vouloir approuver la convention visée par les dispositions de l'article L.225-86 du Code de commerce, qui a été conclue au cours de l'exercice écoulé.

Les Commissaires aux comptes de la Société en ont été régulièrement informés pour l'établissement de leur rapport spécial.

14. TABLEAU DES RESULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Conformément aux dispositions de l'article R.225-102 du Code de commerce, vous trouverez joint en Annexe I du présent rapport, le tableau des résultats réalisés par la Société au cours des quatre exercices sociaux clos depuis sa constitution.

15. PROPOSITION D'AFFECTATION DU RESULTAT

Nous vous proposons d'affecter le résultat bénéficiaire réalisé au titre de l'exercice écoulé, qui s'élève à 165.837 euros, ainsi qu'il suit :

- *en totalité au report à nouveau,*
pour apurement partiel des pertes antérieures, soit165.837 euros.

16. RAPPEL DES DIVIDENDES DISTRIBUES

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code général des impôts, nous vous précisons qu'il n'a été procédé à aucune distribution de dividendes au cours des trois exercices précédents.

17. DEPENSES SOMPTUAIRES ET CHARGES NON DEDUCTIBLES FISCALEMENT

Conformément aux dispositions des articles 223 *quater* et 223 *quinquiès* du Code général des impôts, nous vous mentionnons que les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014 ne prennent en charge aucune dépense somptuaire ou charge non déductible fiscalement, telle que visée par les dispositions de l'article 39-4 dudit Code.

18. DECOMPOSITION DU SOLDE DES DETTES A L'EGARD DES FOURNISSEURS PAR DATE D'ECHÉANCE

Conformément aux dispositions des articles L.441-6-1 et D.441-4 du Code de commerce, vous trouverez en Annexe II du présent rapport la décomposition, à la clôture de l'exercice social et par comparaison avec l'exercice précédent, du solde des dettes à l'égard des fournisseurs par date d'échéance.

19. INFORMATION CONCERNANT LES MANDATAIRES SOCIAUX

Conformément aux dispositions de l'article L.225-102-1 alinéa 4 du Code de commerce, figure en Annexe III au présent rapport, la liste des mandats et/ou fonctions exercés par chacun des mandataires de la Société dans toute autre société, française ou étrangère, au cours de l'exercice écoulé.

20. SITUATION DES MANDATS DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Nous vous indiquons que les mandats des membres du conseil de surveillance de la Société ne sont pas arrivés à échéance. En conséquence, il n'y a pas lieu de vous prononcer sur le renouvellement éventuel de leur mandat.

21. SITUATION DES MANDATS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Nous vous indiquons que les mandats des Commissaires aux comptes de la Société ne sont pas arrivés à échéance. En conséquence, il n'y a pas lieu de vous prononcer sur le renouvellement éventuel de leurs mandats.



TITRE II

RAPPORT SUR L'ACTIVITE DU GROUPE ET SUR LES COMPTES CONSOLIDES ETABLIS AU TITRE DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2014

A la date du 31 décembre 2014, le périmètre de consolidation comprend les sociétés suivantes :

- la Société (laquelle est la société consolidante) ;
- la société Solving Efeso International ; et
- les sociétés dans lesquelles la société Solving Efeso International dispose, directement ou indirectement, de plus de 20% de droits de vote, dans la mesure où elle participe effectivement à leur gestion² ;

lesdites sociétés constituant donc ensemble le « **Groupe** » consolidé.

Les comptes consolidés du Groupe, établis au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014, sont joints au présent rapport et ont été établis conformément aux règles de présentation et aux méthodes d'évaluation prévues par la réglementation en vigueur.

Il résulte des dispositions de l'article L.233-26 du Code de commerce que le rapport sur la gestion du Groupe peut être inclus dans le rapport de gestion sur les comptes sociaux de la Société établis au titre de l'exercice écoulé, étant précisé que les différentes informations devant figurer au présent rapport sur la gestion du Groupe consolidé en application des dispositions légales ou réglementaires applicables sont les suivantes :

I. SITUATION ET ACTIVITE DE L'ENSEMBLE CONSTITUE PAR LES SOCIETES COMPRISES DANS LA CONSOLIDATION – RESULTATS DE CETTE ACTIVITE

Le chiffre d'affaires du Groupe atteint 63,8 M€ sur l'exercice 2014 (contre 65,6 M€ pour 2013).

