
**PROJET DE FUSION PAR VOIE D'ABSORPTION DE
LT PARTICIPATIONS PAR IPSOS**

ENTRE

LT PARTICIPATIONS

(Société Absorbée)

ET

IPSOS

(Société Absorbante)

EN DATE DU 22 NOVEMBRE 2016

ENTRE LES SOUSSIGNEES :

1. **Ipsos**, société anonyme, au capital de 11.109.058,75 euros, dont le siège social est situé 35, rue du Val de Marne – 75013 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 304 555 634,

représentée par M. Didier Truchot, Président - Directeur général, dûment habilité aux fins des présentes et autorisé à cet effet par une décision du Conseil d'Administration en date du 22 novembre 2016,

(ci-après dénommée « **Ipsos** » ou la « **Société Absorbante** »)

d'une part,

ET

2. **LT Participations**, société anonyme, au capital de 118.150 euros, dont le siège social est situé 35, rue du Val de Marne – 75013 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 345 101 943,

représentée par M. Didier Truchot, Président - Directeur général, dûment habilité aux fins des présentes et autorisé à cet effet par une décision du conseil d'administration en date du 22 novembre 2016,

(ci-après dénommée « **LT Participations** » ou la « **Société Absorbée** »)

d'autre part,

La Société Absorbante et la Société Absorbée sont ci-après désignées les « **Parties** » et individuellement une « **Partie** ».

IL A ETE EXPOSE, DECLARE ET CONVENU CE QUI SUIT

PROJET DE FUSION PAR ABSORPTION DE LT PARTICIPATIONS PAR IPSOS

I

CARACTERISTIQUES DES SOCIETES MOTIFS ET BUTS DE L'OPERATION DE FUSION

IL A ETE PREALABLEMENT EXPOSE CE QUI SUIT :

1. Présentation des sociétés

1.1 Ipsos (Société Absorbante)

Ipsos est une société anonyme dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment B du marché réglementé Euronext à Paris (« **Euronext Paris** ») sous le code ISIN FR0000073298. Son siège social est situé 35, rue du Val de Marne, 75013 Paris et elle est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 304 555 634.

Ipsos a été constituée pour une durée de 99 ans, qui expire le 14 novembre 2074, sauf dissolution anticipée ou prorogation.

Son exercice social commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre de chaque année.

Ipsos a principalement pour objet, la réalisation d'études de marchés effectuées au moyen d'enquêtes, de sondages, de recherches statistiques ou par tous autres procédés tendant à faciliter et à organiser l'implantation commerciale, la promotion, la diffusion de produits et de services de toute nature, ainsi que la réalisation d'études, enquêtes, sondages, analyses et de conseils dans le domaine politique, économique et social.

Le capital social de la société Ipsos s'élève à 11.109.058,75 euros. Il est divisé en 44.436.235 actions d'une seule catégorie ayant une valeur nominale de vingt-cinq (25) centimes d'euro chacune, entièrement libérée.

Sur la base d'une répartition du capital au 31 octobre 2016 et après prise en compte de la réalisation des opérations de désendettement visées à l'article 2.1 ci-après, le capital d'Ipsos est détenu à hauteur de 19,98 % par LT Participations, qui détient également 33,77 % des droits de vote d'Ipsos. Le solde du capital est détenu par le public (71,69 %), SG Capital Développement (1,16 %), les salariés dont FCPE (2,31 %) et par la société elle-même (4,87 %).

Ipsos a émis les valeurs mobilières suivantes :

- 1.333.803 options de souscription d'actions consenties au profit de mandataires sociaux éligibles et de salariés d'Ipsos et de sociétés qui lui sont liées ;
- 951.255 actions gratuites en cours d'attribution ;

Ipsos emploie un salarié.

1.2 LT Participations (Société Absorbée)

LT Participations a été constituée sous forme de société anonyme pour une durée de 99 ans expirant le 7 juin 2087, sauf dissolution anticipée ou prorogation.

Son siège social est situé 35, rue du Val de Marne, 75013 Paris et elle est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 345 101 943.

Son exercice social commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre de chaque année.

Elle a principalement pour objet la détention et la prise de participations dans le capital de la société Ipsos ou de toute autre société dans lesquelles LT Participations détient une participation au 1^{er} novembre 1997, ainsi que la détention de toutes obligations quel que soit leur forme ou créances sur les sociétés susvisées, sous forme notamment de comptes courants ou de prêts.

A la date des présentes, le capital social de LT Participations s'élève à 118.150 euros, divisé en 47.275 actions ordinaires et 11.800 actions de préférence (les « **Actions de Préférence** ») de deux (2) euros chacune de valeur nominale, entièrement libérée, détenu majoritairement par la société DT & Partners (« **DT&P** ») à hauteur de 47,94 %, le reste du capital social étant détenu par M. Didier Truchot directement à hauteur de 2,45 %, par Sofina, à hauteur de 37,77 %, par FFP Invest, à hauteur de 10,31 % et enfin par certains cadres du groupe Ipsos à hauteur de 1,53 %.

Conformément à l'article 12 des statuts de LT Participations, le Conseil d'administration du 14 novembre 2016 a décidé la conversion des 11.800 Actions de Préférence en 9.222 actions ordinaires de deux (2) euros de valeur nominale. La décision de conversion, aboutissant à une réduction de capital non motivée par des pertes, a été déposée au greffe du Tribunal de commerce de Paris le 15 novembre 2016. La conversion des Actions de Préférence deviendra effective à l'issue du délai d'opposition des créanciers de 20 jours visé à l'article L. 228-14 du Code de commerce, soit le 6 décembre 2016.

A l'issue de cette date, le capital social de LT Participations s'élèvera à 112.994 euros et sera divisé en 56.497 actions ordinaires de deux (2) euros de valeur nominale.

La société LT Participations n'a émis aucune valeur mobilière, ni consenti d'options, donnant accès au capital ou à ses droits de vote, et n'a procédé à aucune opération susceptible de donner lieu, à terme, à la création de titres de capital nouveaux, autres que les actions composant son capital social. De même LT Participations n'a émis aucun titre participatif, obligation, part bénéficiaire ou autre titre de créance.

