

BELLON SA

**Rapport des commissaires aux comptes
sur les comptes annuels**

Exercice clos le 31 décembre 2015

Pricewaterhousecoopers Audit
63 rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.
Tour Eqho – 2, Avenue Gambetta
92066 Paris La Défense Cedex

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2015

Aux Actionnaires
BELLON SA
2, Place D'Arvieux
Espace Gaymard
13002 Marseille

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2015, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société BELLON SA, 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.

I - Opinion sur les comptes annuels

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

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

II - Justification de nos 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 :

- Votre société procède à l'évaluation de ses titres de participation selon les modalités décrites dans la note 3.1 « Immobilisations financières » de l'annexe aux comptes annuels. Nos travaux ont consisté, par sondages, à examiner les données et les hypothèses utilisées dans le cadre de la détermination des valeurs d'usage et à revoir les calculs effectués par votre société.

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

III - Vérifications et informations spécifiques

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

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

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris La Défense, le 25 avril 2016

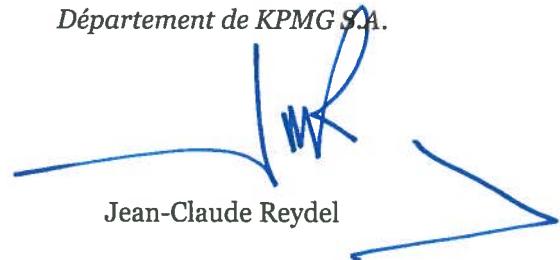
Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit



Agnès Hussherr

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.



Jean-Claude Reydel

Comptes sociaux

BELLON S.A.

au titre de l'exercice clos

le 31 décembre 2015

I COMPTE DE RESULTAT

<i>(en milliers d'Euros)</i>	Exercice 2015	Exercice 2014
CHIFFRE D'AFFAIRES	5 969	7 506
Autres produits d'exploitation	-	-
Charges de personnel	(6 455)	(9 561)
Autres charges d'exploitation	(4 840)	(2 712)
Impôts et taxes	(337)	(463)
RESULTAT D'EXPLOITATION	(5 663)	(5 220)
Produits financiers	107 203	96 984
Charges financières	(20 765)	(26 474)
RESULTAT FINANCIER	86 438	70 510
Charges et produits exceptionnels	(23)	(4)
Impôts sur les résultats	(281)	(254)
RESULTAT NET	80 471	65 032

II BILAN

ACTIF (en milliers d'Euros)	Au 31/12/2015	Au 31/12/2014
ACTIF IMMOBILISE NET		
Immobilisations corporelles	-	-
Immobilisations financières	1 567 048	1 567 048
• Total actif immobilisé	1 567 048	1 567 048
ACTIF CIRCULANT		
Clients et comptes rattachés	-	-
Autres créances et comptes de régularisation	21 529	23 051
Valeurs mobilières de placement	56 591	347
Disponibilités	158 748	17 142
• Total actif circulant	236 868	40 540
TOTAL DE L'ACTIF	1 803 916	1 607 588

PASSIF (en milliers d'Euros)	Au 31/12/2015	Au 31/12/2014
CAPITAUX PROPRES		
Capital	411	411
Primes	396 706	396 706
Réserves et résultat	720 796	649 710
• Total des capitaux propres	1 117 913	1 046 827
• Provisions pour risques et charges	-	-
DETTES		
Emprunts et dettes financières	679 603	551 713
Fournisseurs et comptes rattachés	237	229
Autres dettes et comptes de régularisation	6 163	8 819
• Total des dettes	686 003	560 761
TOTAL DU PASSIF	1 803 916	1 607 588

Annexe

I FAITS CARACTERISTIQUES DE L'EXERCICE

1.1 Emprunts

Afin de profiter de la baisse générale des taux d'intérêts, BELLON SA a renégocié toute sa dette bancaire, hors USPP pendant l'exercice 2015 :

- 1.1.1. Le 19 Juin 2015, BELLON SA a signé un ELS de 4 ans pour 150 Millions d'euros avec CACIB. (22 Juin 2015 au 21 Juin 2019) à un taux Euribor 3 mois + 1,20%.
Le 22 Juin 2015 BELLON SA a remboursé par anticipation à CACIB un montant de 70 Millions d'euros correspondant à l'ELS venant à échéance au 1er Août 2016.