L'EBITDA (Résultat opérationnel courant augmenté des dotations aux amortissements et aux provisions d'exploitation) s'établit sur l'exercice 2014 à 6,8 M€ (10,6% du chiffre d'affaires), contre 6,6 M€ en 2013 (10,1% du chiffre d'affaires) et le résultat opérationnel courant s'établit à 5,8 M€.

Le poste Autres produits et charges opérationnels, ressort à (0,22) M€.

Le résultat opérationnel ressort en un gain de 5,6 M€.

Le coût de l'endettement financier brut s'élève à (1,002) M€. La charge d'impôt s'élève, pour 2014, à (1,381) M€.

Le résultat net consolidé à 100% s'établit à 3,305 M€.

Le résultat net part du Groupe ressort en un gain de 1,942 M€.

Par ailleurs et pour de plus amples informations sur la situation et l'activité de l'ensemble constitué par les sociétés comprises dans le périmètre de consolidation, nous vous invitons à vous reporter aux paragraphes 2.2 et 8 du rapport de gestion figurant en partie I du présent rapport.

² Etant précisé que deux sociétés, dont les droits de vote respectifs sont détenus (directement ou indirectement) par la société Solving Efeso International à hauteur d'une fraction supérieure à vingt pour cent (20%), ne sont pas consolidées car inactives ou non significatives, lesdites sociétés étant (i) la société Management Consultants (Argentine) et (ii) la société Bolhing & Strömberg Företagskonsult (Suède).



II. PROGRES REALISES – DIFFICULTES RENCONTREES

Rien de particulier ne nous semble devoir être mentionné à ce titre.

III. EVOLUTION PREVISIBLE DE L'ENSEMBLE CONSTITUE PAR LES SOCIETES COMPRISES DANS LA CONSOLIDATION - PERSPECTIVES D'AVENIR

Rien de particulier ne nous semble devoir être mentionné à ce titre.

IV. EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS ENTRE LA DATE DE CLOTURE DE L'EXERCICE DE CONSOLIDATION ET LA DATE A LAQUELLE LES COMPTES CONSOLIDES SONT ETABLIS

Le 23 décembre 2014, le Groupe, par le biais de sa filiale la société SEI, annonçait être entré en négociation exclusive en vue de l'acquisition de 100% des titres d'une société de Conseil au Benelux. Le 6 avril 2015 (communiqué de presse du 06/04/2015), la société SEI informait avoir signé le 3 avril 2015 un contrat de cession sous conditions suspensives ayant pour objet l'acquisition de 100% du capital et des droits de vote de la société Empact. Cette opération, définitivement réalisée le 12 mai 2015, a été financée, pour partie, soit à hauteur de 5 millions d'euros environ, par une augmentation de capital de la société SEI réservée à l'actionnaire majoritaire d'Empact, pour un prix de 2,60 euros par action nouvelle.

Dans le contexte de la réalisation définitive de cette acquisition le 12 mai 2015, et ainsi qu'il a été plus amplement exposé au paragraphe 3 du présent rapport, le capital de la Société a été augmenté à cette date d'un montant de 1.378.671 euros. Le capital de la Société s'élève donc à ce jour à 19.147.988 euros.

V. ACTIVITES DU GROUPE EN MATIERE DE RECHERCHE ET DE DEVELOPPEMENT

La nature de l'activité du Groupe n'entraîne aucune dotation au titre de la recherche et du développement.

* * *
*

En conséquence de ce qui a été précédemment exposé aux titres I et II du présent rapport, nous vous remercions de bien vouloir (i) approuver les comptes sociaux de la Société et les comptes consolidés du Groupe établis au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014 et (ii) vous prononcer en faveur de l'ensemble des résolutions qui sont soumises à votre approbation.

A Paris, le 10 juin 2015.