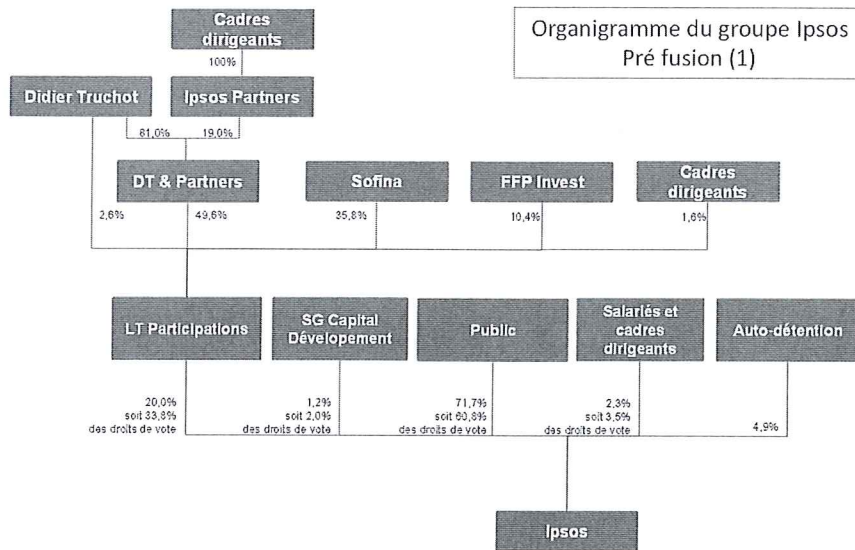
LT Participations n'emploie aucun salarié.

1.3 Liens entre les Parties

1.3.1 Liens en capital entre les Parties

Sur la base d'une répartition du capital au 31 octobre 2016 et après prise en compte de la réalisation des opérations de désendettement visées à l'article 2.1 ci-après, LT Participations détient 8.876.716 actions d'Ipsos représentant 19,98 % de son capital social et 33,77 % des droits de vote exerçables, le solde de son capital étant détenu par le public (71,69 %), SG Capital Développement (1,16 %), les salariés dont FCPE (2,31 %) et par la société elle-même (4,87 %).

L'organigramme simplifié ci-dessous présente la répartition du capital et des droits de vote d'Ipsos et de LT Participations (1):



(1) après cession du bloc d'actions Ipsos par LT Participations à Ipsos et annulation de 900.000 titres

1.3.2 Dirigeants communs aux Parties

	LT Participations	Ipsos
Didier Truchot	Président - Directeur général	Président - Directeur général
	Administrateur	Administrateur
Pascal Cromback	Administrateur	Représentant permanent de l'administrateur LT Participations
Xavier Coirbay	Administrateur	Administrateur
FFP Invest représenté par Sébastien Coquard	Administrateur	Administrateur
Laurence Stoclet	Représentant permanent de l'administrateur DT & Partners	Administrateur
	Directeur général délégué	Directeur général délégué
Carlos Harding	Administrateur	Directeur général délégué

(1) Organigramme présentant la répartition du capital social de LT Participations post conversion des Actions de Préférence

MT DJ

2. Motifs, buts et conditions de la Fusion

2.1 Opérations préalables de désendettement

La Fusion ne pouvant être réalisée que pour autant que l'endettement bancaire de LT Participations soit préalablement et intégralement remboursé, LT Participations a procédé au remboursement de l'intégralité de son endettement grâce au produit de cession d'une partie des titres Ipsos qu'elle détenait, soit 2.523.760 actions Ipsos (représentant 5,6 % du capital d'Ipsos).

Au 31 août 2016, l'endettement de LT Participations était exclusivement composé d'un emprunt bancaire souscrit le 8 février 2013 auprès de Crédit Agricole, LCL – Crédit Lyonnais, BPCE Natixis et de la Société Générale dont l'encours en principal et intérêts s'élevait à 65,7 millions d'euros.

Suite à ce remboursement, intervenu le 21 novembre, lesdites banques ont donné à LT Participations mainlevée de l'ensemble des sûretés consenties par LT Participations en garantie de son emprunt bancaire.

Les titres Ipsos cédés par LT Participations ont été acquis par Ipsos dans le cadre de son programme de rachat d'actions autorisé par l'assemblée générale d'Ipsos du 28 avril 2016 dans sa quinzième résolution. Ces actions ont été rachetées le 14 novembre 2016 à un prix unitaire de 25,95 euros soit un prix global de 65.491.572 euros (le « **Rachat d'Actions** »), matérialisant une décote de l'ordre de 5 % par rapport au cours de clôture du 14 novembre 2016.

Une partie des actions ainsi rachetées par Ipsos a ensuite été annulée (i.e 900.000 actions), conformément à l'autorisation consentie par l'assemblée générale d'Ipsos du 28 avril 2016 dans sa seizième résolution.

Le Rachat d'Actions a permis la réalisation de la fusion-absorption de LT Participations par Ipsos dont le désendettement total de LT Participations constituait une condition essentielle et déterminante. Ce Rachat d'Actions a également permis à Ipsos de répondre à son objectif de limiter l'impact dilutif de l'exercice des options de souscription d'actions et l'attribution définitive des actions gratuites en cours d'acquisition. Ipsos a en effet pris l'engagement vis-à-vis de ses actionnaires de limiter la dilution potentielle entraînée par les mécanismes d'association au capital de ses salariés et dirigeants en procédant à des rachats/annulations d'actions via son programme de rachat.

Par ailleurs, cette opération est relative pour les actionnaires d'Ipsos du fait de l'annulation d'une partie des actions ainsi acquises.

Dans ce contexte, il est précisé que le Conseil d'administration d'Ipsos avait souhaité obtenir une attestation d'équité préalablement au Rachat d'Actions. A cet effet, le cabinet Ricol & Lasteyrie Corporate Finance, représenté par Madame Sonia Bonnet-Bernard, a été désigné en tant qu'expert indépendant conformément aux dispositions de l'article 261-3 du Règlement général de l'AMF.