La couverture de taux de 70 Millions d'euros à échéance du 1er août 2016 a été conservée.

Une couverture de taux de 150 Millions d'euros a été mise en place du 4 août 2016 au 21 Juin 2019 à un taux de 0,31%

- 1.1.2. Le 4 Juillet 2015 BELLON SA a remboursé à échéance l'ELS 2015 conclu avec Natixis pour un montant de 150 Millions d'euros.

Le 10 Juillet 2015 BELLON SA a signé un ELS de 200 Millions d'euros pour 5 ans (15 Juillet 2015 au 15 Juillet 2020) à un taux Euribor + 1,30%.

Le 10 Juillet 2015 BELLON SA a remboursé par anticipation à Natixis un montant de 150 Millions d'euros venant à échéance en Juillet 2017

Une couverture de taux a été négociée avec Natixis pour la période du 15 Juillet 2015 au 15 Juillet 2020 pour un montant de 200 Millions d'euros à un taux de 1.085%. Ce taux inclut la soulte de résiliation de la couverture de taux précédente.

- 1.1.3 Le 10 Juillet 2015 BELLON SA a signé un ELS de 150 Millions d'euros pour 3 ans avec Société Générale (10 Septembre 2015 au 15 Juillet 2018) à un taux Euribor + 1.1%

Une couverture de taux a été négociée avec Société Générale pour la période du 10 Septembre 2015 au 15 Juillet 2018 pour un montant de 150 Millions d'euros à un taux de 0.103%.

Des commissions d'arrangement ont été versées à la conclusion de ces différents contrats pour un montant de 1,432 millions d'euros et sont présentées au poste « autres charges d'exploitation » du compte de résultat, au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

1.2 Capital

A 31 décembre 2015, Bellon SA détenait 37.71% du capital de Sodexo et 52.3% des droits de vote théoriques.

II PRINCIPES, REGLES ET METHODES

Les comptes annuels ont été élaborés et présentés conformément aux principes, normes et méthodes comptables découlant du plan comptable général de 1999 conformément au règlement 2014-03 du Comité de Réglementation Comptable (CRC).

Les principes comptables retenus pour l'élaboration des comptes sociaux de l'exercice 2015 sont identiques à ceux de l'exercice 2014. La règle d'évaluation utilisée pour établir ces comptes est celle des coûts historiques.

Sauf s'il est spécifié autrement, les chiffres figurant dans les présents comptes sociaux et les tableaux de l'annexe sont exprimés en milliers d'euros.

Les montants portés en résultat exceptionnel représentent les éléments qui ne se rapportent pas aux activités courantes, ainsi que certains éléments exceptionnels par leur nature concernant les activités habituelles.

3.1 Immobilisations financières

Les titres de participations et autres immobilisations financières sont inscrits pour leur coût d'acquisition ou leur valeur d'apport. A la fin de l'exercice, une dépréciation est constituée lorsque la valeur d'usage est inférieure à la valeur d'entrée dans le bilan.

3.2 Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont comptabilisées à leur coût d'acquisition, les moins-values latentes éventuelles à la date de clôture faisant l'objet d'une provision.

3.3 Emprunts

Les frais d'emprunts sont comptabilisés en charges en « commissions et frais sur émission d'emprunt » au cours de la période où ils sont exposés.

III - ETAT DE L'ACTIF IMMOBILISE

	Montants au 1er janvier 2015	Augmentations	Diminutions	Montants au 31 décembre 2015
Immobilisations corporelles	-	-	-	-
Participations				
Sodexo	1 567 048	-	-	1 567 048
Autres participations	-	-	-	-
Total participations	1 567 048	-	-	1 567 048
Autres immobilisations financières	-	-	-	-
Total Immobilisations (montants bruts)	1 567 048	-	-	1 567 048
Amortissements et provisions	-	-	-	-
Total Immobilisations (montants nets)	1 567 048	-	-	1 567 048

Les titres Sodexo sont valorisés à leur coût historique. Leur évaluation au prix du marché à la date de clôture s'élève à 5 380 millions d'euros.

