



BELLON S.A.

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS**

Exercice clos le 31 décembre 2014

PricewaterhouseCoopers Audit
63, rue de Villiers
92208 Neuilly-Sur-Seine cedex

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.
1, cours Valmy
92923 Paris La Défense Cedex

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 31 décembre 2014

Aux Actionnaires
BELLON S.A.
Espace Gaymard - 2, place d'Arvieux
13002 Marseille

Mesdames, Messieurs,

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 2014, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Bellon S.A. 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.

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels
Exercice clos le 31 décembre 2014

2 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.

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 Neuilly-sur-Seine et Paris La Défense, le 27 avril 2015

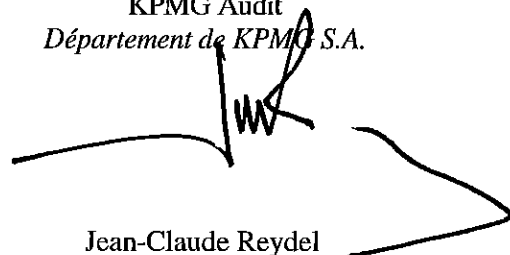
Les commissaires aux comptes

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 2014

I COMPTE DE RESULTAT

<i>(en milliers d'Euros)</i>	Exercice 2014	Exercice 2013
CHIFFRE D'AFFAIRES	7 506	6 176
Autres produits d'exploitation	-	-
Charges de personnel	(9 561)	(6 022)
Autres charges d'exploitation	(2 712)	(2 887)
Impôts et taxes	(463)	(508)
RESULTAT D'EXPLOITATION	(5 220)	(3 241)
Produits financiers	96 984	94 545
Charges financières	(26 474)	(28 245)
RESULTAT FINANCIER	70 510	66 300
Charges et produits exceptionnels	(4)	-
Impôts sur les résultats	(254)	(249)
RESULTAT NET	65 032	62 810

II BILAN

ACTIF (en milliers d'Euros)	Au 31/12/2014	Au 31/12/2013
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	23 051	13
Valeurs mobilières de placement	347	4 420
Disponibilités	17 142	47 540
• Total actif circulant	40 540	51 973
TOTAL DE L'ACTIF	1 607 588	1 619 021

PASSIF (en milliers d'Euros)	Au 31/12/2014	Au 31/12/2013
CAPITAUX PROPRES		
Capital	411	411
Primes	396 706	396 706
Réserves et résultat	649 710	593 136
• Total des capitaux propres	1 046 827	990 253
• Provisions pour risques et charges	-	139
DETTES		
Emprunts et dettes financières	551 713	623 478
Fournisseurs et comptes rattachés	229	262
Autres dettes et comptes de régularisation	8 819	4 889
• Total des dettes	560 761	628 629
TOTAL DU PASSIF	1 607 588	1 619 021

Annexe

I FAITS CARACTERISTIQUES DE L'EXERCICE

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 2014 au poste « *Autres créances et comptes de régularisation* ».

1.1 Emprunts

Le 31 Juillet 2014, BELLON SA a remboursé à Calyon le prêt de 70 Millions d'euros qui avait été mis en place le 23 Juillet 2007.

1.2 Capital

Au 31 décembre 2014, Bellon SA détenait 37.71% du capital de Sodexo et 52.4% 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 2014 sont identiques à ceux de l'exercice 2013. La règle d'évaluation utilisée pour établir ces comptes est celle des coûts historiques.

Sauf s'il est en spécifier autrement, les chiffres figurant dans 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 2014	Augmentations	Diminutions	Montants au 31 décembre 2014
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 4 815 millions d'euros.

IV TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

	Nbre d'actions	Capital	Prime d'émission et fusion	Réserve légale	Réserve ordinaire	Report à nouveau	Résultat de l'exercice	Capitaux propres
Capitaux propres au 31 décembre 2012.....	25 710	411	396 706	41	478 218	7 540	52 831	935 747
Dividendes versés...					44 000	527	(52 831)	(8 304)
Résultat de l'exercice....							62 810	62 810
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

V PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

	Provisions 1er janvier 2014	Dotations	Reprises	Provisions 31 décembre 2014
Autres provisions	-	-	-	-
Provision carry back 1995	139	-	139	-
Total général	139	-	139	-

VI DETTES FINANCIERES

	Montants 1er janvier 2014	Augmentations	Remboursements	Montants 31 décembre 2014
Etablissements de crédit	623 474	-	71 761	551 713
Banques créditrices	4	-	4	-
Dettes financières	623 478	-	71 765	551 713

Les ELS contractés auprès de Natixis en Novembre 2011 et auprès de CACIB en août 2012 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 2014, la société Bellon SA a respecté ses engagements.