A l'issue de ses travaux, l'Expert Indépendant avait remis au Conseil d'administration d'Ipsos une attestation d'équité concluant qu'une décote de l'ordre de 5 % sur le dernier cours avant annonce, correspondant à la médiane de marché sur des opérations de placement privé, lui paraîtrait équitable pour Ipsos et ses actionnaires.

Après avoir pris connaissance de cette Attestation d'Equité, le Conseil d'administration d'Ipsos avait autorisé le 14 novembre 2016, au titre du régime des conventions réglementées, le rachat par Ipsos de 2.523.760 actions Ipsos détenues par LT Participations aux conditions indiquées ci-dessus. Conformément aux dispositions légales applicables, les administrateurs « intéressés » au Rachat d'Actions n'avaient pas pris part au vote de la délibération, à savoir : Didier Truchot, LT Participations, Laurence Stoclet, Xavier Coirbay et FFP Invest.

2.2 Motifs et buts de la Fusion

La fusion absorption de LT Participations par Ipsos (la « **Fusion** ») s'inscrit dans le cadre de la simplification de la structure actionnariale existante du groupe Ipsos et pose les bases d'une nouvelle étape historique dans la construction du groupe (le « **Groupe** »).

Du fait de la réalisation de la Fusion, DT & Partners, la holding de M. Didier Truchot, qui contrôle en direct et via sa holding LT Participations, actuellement actionnaire de contrôle d'Ipsos, deviendra le nouvel actionnaire principal de référence d'Ipsos, en détenant environ 9,91 % du capital et 10,10 % des droits de vote d'Ipsos et sera exclusivement détenue par un certain nombre de managers du Groupe.

La Fusion contribue par conséquent à la pérennisation de l'actionnariat d'Ipsos autour de certains managers clés pour la poursuite du développement du Groupe, étant rappelé que LT Participations était la holding de contrôle d'Ipsos créée en janvier 1992 par M. Didier Truchot, fondateur, et son associé disparu fin 2014, Jean-Marc Lech, par apport des titres qu'ils détenaient auparavant en direct sur Ipsos.

Le 30 septembre 2016, 144 managers du Groupe dans le monde avaient souscrit au capital d'Ipsos Partners, une société de managers qui elle-même a souscrit au capital de DT & Partners le 28 octobre 2016, dont M. Didier Truchot conserve le contrôle (81%).

Par ailleurs, la Fusion permettra d'offrir aux actionnaires de LT Participations un accès direct au capital d'Ipsos, et d'avoir ainsi une liquidité possible de leurs participations, sachant que M. Didier Truchot disposera d'un droit de première offre sur les participations des deux actionnaires financiers de LT Participations, Sofina et FFP Invest.

La Fusion devrait par ailleurs améliorer la liquidité du titre. Aucun actionnaire ne détiendra seul ou de concert plus de 10,5 % du capital et 11,0 % des droits de vote d'Ipsos dans la nouvelle structure actionnariale.

La réalisation de la Fusion permettra par conséquent de simplifier et clarifier la structure actionnariale d'Ipsos offrant ainsi une meilleure lisibilité boursière en supprimant un échelon non-indispensable, favorable à l'ensemble des actionnaires d'Ipsos.

2.3 Conditions de la Fusion

La Fusion sera réalisée dans les conditions prévues aux articles L. 236-1 et suivants et R. 236-1 et suivants du Code de commerce.

En conséquence, et sous réserve de la réalisation des conditions suspensives décrites à l'article 11 ci-dessous :

- le patrimoine de la Société Absorbée sera transmis à la Société Absorbante dans l'état où il se trouvera à la Date de Réalisation (tel que ce terme est défini à l'article 3.4 ci-dessous) ; il comprendra tous les éléments d'actif, biens, droits et valeurs appartenant à la Société Absorbée à cette date, sans exception ni réserve ainsi que tous les éléments de passif et les obligations de la Société Absorbée à cette date ;
- la Société Absorbante deviendra débitrice des créanciers de la Société Absorbée en lieu et place de celle-ci, sans que cette substitution emporte novation à l'égard desdits créanciers ;
- la Société Absorbée sera dissoute de plein droit sans liquidation.

II

FUSION PAR VOIE D'ABSORPTION DE LT PARTICIPATIONS PAR IPSOS COMPTES UTILISES POUR ETABLIR LES MODALITES DE LA FUSION PRINCIPES DE VALORISATION

ARTICLE 1 – FUSION PAR ABSORPTION DE LT PARTICIPATIONS PAR IPSOS

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives telles que décrites à l'article 11 ci-après et sous les garanties ordinaires et de droit, LT Participations apporte à Ipsos, à la Date de Réalisation (telle que définie ci-après), qui l'accepte, l'intégralité des éléments actifs et passifs composant son patrimoine, étant précisé :

- que LT Participations transmettra à Ipsos tous les éléments composant son patrimoine dans l'état où il se trouvera à la Date de Réalisation ;
- que l'énumération des actifs et passifs figurant à l'article 4 ci-dessous est par principe non limitative, la Fusion constituant une transmission universelle des éléments d'actif et de passif composant le patrimoine de LT Participations ;
- que LT Participations sera dissoute de plein droit sans liquidation.

En outre, la Fusion est consentie et acceptée aux charges, clauses et conditions stipulées ci-après.

ARTICLE 2 – COMPTES D'IPSOS ET DE LT PARTICIPATIONS RETENUS POUR ETABLIR LES CONDITIONS DE LA FUSION

2.1. Comptes de la Société Absorbée

Les conditions de la Fusion ont été établies par référence aux comptes annuels de LT Participations au 31 décembre 2015, arrêtés par le Conseil d'administration de LT Participations le 31 mai 2016, certifiés par les commissaires aux comptes le 2 juin 2016 et approuvés par l'assemblée générale ordinaire de LT Participations le 28 juin 2016. Une copie desdits comptes figure en **Annexe 1**.