IV TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

	Nbre d'actions	Capital	Prime d'émission et fusion	Réserve légal	Réserve ordinaire	Report à nouveau	Résultat de l'exercice	Capitaux propres
Capitaux propres au 31 décembre 2013.....	25 710	411	396 706	41	522 218	8 067	62 810	990 253
Dividendes versés...					54 000	351	(62 810)	(8 459)
Résultat de l'exercice....							65 032	65 032
Capitaux propres au 31 décembre 2014.....	25 710	411	396 706	41	576 218	8 418	65 032	1 046 827
Dividendes versés...					55 000	648	(65 032)	(9 384)
Résultat de l'exercice....							80 471	80 471
Capitaux propres au 31 décembre 2015.....	25 710	411	396 706	41	631 218	9 066	80 471	1 117 913

V DETTES FINANCIERES

	Montants 1er janvier 2015	Augmentations	Remboursements	Montants 31 décembre 2015
Etablissements de crédit	551 713	507 880	379 990	679 603
Banques créditrices	-	-	-	-
Dettes financières	551 713	507 880	379 990	679 603

Les ELS contractés auprès de CACIB en Juin 2015, Natixis et Société Générale en Juillet 2015 ainsi que les emprunts auprès des investisseurs américains et les couvertures de change sont assortis d'engagements classiques pour ce type d'emprunts consentis à une holding et concernent notamment :

- Le niveau de participation de la société Bellon SA dans le capital de Sodexo ne doit pas être inférieur à 33,33% du capital et des droits de vote.
- les actifs de la société Bellon SA doivent être constitués à hauteur de 90 % d'actions Sodexo
- le ratio « actifs réévalués sur dettes financières nettes réévaluées » doit être supérieur à 2,5 au 31 août et décembre de chaque année.
- le ratio « dividendes sur charges financières nettes » doit être supérieur à 1,1 chaque année.
- le montant des emprunts et dettes financières nettes doit être à tout moment inférieur à 1,1 milliard d'Euros
- la notation de Sodexo ne doit pas être inférieure à BBB-

Au 31 décembre 2015, la société Bellon SA a respecté ses engagements.

VI ECHEANCES DES CREANCES ET DETTES

CREANCES		Montants	Moins d'1 an	Plus d'1 an
	Autres créances et comptes de régularisation	21 529	21 529	
	Sous total	21 529	21 529	
	TOTAL DES CREANCES (valeur nette)	21 529	21 529	

En Septembre 2014, Bellon SA a signé une convention d'acquisition à terme avec la société SOFRANE, Société par actions simplifiée détenue à 100% par les enfants de Pierre Bellon par laquelle SOFRANE cèdera en 2016 à BELLON SA la pleine propriété de l'usufruit de 2 736 actions Bellon SA libres de tous privilèges, droits, charges, garanties, nantissements, droits de préférence, options ou autres restrictions ou droits des tiers de quelque nature qu'ils soient. La cession de la pleine propriété de l'usufruit de ces actions, et par conséquent, le transfert de la propriété aura lieu au plus tard huit jours ouvrés après la tenue de l'Assemblée Générale de Bellon SA statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 Décembre 2015.

Le prix forfaitaire d'acquisition de la pleine propriété de l'usufruit de 2 736 actions Bellon SA est fixé, aux termes de la convention précitée, à 22 Millions d'euros dont 21 Millions d'euros ont déjà été payés par Bellon SA à la date de conclusion de cette convention. Ce paiement figure au bilan au 31 décembre 2015 au poste « *Autres créances et comptes de régularisation* ».