Le Directoire,
représenté par son Président,
Monsieur Filippo Mantegazza

PARTNERS IN ACTION

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 19.147.988 euros

Siège social : 14, rue Bassano, 75116 Paris

522 945 005 RCS Paris

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2014**RAPPORT DE GESTION DU DIRECTOIRE - ANNEXE I****TABEAU DES RESULTATS REALISES PAR LA SOCIETE AU COURS DES QUATRE PREMIERS EXERCICES SOCIAUX CLOS DEPUIS SA CONSTITUTION
(ARTICLE R.225-102 DU CODE DE COMMERCE)**

NATURE DES INDICATIONS	EXERCICE CLOS 31.12.2014 (EN EUROS)	EXERCICE CLOS 31.12.2013 (EN EUROS)	EXERCICE CLOS 31.12.2012 (EN EUROS)	EXERCICE CLOS 31.12.2011 (EN EUROS)
CAPITAL EN FIN D'EXERCICE				
Capital social	17.769.317	17.769.317	17.769.317	17.093.813
Nombre d'actions ordinaires	17.769.317	17.769.317	17.769.317	17.093.813
Nombre d'actions à dividende prioritaire	0	0	0	0
Nombre maximal d'actions à créer :	4.461.712 ¹	4.461.712 ¹	9.893.712	9.893.712
- par conversion d'obligations	4.461.712	4.461.712	9.893.712 ²	9.893.712 ²
- par exercice de droits de souscription	0	0	0	0
OPERATIONS ET RESULTATS DE L'EXERCICE				
Chiffre d'affaires hors taxes	0	0	0	0
Impôt sur les bénéfices	0	0	0	0
Participation des salariés due au titre de l'exercice	0	0	0	0
Résultat de l'exercice	165.837	(57.350,32)	(108.112,37)	(1.488.219,35)
Résultat distribué	0	0	0	0
RESULTATS PAR ACTION				
Résultat de l'exercice par action	0,009	(0,003)	(0,006)	(0,087)
Dividende attribué à chaque action	0	0	0	0
PERSONNEL				
Effectif moyen des salariés sur l'exercice	0	0	0	0
Montant de la masse salariale de l'exercice	0	0	0	0
Sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (sécurité sociale, œuvres sociales...)	0	0	0	0

¹ En cas de conversion de toutes les obligations convertibles en actions de la Société respectivement émises en date des 29 juin 2010 et 31 décembre 2010 (dites « OC Rachet »).² En cas de conversion (i) de toutes les obligations convertibles en actions de la Société respectivement émises en date des 29 juin 2010 et 31 décembre 2010 (dites « OC Rachet ») et (ii) de toutes les obligations convertibles en actions de la Société émises en date du 17 septembre 2010 (dites « OC Bridge »).


PARTNERS IN ACTION

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 19.147.988 euros

Siège social : 14, rue Bassano, 75116 Paris

522 945 005 RCS Paris

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2014**RAPPORT DE GESTION DU DIRECTOIRE - ANNEXE II****DECOMPOSITION, A LA CLOTURE DE L'EXERCICE SOCIAL ET PAR COMPARAISON AVEC L'EXERCICE PRECEDENT, DU SOLDE DES DETTES A L'EGARD DES FOURNISSEURS PAR DATE D'ECHÉANCE**

(TABLEAU EN EUROS)

	EXERCICE 2014			EXERCICE 2013		
	Fournisseurs	Factures non parvenues	TOTAL	Fournisseurs	Factures non parvenues	TOTAL
Echu	0	0	0	0	0	0
<=J+15	0	0	0	0	0	0
J+16 et J+30	0	0	0	2 392	0	2 392
J+31 et J+45	0	0	0	0	0	0
J+46 et J+60	0	0	0	0	0	0
> J+60	0	0	0	0	0	0
Hors échéance	0	49 800	49 800	0	61 533	61 533
TOTAL	0	49 800	49 800	2 392	61 533	63 925