Les comptes annuels de LT Participations et la situation comptable intermédiaire de LT Participations arrêtée au 31 août 2016 seront mis à la disposition des actionnaires conformément à l'article R. 236-3 du Code de commerce.

2.2. Comptes de la Société Absorbante

Les conditions de la Fusion ont été établies par référence aux comptes sociaux et consolidés d'Ipsos au 31 décembre 2015 arrêtés par le Conseil d'administration d'Ipsos le 17 février 2016, certifiés par les commissaires aux comptes le 1^{er} mars 2016 et approuvés par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires d'Ipsos le 28 avril 2016. Ces comptes figurent en **Annexe 2** aux présentes.

Les comptes sociaux et consolidés d'Ipsos au 31 décembre 2015 et les états financiers consolidés au 30 juin 2016 d'Ipsos seront mis à la disposition des actionnaires conformément à l'article R. 263-3 du Code de commerce.

ARTICLE 3 – METHODE D’EVALUATION DES APPORTS

3.1 Evaluation des apports

Compte tenu des dispositions de l'article 743-1 du règlement n° 2014-03 du 5 juin 2014 de l'Autorité des normes comptables, et s'agissant d'une fusion « à l'envers », les apports sont évalués à leur valeur nette comptable au 31 décembre 2015, telle que celle-ci ressort des comptes LT Participations figurant en **Annexe 1** aux présentes.

3.2 Rapport d'échange

Le rapport d'échange a quant à lui été déterminé sur la base de la valeur réelle de la Société Absorbante et de la Société Absorbée. Les méthodes d'évaluation utilisées pour déterminer la valeur réelle de la Société Absorbée et de la Société Absorbante et pour calculer le rapport d'échange, ainsi que le rapport d'échange en résultant sont décrites en **Annexe 3** aux présentes.

3.3 Vérification des modalités de la Fusion

Statuant sur requête conjointe d'Ipsos et LT Participations, le Président du Tribunal de commerce de Paris a, conformément à l'article L. 236-10 du Code de commerce, par ordonnance en date du 16 novembre 2016, désigné MM. Olivier Peronnet et Jacques Potdevin, en qualité de commissaires à la fusion.

Il est précisé que les commissaires à la fusion, dont la désignation avait été pressentie en amont pour accomplir ces missions, ont débuté leurs travaux au cours du mois d'octobre 2016 et ont, à ce titre, disposé du temps nécessaires pour accomplir leurs travaux.

Les commissaires à la fusion ont notamment pour missions :

- de procéder à toutes vérifications nécessaires ;
- de vérifier que les valeurs relatives attribuées aux actions d'Ipsos et de LTP sont pertinentes, et que les rapports d'échange entre ces titres sont équitables ;
- d'indiquer la ou les méthodes suivies pour la détermination du rapport d'échange, et si cette ou ces méthodes sont adéquates, mentionner les valeurs auxquelles chacune de ces méthodes conduisent ;
- d'établir sous leur responsabilité, un rapport écrit sur les modalités de la fusion, conformément aux dispositions de l'article L. 236-10 du Code de commerce, et notamment sur leurs constatations et avis, rapport qui sera mis à la disposition des actionnaires et associés au siège social des sociétés Ipsos et LTP, conformément aux dispositions de l'article R. 236-3 du Code de commerce ;
- d'apprécier sous leur responsabilité la valeur de l'apport que se propose d'effectuer LTP à Ipsos à titre de fusion et, le cas échéant, des avantages particuliers, qui seraient consentis ;
- de dresser un rapport de leurs évaluations, constatations et avis conformément aux dispositions des articles L. 225-147 et L. 236-10 du Code de commerce, rapport qui sera tenu à la disposition des actionnaires et associés des sociétés Ipsos et LTP, au siège social de ces sociétés, conformément aux dispositions des articles R. 236-3 et R. 225-136 du Code de commerce, et également déposé au greffe du Tribunal de Commerce de Paris, conformément à l'article R. 123-107 du Code de commerce.

Ces rapports seront mis à la disposition des actionnaires de LT Participations et d'Ipsos dans les conditions et délais fixés par les dispositions législatives et réglementaires applicables.

3.4 Date d'effet comptable et fiscal de la Fusion et Date de Réalisation

Conformément aux dispositions de l'article L. 236-4 du Code de commerce, la Fusion aura un effet rétroactif au 1^{er} janvier 2016 d'un point de vue comptable et fiscal.

Juridiquement, la Fusion sera définitivement réalisée à la date de la dernière assemblée générale ayant approuvé la Fusion entre (i) la date de l'assemblée générale extraordinaire d'Ipsos et (ii) la date de l'assemblée générale extraordinaire de LT Participations, sous réserve de la réalisation des conditions suspensives visées à l'article 11 ci-après (la « **Date de Réalisation** »).

ARTICLE 4 – DESIGNATION ET EVALUATION DU PATRIMOINE TRANSMIS

LT Participations transmet à Ipsos, sous les garanties ordinaires et de droit et sous les conditions stipulées à l'article 11 ci-après, tous les éléments (actifs et passifs), droits et valeurs, sans exception ni réserve, qui constituent son patrimoine.

Il est précisé que les énumérations des éléments d'actif et de passif apportés par LT Participations tels que décrits ci-dessous ainsi que l'estimation de leurs valeurs nettes comptables respectives et de l'actif net en résultant n'ont qu'un caractère indicatif et non limitatif : la Fusion constituant une transmission universelle de patrimoine, l'ensemble des éléments d'actifs et de passifs (y compris les engagements hors bilan et sûretés qui y sont attachés) seront transférés à Ipsos dans l'état où ils se trouveront à la Date de Réalisation.