DETTES		Montants	Moins d'1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
	Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit	679 603	29 013	395 622	254 968
	Total dettes financières	679 603	29 013	395 622	254 968
	Fournisseurs et comptes rattachés	237	237		
	Personnel et comptes rattachés	5 791	4 357	1 434	
	Dettes fiscales et sociales	350	350		
	Autres dettes et comptes de régularisation	22	22		
	Total des autres dettes et comptes de régularisation	6 163	4 729	1 434	
	TOTAL DES DETTES	686 003	33 979	397 056	254 968

VII INFORMATIONS SUR LES ENTREPRISES LIEES

	Montant	Entreprises liées	Entreprises ayant un lien de participation
ACTIF			
Participations (valeur brute)	1 567 048	1 567 048	
Prêts			
PASSIF			
Fournisseurs et comptes rattachés	5	5	
COMPTE DE RESULTAT			
Produits d'exploitation	5 969	5 969	
Charges d'exploitation	67	67	
Produits financiers	106 795	106 795	
Charges financières	0	0	

Les transactions visées par le règlement ANC 2010-02 sont présentées ci-dessous :

Parties liées	Nature de la relation	Montant des transactions
Sodexo S.A.	Contrat d'assistance et de conseils entre la société Bellon S.A. et Sodexo S.A.	La société Bellon S.A. a facturé à Sodexo S.A. la somme de 7 411 milliers d'euros HT au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015

VIII CHARGES A PAYER

Fournisseurs : factures non parvenues	40
Personnel et comptes rattachés	3 977
Dettes fiscales et sociales	<u>1 486</u>
Total	5 503

IX CAPITAL SOCIAL

Le capital social de 411 360 Euros est divisé en 25 710 actions de 16 Euros chacune, toutes entièrement libérées.

X VENTILATION DU CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires, entièrement réalisé en France, se compose de prestations de services pour 5 969 milliers d'Euros.

XI HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Le montant des honoraires des commissaires aux comptes pour l'exercice 2015 s'élève à 61 milliers d'euros au titre du contrôle légal des comptes et des prestations directement liées à leurs missions.

XII RESULTAT FINANCIER

Le résultat financier de 86 438 milliers d'euros se décompose de la manière suivante :

- Les dividendes versés par Sodexo pour 106 795 milliers d'Euros.
- Les produits de cession des VMP et intérêts créditeurs des placements pour 408 milliers d'Euros.
- Les charges financières d'un montant de 20 765 milliers d'Euros correspondant aux intérêts liés à l'endettement de la société

XIII VENTILATION DE L'IMPÔT SUR LE BENEFICE

La société est en déficit fiscal et fait apparaître un déficit reportable de 14 668 milliers d'Euros pour l'année.

En conséquence, les informations sur la ventilation de l'impôt sur le bénéfice reportable ne sont pas applicables

XIV SITUATION FISCALITE LATENTE

Suite à la fusion en date du 1^{er} septembre 1997 avec Financière Sodexho, la société Bellon SA s'est engagée à calculer ultérieurement les plus-values de cession éventuelles des 3 306 684 titres Sodexo ainsi apportés par référence à la valeur qu'ils avaient, du point de vue fiscal, dans les livres de la Financière Sodexho à savoir 201 271 milliers d'Euros.

A la suite de l'attribution gratuite de 3 actions nouvelles pour une ancienne d'avril 1998 et de la division du nominal par 4 en mars 2001, le nombre d'actions Sodexo apportées dans le cadre de la fusion a été multiplié par 16.

Au 31 décembre 2008, le total des titres Sodexo issus de la fusion s'élève à 46 726 226 pour une valeur fiscale de 168 588 milliers d'Euros.

Au 31 décembre 2015, Bellon SA bénéficie d'un report déficitaire, indéfiniment reportable de 491 646 milliers d'euros, soit au taux actuel de 33.33 % un allègement futur de la dette d'impôt de 163 866 milliers d'euros.

XV CREDIT-BAIL

Au 31 décembre 2015, la société n'est engagée dans aucune opération de crédit-bail.

XVII NANTISSEMENTS

4 304 408 actions Sodexo ont été nanties au profit de Natixis.
3 013 259 actions Sodexo ont été nanties au profit de Cacib.
3 565 995 actions Sodexo ont été nanties au profit de Société Générale

Dans le cadre de l'investissement privé américain :

3 341 621 actions Sodexo ont été nanties au profit des investisseurs américains (USD Notes)
867 482 actions Sodexo ont été nanties au profit des investisseurs américains (€ NOTES)

Soit un total de 15 092 765 actions Sodexo nanties.