MANDATS OU FONCTIONS EXERCÉ(E)S DANS TOUTE SOCIÉTÉ PAR CHACUN DES MANDATAIRES SOCIAUX DE LA SOCIÉTÉ			
Mandataires sociaux	Mandats ou fonctions au sein de la société Partners in Action	Autres mandats ou fonctions exercé(e)s dans toute société, française ou étrangère, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014	
		Dénomination sociale de la société concernée	Mandat ou fonction exercé(e)
Giorgio LEVATI	Membre du Conseil de Surveillance (depuis le 17 septembre 2010)	Solving Eliso Iberia SL Giorgio Levati e C.SAS	Administrateur, Directeur Général Administrateur, Directeur Général
Louis GODRON	Vice-Président du Conseil de surveillance (depuis le 17 septembre 2010)	Solving Eliso International SA Argos Soditic France SAS Argos Soditic France SAS Argos Soditic Partners (Luxembourg) Argos Expansion SAS Argos Expansion SAS HBE SAS Dollar Universe SAS (devenue Orsy) Mola SAS One Tech Beyond SARL SCI Xanadu SCI Pamplemousses SCI Vozzi SCI Chanseral SCI 1607 AFIC (Association Française des Investisseurs pour la Croissance) La Maison du Capital Investissement (SCI) APIC (Association Philanthropique des Investisseurs pour la croissance) Institut du Services Civique Entemext	Membre du Conseil de surveillance Président Président du Comité d'investissement Administrateur Membre du Comité de surveillance Membre du Comité d'investissement Membre du Comité de surveillance Président du Conseil de surveillance (jusqu'en mai 2014) Président du Comité de surveillance Gérant Gérant Gérant Gérant Gérant Président (jusqu'en juin 2014) Représentant légal de l'AFIC, gérant de la SCI (jusqu'en juin 2014) Président du Conseil d'administration (jusqu'en juin 2014) Trésorier Administrateur
Andrea ODDI	Membre du Conseil de Surveillance (depuis le 17 septembre 2010)	Solving Eliso International SA Elidont Srl (Italie) Banca Popolare FriuliAdria (Italie) Termodistribuzione S.p.A. (Italie) Oasi (Italie) Orsy Italia Srl (Italie)	Membre du Conseil de surveillance Administrateur Administrateur Président du Conseil d'administration (fin du mandat avant le 31/12/2014) Administrateur (fin du mandat avant le 31/12/2014) Président du Conseil d'administration (fin du mandat avant le 31/12/2014)
Richard REIS	Représentant permanent de la société Argos Soditic France (depuis le 24 mars 2014)	Solving Eliso International SA	Membre du Conseil de surveillance
ARGOS SODITIC France	Membre du Conseil de Surveillance (depuis le 2 juin 2010)	Mola SAS HBE SAS Dollar Universe SAS (devenue Orsy) Ynagis SAS Ynagis SAS Aérostructures Civiles et Militaires de France SAS Salvia Développement SAS FCR Systems Groupe SAS Program Finance Holding Chromo C.A. SAS Newvaives SAS Natural Santé France SAS	Membre du Comité de surveillance Membre du Comité de surveillance Membre du Conseil de surveillance (jusqu'en mai 2014) Membre du Comité de surveillance Membre du Comité de surveillance (jusqu'en février 2014) Membre du Comité de surveillance Membre du Comité de surveillance Membre du Comité de surveillance Membre du Comité de surveillance Membre du Comité de surveillance
Jean-Pierre Di Benedetto	Membre du Conseil de Surveillance (depuis le 17 septembre 2010)	Argos Soditic Italia SpA Argos Soditic France SAS D.I.MAR Srl FAHR FZA S.r.l. Via Delle Perle S.p.A. Via Delle Perle Fashion S.r.l. B.I.P. S.p.A.	Président du Conseil d'administration Membre du Comité d'investissement Administrateur Administrateur (fin du mandat avant le 31/12/2014) Administrateur Administrateur Administrateur Administrateur
Alessandra Farache	Membre du Conseil de Surveillance (depuis le 17 septembre 2010)	Solving Eliso International SA Cabinet Studio Farache Immobiliare 2005 Srl Eliso Holdings Ltd Eliso Consulting Company Ltd Solving Eliso Srl Eliso China Holding Ltd Eliso Consulting Ltd Korea Solving Eliso private LTD	Membre du Conseil de surveillance Président Administrateur unique Administrateur Administrateur Administrateur Administrateur Administrateur Administrateur
Jean Vellon	Président du Conseil de Surveillance (depuis le 17 septembre 2010)	Solving Eliso International SA Solving Middle-East Eliso Consulting Ltd Solving Eliso Nordic Countries AB Solving International Ltd Rocaver SARL Société Civile Agricole Horticulture Eliso Holdings Ltd Eliso Consulting Company Ltd Eliso Consulting Shanghai Co Ltd Eliso Consulting Zrt Eliso Consulting GmbH Solving Eliso Srl Eliso China Holding Ltd Eliso Russia Ltd Solving Eliso private LTD	Président du Conseil de surveillance Président Directeur et administrateur Administrateur Administrateur Gérant Gérant Administrateur Administrateur Administrateur Administrateur Administrateur Administrateur Administrateur Administrateur
Filippo Martegazza	Président du Directoire (depuis le 17 septembre 2010)	Solving Eliso International SA Solving International Inc Eliso Holdings Ltd Eliso Consulting Ltd Solving Eliso Srl Eliso Consulting SAS Solving Eliso Iberia SA Eliso Consulting Zrt Solving Eliso Consultoria Ltda Eliso Consulting GmbH Solving Eliso BV Solving Eliso Nordic Countries AB Solving Eliso Inc Eliso China Holding Ltd Eliso Consulting Shanghai Co. Ltd Eliso Russia Ltd	Président du Directoire Président Président Président Président Président Président Président Président Président Président Président Président Président Président Président Administrateur
Carlo Baroneil	Membre du Directoire (depuis le 17 septembre 2010)	Solving Eliso International SA Jilech Snc	Membre du Directoire Président
Angelo Luca Lecchi	Membre du Directoire (depuis le 17 septembre 2010)	Solving Eliso International SA Eliso Consulting SAS	Membre du Directoire et Directeur Général Délégué Directeur Général