4.1 Actif apporté

En €	Valeur brute	Amort. / Dép.	Montant Net
(1) Actif immobilisé, dont			
Participations	139.269.548		139.269.548
(2) Actif circulant, dont			
Disponibilités	601.939		601.939
(3) Charges à répartir sur plusieurs exercices	72.727		72.727
TOTAL DE L'ACTIF (1) + (2) + (3)	139.944.214		139.944.214

4.2 Passif pris en charge

En €	Montant Net
Emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédits	83.171.233
Emprunts et dettes financières divers	24.557
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	72.631
TOTAL DU PASSIF	83.268.420

Il est précisé que l'essentiel du passif de LT Participations est constitué au 31 décembre 2015 d'une dette bancaire à échéance 31 juillet 2018, qui a été entièrement remboursée en avance à la date des présentes.

4.3 Autres éléments d'actif et de passif non constatés dans les comptes de référence

Néant.

4.4 Opérations de la période intercalaire

L'Actif net de LT Participations au 31 décembre 2015 se monte à 56.675.794 euros (avec un prix pour l'action Ipsos à son prix de revient comptable):

En €	Montant Net
Actif apporté	139.944.214
Passif pris en charge	83.268.420
ACTIF NET COMPTABLE AU 31 DECEMBRE 2015	56.675.794

Préalablement à la réalisation de la Fusion, LT Participations a enregistré les opérations intercalaires suivantes qui ont eu lieu depuis le 1^{er} janvier 2016.

Tout d'abord, LT Participations a reçu 9.489.580,80 euros de dividendes distribués par Ipsos suite à la décision de son assemblée générale du 28 avril 2016, mis en paiement le 5 juillet 2016.

Ensuite, le 28 juin 2016, l'assemblée générale de LT Participations a approuvé une distribution de dividendes d'un montant de 3.231.890 euros (la « **Distribution** »), ramenant ses capitaux propres de 56.675.794 euros à 53.443.904,91 euros.

Le 28 juillet, LT Participations a cédé un bloc de 461.500 titres Ipsos à un prix correspondant au cours de clôture du 27 juillet 2016 pour un montant de 13 503 490,00 euros. Ce bloc a été racheté par Ipsos, hors marché via un PSI afin de limiter la dilution potentielle liée à ses programmes de stock-options et d'actions gratuites de ses cadres dirigeants déjà mis en place (plan dit « IPF 2020 » d'options de souscription d'actions nouvelles de septembre 2012 et plans d'attribution d'actions gratuites d'avril 2015 et d'avril 2016, dilution potentielle correspondant à un nombre estimé de 2 175 970 titres). Conformément à l'autorisation conférée par l'assemblée générale du 28 avril 2016, Ipsos est autorisée à racheter ses actions par tous moyens à concurrence de 10 % de son capital.

Le 29 juillet 2016, LT Participations a procédé à un remboursement pour 16,5 millions d'euros de sa dette bancaire.

Enfin, le 14 novembre 2016, LT Participations a cédé un bloc de 2.523.760 titres Ipsos (représentant 5,6% du capital d'Ipsos) à un prix de 25,95 euros, correspondant au cours de clôture du 14 novembre moins une décote de 5,19%, pour un montant total de 65 491 572 euros. Cette opération a permis à LT Participations de se désendetter totalement en procédant à un remboursement anticipé de sa dette bancaire le 21 novembre 2016, date de règlement-livraison de l'opération de cession de bloc.

Il est précisé que le bloc de titres cédé par LT Participations a été racheté par Ipsos afin, notamment, de couvrir la dilution potentielle existante résultant des plans d'association au capital décrits ci-dessus.

Le conseil d'administration d'Ipsos avait soumis ce projet de rachat à une expertise indépendante réalisée par le cabinet Ricol Lasteyrie qui avait conclu, le 10 novembre 2016, à l'équité de l'opération éventuelle pour autant que le prix de rachat corresponde au derniers cours avant annonce minoré d'une décote de l'ordre de 5 %. Dans ces conditions, le conseil d'administration d'Ipsos avait autorisé le rachat des 2.523.760 titres Ipsos vendues par LT Participations. Il est précisé que les administrateurs intéressés n'avaient pas pris part au vote conformément aux dispositions légales applicables.

Cette opération de rachat d'actions a été financée en totalité par la trésorerie disponible d'Ipsos (130 millions d'euros au 30 septembre 2016 et plus de 200 millions de lignes de crédit disponibles) sans obérer sa solidité financière et n'aura aucune incidence sur la capacité d'Ipsos à poursuivre ses projets de développement. Celles des actions Ipsos ainsi rachetées qui ne serviront pas à couvrir les plans d'association au capital, soit 900 000 titres, ont annulées le 22 novembre 2016, ramenant le capital d'Ipsos à 44 436 235 actions et permettant une relation de l'ensemble des actionnaires d'Ipsos.

Au jour de la fusion, LT Participations ne détiendra par conséquent uniquement un actif net composé essentiellement de 8.876.716 actions Ipsos.

4.5 Actif Net apporté

Compte tenu des éléments d'actif apportés et de passif pris en charge décrits ci-dessus, l'actif net apporté par LT Participations à Ipsos (l'« **Actif Net** ») dans le cadre de la Fusion ressort à :

En €	Montant Net
Actif apporté	139.944.214
Passif pris en charge	83.268.420
Actif net avant Distribution et Opérations Intercalaires	56.675.794
Montant de la Distribution	3.231.890
ACTIF NET COMPTABLE APORTE	53.443.904

4.6 Engagements hors bilan

Indépendamment des éléments d'actif et de passif de LT Participations ci-dessus désignés, par l'effet de la Fusion, Ipsos bénéficiera, le cas échéant et sans préjudice des déclarations de LT Participations à l'article 7 ci-après, des engagements reçus par LT Participations, et sera substituée à LT Participations dans la charge des engagements donnés par cette dernière, étant précisé qu'il n'existe pas d'engagements hors bilan chez LT Participations à la date des présentes.

ARTICLE 5 – PROPRIETE ET JOUISSANCE DU PATRIMOINE DE LT PARTICIPATIONS TRANSFERE A TITRE DE FUSION

Conformément aux dispositions des articles L. 236-1 et suivants du Code de commerce, LT Participations transmettra à Ipsos l'universalité de son patrimoine dans l'état où il se trouvera à la Date de Réalisation.