VII ECHÉANCES DES CRÉANCES ET DETTES

CREANCES	Montants	Moins d'1 an	Plus d'1 an
Autres créances et comptes de régularisation	23 051	2 051	21 000
Sous total	23 051	2 051	21 000
TOTAL DES CREANCES (valeur nette)	23 051	2 051	21 000

DETTES	Montants	Moins d'1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit	551 713	9 991	461 503	80 219
Total dettes financières	551 713	9 991	461 503	80 219
Fournisseurs et comptes rattachés	229	229		
Personnel et comptes rattachés	5 641	3 629	2 012	
Dettes fiscales et sociales	3 159	2 416	743	
Autres dettes et comptes de régularisation	19	19		
Total des autres dettes et comptes de régularisation	8 819	6 064	2 755	
TOTAL DES DETTES	560 761	16 284	464 258	80 219

VIII 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	-	-	
COMPTE DE RESULTAT			
Produits d'exploitation	7 506	7 506	
Charges d'exploitation	80	80	
Produits financiers	96 114	96 114	
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 5 585 milliers d'euros HT au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014

IX CHARGES A PAYER

Fournisseurs : factures non parvenues	148
Personnel et comptes rattachés	5 641
Dettes fiscales et sociales	<u>2 100</u>
Total	7 889

X CAPITAL SOCIAL

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

XI VENTILATION DU CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires, entièrement réalisé en France, se compose de prestations de services pour 7 506 milliers d'Euros.

XII HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Le montant des honoraires des commissaires aux comptes pour l'exercice 2014 s'élève à 59 milliers d'euros au titre du contrôle légal des comptes et des prestations directement liées à leurs missions.

XIII RESULTAT FINANCIER

Le résultat financier de 70 510 milliers d'euros se décompose de la manière suivante :

- Les dividendes versés par Sodexo pour 96 114 milliers d'Euros.
- Les produits de cession des VMP et intérêts créditeurs des placements pour 870 milliers d'Euros.
- Les charges financières d'un montant de 26 474 milliers d'Euros correspondant aux intérêts liés à l'endettement de la société

XIV VENTILATION DE L'IMPÔT SUR LE BENEFICE

La société est en déficit fiscal et fait apparaître un déficit reportable de 18 033 milliers d'Euros pour l'année.

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

XV SITUATION FISCALITE LATENTE

Suite à la fusion en date du 1^{er} septembre 1997 avec Financière Sodexo, 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 Sodexo 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 2014, Bellon SA bénéficie d'un report déficitaire, indéfiniment reportable de 476 978 milliers d'euros, soit au taux actuel de 33.33 % un allègement futur de la dette d'impôt de 158 977 milliers d'euros.

XVI CREDIT-BAIL

Au 31 décembre 2014, la société n'est engagée dans aucune opération de crédit-bail.

XVII NANTISSEMENTS

9 974 234 actions Sodexo ont été nanties au profit de Natixis.

1 962 984 actions Sodexo ont été nanties au profit de Cacib.

Dans le cadre de l'investissement privé américain :

3 363 679 actions Sodexo ont été nanties au profit des investisseurs américains (USD Notes)

1 008 769 actions Sodexo ont été nanties au profit des investisseurs américains (€ NOTES)

103 406 actions Sodexo ont été nanties au profit de CACIB

60 478 actions Sodexo ont été nanties au profit de Natixis

38 962 actions Sodexo ont été nanties au profit de Société Générale

Soit un total de 16 512 512 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 2 785 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 2014
Natixis	04 Juillet 2012	04 Juillet 2015	150 Millions €	1.8 Millions €
Natixis	04 Juillet 2012	04 Juillet 2017	150 Millions €	8.3 Millions €
Natixis	29 Juin 2012	14 Février 2022	49.5 Millions \$	2.2 Millions €
Société Générale	29 Juin 2012	14 Février 2022	33 Millions \$	1.6 Millions €
Cacib	29 Juin 2012	14 Février 2022	82,5 Millions \$	3,9 Millions €
Cacib	30 Novembre 2012	04 Août 2016	70 Millions €	0,5 Million €

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

- Montant des rémunérations de l'exercice allouées aux mandataires sociaux 906 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 2014, 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	3 132 586	1 567 048	84 594	268 787	31/08/2014	96 114

XXIII CONSOLIDATION

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