2.5.3. Rapport des commissaires aux comptes de Partners In Action relatif aux comptes annuels au 31 décembre 2014

FINEXSI AUDIT
14, rue de Bassano
75116 PARIS

Gérard BIENAIME
3, rue des Deux-Boules
75001 PARIS

PARTNERS IN ACTION

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance
14 rue de Bassano
75116 PARIS
RCS Paris n°522 945 005

—

Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2014



Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2014

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos statuts et votre Assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2014, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société PARTNERS IN ACTION, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.



2. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

La note 20 de l'annexe expose les règles d'évaluation des immobilisations financières. Dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, nous avons revu l'application de la méthodologie suivie et vérifié les calculs de détermination des valeurs d'usage retenues par votre société au 31 décembre 2014. Nous nous sommes également assurés du caractère raisonnable de ces estimations.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Directoire et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Fait à Paris, le 15 juin 2015

Les Commissaires aux Comptes

FINEXSI AUDIT



Gérard BIENAIME



Olivier PERONNET

Membres de la Compagnie Régionale de Paris

2.5.4. Mode de financement de l'Offre par Partners In Action

Le montant total des fonds nécessaires à l'acquisition des 4.429.221 actions visées par l'Offre est estimé à environ 14.616.429 euros (hors frais liés à l'Offre, estimés approximativement à 900.000 euros H.T) dans l'hypothèse où l'ensemble des actions visées étaient apportées à l'Offre.

L'Offre a été financée par Partners in Action par la souscription à un emprunt bancaire auprès de BNP Paribas d'un montant total de 15.500.000 d'euros le 21 janvier 2016. A l'ouverture de l'Offre, les fonds nécessaires à son financement sont donc disponibles.

3. ATTESTATION DE PARTNERS IN ACTIONS RELATIVE AU PRESENT DOCUMENT

« Nous attestons que le présent document qui a été déposé le 19 janvier 2016 et qui sera diffusé le 21 janvier 2016 comporte l'ensemble des informations relatives à Partners In Action requises par l'article 231-28 du règlement général de l'AMF dans le cadre de l'offre initiée par Partners In Action et visant l'offre publique d'achat simplifiée sur la totalité des actions Efeso Consulting. Ces informations sont à notre connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Partners In Action
Représentée par le Président du Directoire
Monsieur Filippo Mantegaza