Ainsi, Ipsos sera propriétaire des biens et droits de LT Participations transférés à titre de fusion et en aura la jouissance, dès la Date de Réalisation. A compter de cette date, Ipsos sera subrogée de plein droit dans tous les droits, actions, obligations et engagements de LT Participations.

Conformément aux dispositions de l'article L. 236-3 du Code de commerce, Ipsos accepte, dès la date des présentes, de prendre les éléments actifs et passifs composant le patrimoine de LT Participations dans l'état où ils se trouveront à la Date de Réalisation.

Jusqu'à la Date de Réalisation et sous réserve des stipulations de l'article 4 ci-dessus, LT Participations s'oblige à gérer les biens et droits transférés avec les mêmes principes, règles et conditions que par le passé, à ne créer aucun passif supplémentaire, à ne prendre aucun engagement important, ou pouvant affecter la propriété ou la libre disposition de ces éléments d'actif, le tout sans l'accord préalable d'Ipsos.

ARTICLE 6 – CHARGES ET CONDITIONS GENERALES DE LA FUSION PAR VOIE D'ABSORPTION DE LT PARTICIPATIONS PAR IPSOS

Ainsi qu'il est dit à l'article 5 ci-dessus, la Fusion est faite à charge pour Ipsos de payer, en l'acquit de LT Participations, le passif de LT Participations.

Le passif de LT Participations sera supporté par Ipsos, laquelle sera débitrice de ses dettes en lieu et place de LT Participations sans que cette substitution entraîne novation à l'égard des créanciers.

En conséquence, conformément aux dispositions des articles L. 236-14 et R. 236-8 du Code de commerce, les créanciers non obligataires d'Ipsos et de LT Participations, dont la créance serait antérieure à la publicité donnée au présent projet de fusion, pourront former opposition dans un délai de trente (30) jours à compter de la dernière publication du présent projet (i) au Bulletin Officiel des Annonces Civiles et Commerciales (ou sur les sites internet des Parties conformément aux dispositions de l'article R. 236-2-1 du Code de commerce) et (ii) au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires. Conformément aux dispositions légales ou réglementaires en vigueur, l'opposition formée par un créancier n'aura pas pour effet d'interdire la poursuite de la Fusion.

Sans préjudice des déclarations de LT Participations à l'article 7 ci-après, la Fusion est en outre consentie et acceptée aux charges et conditions suivantes :

(i) Ipsos prendra les biens transférés dans l'état où ils se trouveront à la Date de Réalisation.

Ipsos sera purement et simplement substituée dans tous les droits, actions, hypothèques, privilèges et obligations de LT Participations.

(ii) Ipsos supportera à compter de la Date de Réalisation toutes les charges et obligations (impôts, contributions, taxes, salaires, etc.) auxquelles les biens ou les activités transférés peuvent ou pourront être assujettis et reprendra tous les engagements d'ordres social et fiscal pris par LT Participations.

(iii) Ipsos sera tenue de continuer jusqu'à leur expiration ou résiliera à ses frais, sans recours contre LT Participations, tous les contrats auxquels cette dernière est partie.

Ipsos supportera le coût des primes et redevances y afférentes y compris les frais des avenants à établir.

(iv) Ipsos sera subrogée dans le bénéfice de tous droits, ainsi que dans le bénéfice et la charge de tous contrats, traités, conventions, marchés, conclus par LT Participations avec toutes administrations et tous tiers, ainsi que dans le bénéfice et la charge de toutes autorisations ou permissions administratives qui auraient été consenties à LT Participations.

(v) Ipsos aura, à compter de la Date de Réalisation, tous pouvoirs pour, en lieu et place de LT Participations, tenter ou poursuivre toutes actions judiciaires et procédures arbitrales relatives aux biens et droits apportés ou aux dettes prises en charge au titre de la Fusion, donner tous acquiescements à toutes décisions, recevoir ou payer toutes sommes dues en suite de ces actions, procédures et décisions.

(vi) Ipsos sera tenue à l'acquit du passif de LT Participations à elle transféré dans les termes et conditions où il est et deviendra exigible, au paiement de tous intérêts, et plus généralement à l'exécution de toutes conditions d'actes d'emprunt et de titres de créances pouvant exister, comme LT Participations est tenue de le faire, et même avec toutes exigibilités anticipées s'il y a lieu.

Elle subira la charge de toutes garanties qui auraient pu être conférées relativement au passif par elle pris en charge.

Elle sera tenue également, et dans les mêmes conditions, à l'exécution des engagements, sûretés et cautions pris par LT Participations et bénéficiera de toutes contre-garanties y afférentes.

Ipsos prendra également à sa charge les passifs qui n'auraient pas été comptabilisés et transmis en vertu du présent projet de fusion, ainsi que les passifs ayant une cause antérieure à la Date de Réalisation mais qui ne se révéleraient qu'après cette date.

- (vii) Ipsos accomplira toutes formalités requises en vue de rendre opposable aux tiers la transmission des divers éléments d'actif ou droits transférés, tout pouvoir étant donné à cet effet au porteur d'une copie ou d'un extrait des présentes.

LT Participations s'engage jusqu'à la Date de Réalisation, à concourir à l'établissement de tous actes complémentaires, modificatifs, réitératifs ou confirmatifs du présent projet de fusion et à fournir tous renseignements et signatures nécessaires pour faire opérer la transmission régulière des biens et droits transférés et notamment des sûretés et garanties transmises.