XVIII ENGAGEMENTS EN MATIERE DE PENSIONS ET COMPLEMENTS DE RETRAITE

A l'occasion de leur départ à la retraite, elle leur versera les indemnités prévues par l'accord d'entreprise de Sodexo.

Cet engagement, qui ne fait l'objet d'aucune provision au bilan, peut être évalué à 3 105 milliers d'Euros.

XIX ENGAGEMENTS AU TITRE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

La société a recours à des instruments dérivés pour assurer la gestion des risques auxquels elle peut être exposée du fait de la volatilité des taux d'intérêts et des taux de change. Au cours de l'exercice, la société a contracté six engagements financiers

Banque	Date de mise en place	Date d'échéance	Nominal	Valeur de marché des Swaps au 31 Décembre 2015
Natixis	15 Juillet 2015	15 Juillet 2020	200 Millions €	-9,2 Millions €
Natixis	29 Juin 2012	14 Février 2022	49.5 Millions \$	+3,3 Millions €
Société Générale	29 Juin 2012	14 Février 2022	33 Millions \$	+2.2 Millions €
Société Générale	10 Septembre 2015	16 Juillet 2018	150 Millions €	-0.8 Millions €
Cacib	29 Juin 2012	14 Février 2022	82,5 Millions \$	+5.2 Millions €
Cacib	30 Novembre 2012	04 Août 2016	70 Millions €	-0.3 Millions €
Cacib	04 Août 2016	21 Juin 2019	150 Millions €	-1.2 Millions €

XX REMUNERATIONS, AVANCES ET ENGAGEMENTS EN MATIERE DE PENSIONS ET INDEMNITES ASSIMILEES ACCORDES AUX MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ET MANDATAIRES SOCIAUX AU TITRE DE LEUR MANDAT.

- Montant des rémunérations de l'exercice allouées aux mandataires sociaux 1 107 milliers d'Euros
- Avances et crédits accordés Néant
- Montant versé à un fonds de retraite à prestations définies au cours de l'exercice Néant

XXI EFFECTIF DE L'ENTREPRISE

Au 31 décembre 2015, l'effectif se composait de 8 cadres.

XXII TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

	Q/P % Capital détenu	Capital	Capitaux propres	Valeur comptable Titres détenus	Chiffre d'affaires	Résultat dernier exercice	Date	Dividendes
Sodexo	37.71 %	628 528	3 181 361	1 567 048	86 221	324 129	31/08/2015	106 795

XXIII CONSOLIDATION

Les comptes annuels de la société Bellon S.A. sont inclus dans les comptes consolidés de Bellon S.A.

XXIV EVENEMENTS POST CLOTURE

Bellon SA a manifesté le désir d'augmenter sa participation dans Sodexo en achetant environ 2,2 millions de titres Sodexo d'ici le 1er septembre 2016. Par ailleurs le Conseil d'administration de Sodexo a décidé le 17 Novembre 2015 du lancement d'un programme de rachat d'actions en vue de les annuler, à hauteur de 300 Millions qui sera réalisé sur 12 mois (cette décision a été approuvée par l'Assemblée Générale de Sodexo le 26 Janvier 2016 dans le cadre des résolutions 10ème et 11ème)

Suite à ces deux opérations, Bellon SA pouvant augmenter sa détention en capital dans Sodexo de plus de 1% en moins de douze mois consécutifs, a sollicité et obtenu le 1er mars 2016 une dérogation de l'AMF à l'obligation de déposer un projet d'offre publique, sur le fondement de l'article 234-9, 6° du règlement général (détention préalable par la société Bellon SA de la majorité des droits de vote de Sodexo).

Le 11 Avril 2016, Bellon SA a signé avec Société Générale un contrat d'achat à terme de 1 million d'actions Sodexo d'ici le 15 Avril 2016 au prix maximum de 97 euros