ARTICLE 7 – DECLARATIONS CONCERNANT LT PARTICIPATIONS ET SON PATRIMOINE TRANSFERE A TITRE DE FUSION

LT Participations déclare que :

- LT Participations est régulièrement propriétaire des biens transmis à Ipsos ;
- ces biens ne sont grevés d'aucune inscription quelconque, et en particulier d'aucune inscription de privilège de vendeur ou de créancier nanti, et ne sont menacés d'aucune confiscation ou d'aucune mesure d'expropriation et ne font l'objet, en tout ou partie, d'aucune revendication d'un tiers quel qu'il soit ;
- à sa connaissance, il n'existe pas de litige ou autres éléments susceptibles d'avoir un impact significatif sur la valeur de son actif net ;
- LT Participations n'est pas et n'a jamais été en état de redressement ou liquidation judiciaire ou de cessation des paiements et n'a jamais fait l'objet d'un règlement amiable, procédure de sauvegarde ou autre procédure visée au Livre VI du Code de commerce.

En outre, LT Participations s'engage à remettre ses livres de comptabilité et l'ensemble de ses pièces comptables, archives et dossiers à Ipsos dès la réalisation définitive de la Fusion.

III

RAPPORT D'ÉCHANGE AUGMENTATION DE CAPITAL D'IPSOS REMUNERATION DE LA FUSION PAR VOIE D'ABSORPTION MONTANT PREVU DE LA PRIME DE FUSION DISSOLUTION DE LT PARTICIPATIONS

ARTICLE 8 – RAPPORT D'ÉCHANGE DES DROITS SOCIAUX

Ainsi que précisé en Annexe 3, compte tenu des méthodes qui y sont décrites, le rapport d'échange s'établit à 157,118360266917 actions Ipsos pour 1 action LT Participations.

ARTICLE 9 – REMUNERATION DE LA FUSION PAR VOIE D'ABSORPTION DE LT PARTICIPATIONS PAR IPSOS

9.1 Augmentation de capital d'Ipsos au titre de la Fusion

Ipsos augmentera son capital d'un montant de 2.219.179 euros, pour le porter de 11.109.058,75 euros, son montant actuel, à 13.328.237,75 euros, par la création de 8.876.716 actions nouvelles de vingt-cinq (25) centimes d'euro de valeur nominale chacune, entièrement libérées, qui seront directement attribuées aux associés de LT Participations sur la base du rapport d'échange.

9.2 Traitement des rompus

Il est précisé que les actionnaires de LT Participations ont déclaré faire leur affaire personnelle de tous les rompus.

9.3 Jouissance des actions nouvelles et droits attachés aux nouvelles actions

9.3.1 Jouissance des actions nouvelles

Les actions nouvelles Ipsos seront, dès leur émission, entièrement assimilées aux actions existantes et soumises à toutes les dispositions des statuts d'Ipsos. Elles seront (i) entièrement libérées, (ii) libres de toute sûreté et (iii) admises aux négociations sur le compartiment B d'Euronext Paris, dans les meilleurs délais à compter de leur émission, sous le même numéro d'identification que les actions ordinaires préalablement émises et composant le capital social d'Ipsos (code ISIN FR 0000073298 – Mnémonique IPS). Elles porteront jouissance courante et bénéficieront donc notamment de toute distribution dont la date de détachement est postérieure à la Date de Réalisation.

9.3.2 Droits attachés aux nouvelles actions

L'assemblée générale extraordinaire des associés de LT Participations du 30 juin 2015, qui a instauré le droit de double statutaire dans les statuts de la société, a également décidé que, pour les personnes titulaires d'actions de LT Participations au 30 juin 2015, la durée de deux ans d'inscription nominative des actions entièrement libérées sera calculée à compter de la date du 30 juin 2015.

Par voie de conséquence, aucune des actions détenues par les actionnaires de LT Participations ne possède actuellement de droit de vote double et des droits de vote doubles seront potentiellement attribués au 30 juin 2017.

Les statuts d'Ipsos (article 10) prévoient également un droit de vote double octroyé aux actions détenues au nominatif depuis plus de deux années.

En application de l'article L. 225-124, al. 2 du Code de commerce, la Fusion n'aura pas pour effet de faire perdre le droit acquis et n'interrompt pas l'ancienneté accumulée par les actionnaires de LT Participations permettant de bénéficier du droit de vote double. La Fusion est sans effet sur le droit de vote double qui

pourra être exercé, postérieurement à la Date de Réalisation, au sein d'Ipsos. Le droit de vote double des actionnaires de LT Participations sera simplement reporté sur les actions Ipsos que les actionnaires de LT Participations auront obtenu en conséquence de la réalisation de l'opération.

A l'identique, l'ancienneté acquise dans LT Participations par ses actionnaires sera prise en compte pour le calcul de l'ancienneté retenue dans Ipsos pour bénéficier du droit de vote double au sein de cette dernière. Les actions Ipsos reçues dans le cadre de la Fusion par les actionnaires de LT Participations, si elles sont conservées au nominatif, n'obtiendront donc un droit de vote double qu'à compter du 30 juin 2017.

9.4 Date de négociabilité et d'admission à la cote

Conformément aux dispositions de l'article L. 228-10 du Code de commerce, les actions nouvelles Ipsos seront négociables à compter de la Date de Réalisation.

L'admission des actions nouvelles Ipsos aux négociations sur le compartiment B d'Euronext Paris interviendra dans les meilleurs délais suivant la Date de Réalisation dans les conditions précisées par l'avis d'Euronext Paris qui sera diffusé à cette occasion. Elles seront admises sous le même numéro d'identification que les actions ordinaires préalablement émises et composant le capital social d'Ipsos (code ISIN FR 0000073298 – Mnémonique IPS).

9.5 Prime de fusion

Pour le calcul du montant de la prime de fusion, il a été tenu compte du dividende distribué par Ipsos à ses actionnaires aux termes des résolutions adoptées par l'assemblée générale ordinaire annuelle du 28 avril 2016 d'un montant de 0,80 euro par action, soit pour LT Participations, un dividende d'un montant total de 9.489.581 euros qui est, compte tenu de son caractère intragroupe, éliminé de la prime de fusion constatée par Ipsos. L'impact sur la prime de fusion résulte de l'application de l'article 752-5 du règlement n° 2014-03 du 5 juin 2014 de l'Autorité des normes comptables concernant la comptabilisation, dans les comptes de la société absorbante, des dividendes versés par la société absorbée pendant la période intercalaire. En conséquence, la prime de fusion s'établit comme suit :

En €	Montant Net
Actif net de LT Participations transmis à Ipsos (en €)	53.443.904,91
Montant de l'augmentation de capital d'Ipsos (en €)	2.219.179
Prime de fusion avant élimination du dividende distribué par Ipsos à LT Participations (en €)	51.224.725,91
Élimination du dividende distribué par Ipsos à LT Participations (en €)	9.489.580,80
Prime de fusion (en €)	60.714.306,71

Le montant de cette prime de fusion, qui sera inscrite au passif du bilan d'Ipsos au compte « Prime de fusion » et sur laquelle porteront les droits des actionnaires anciens et nouveaux, est donné à titre indicatif, le montant définitif devant tenir compte de toutes imputations éventuelles.

Il sera proposé à l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires d'Ipsos convoquée le 29 décembre 2016, d'autoriser le Conseil d'Administration d'imputer l'ensemble des droits, honoraires et frais occasionnés par la Fusion sur le montant de prime de fusion y afférente et prélever, le cas échéant, sur ladite prime de fusion les sommes nécessaires à toute affectation conforme aux règles en vigueur.

Le montant définitif devra en outre tenir compte de toutes imputations éventuelles. En particulier, en cas d'approbation de la Fusion, le conseil d'administration d'Ipsos pourra, si l'assemblée générale extraordinaire d'Ipsos le décide, imputer sur la prime de fusion l'ensemble des frais, honoraires et droits occasionnés par la Fusion. En outre, comme indiqué ci-après, il est également prévu d'imputer sur le solde de la prime de

fusion diminuée des frais de fusion, une partie de la différence entre la valeur d'apport des actions annulées (104.220.092 euros) et leur valeur nominale (2.219.179 euros) soit la somme de 102.000.913 euros.

9.6 Réduction de capital

LT Participations transférera à Ipsos dans le cadre de la Fusion 8.876.716 actions Ipsos. Il sera proposé à l'assemblée générale extraordinaire d'Ipsos appelée à se prononcer sur la Fusion d'annuler ces actions et de procéder à une réduction de capital non motivée par des pertes d'un montant de 2.219.179 euros, correspondant à la valeur nominale desdites actions (la « **Réduction de Capital** »).

A l'issue de la Réduction de Capital, le montant du capital d'Ipsos sera donc identique au montant du capital d'Ipsos avant réalisation de la Fusion, à savoir 11.109.058,75 euros.

La différence entre la valeur d'apport des actions annulées qui s'élève à 104.220.092 euros et le montant de la Réduction de Capital, soit la somme de 2.219.179 euros, sera imputée :

- (i) sur le solde de la prime de fusion dotée à l'occasion de la Fusion, après imputation des frais et droits dus au titre de la Fusion, jusqu'à ce que le montant de la prime de fusion soit nul ; puis
- (ii) pour le solde du montant restant à imputer, sur le poste « Primes d'émission, de fusion et d'apport ».

ARTICLE 10 – DISSOLUTION DE LT PARTICIPATIONS

Conformément à l'article L. 236-3 du Code de commerce, la réalisation de la Fusion, du fait de la levée des conditions suspensives prévues à l'article 11 ci-dessous, entraînera la dissolution sans liquidation de LT Participations et la transmission universelle de son patrimoine à Ipsos.

IV

CONDITIONS SUSPENSIVES

ARTICLE 11 – CONDITIONS DE REALISATION DE LA FUSION

La réalisation de la Fusion est soumise aux conditions suspensives suivantes :

- a) enregistrement par l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») du Document E établi conformément aux dispositions de l'article 212-34 du Règlement général de l'AMF ;
- b) obtention d'une décision positive à la demande de dérogation à offre publique de retrait sur le fondement de l'article 236-6 du Règlement général de l'AMF ;
- c) approbation de la Fusion et de la dissolution sans liquidation de LT Participations par l'assemblée générale extraordinaire de LT Participations ; et
- d) approbation de la Fusion et de l'augmentation de capital en résultant par l'assemblée générale extraordinaire d'Ipsos.

Si l'ensemble des conditions n'était pas réalisé le 31 décembre 2016 au plus tard, le présent projet de fusion serait considéré de plein droit comme caduc, sans qu'il y ait lieu à indemnité de part ou d'autre, étant précisé que les Parties sont expressément convenues qu'elles pourront à tout moment renoncer, d'un commun accord entre elles, à la réalisation de la condition suspensive visée au b) du présent article 11.

REGIME FISCAL DE LA FUSION**ARTICLE 12 – DECLARATIONS ET OBLIGATIONS FISCALES****12.1 Au regard de l'impôt sur les sociétés**

Ainsi qu'il résulte de l'article 3.4 ci-avant, la Fusion aura un effet fiscal rétroactif au 1^{er} janvier 2016.

Les représentants de LT Participations et d'Ipsos déclarent soumettre la Fusion objet du présent projet de fusion au régime de faveur résultant des dispositions de l'article 210 A du Code général des impôts (« CGI »).

A cet égard, la société Ipsos, Société Absorbante, représentée par M. Didier Truchot, es qualité, s'engage à respecter l'ensemble des dispositions et prescriptions visées à l'article 210 A du CGI précité et notamment à :

- reprendre à son passif les provisions dont l'imposition aurait été différée chez LT Participations et qui ne deviennent pas sans objet du fait de la Fusion ainsi, le cas échéant, que l'ensemble des réserves visées au a) de l'article 210-A-3° du CGI ;
- se substituer à LT Participations pour la réintégration des plus-values et résultats dont la prise en compte avait été différée pour l'imposition de cette dernière ;
- calculer les plus-values réalisées ultérieurement à l'occasion de la cession des immobilisations non amortissables qui lui sont apportées, (et des titres du portefeuille qui leur sont assimilés en application des dispositions du 6. de l'article 210 A du CGI), d'après la valeur qu'avaient ces biens du point de vue fiscal dans les écritures de LT Participations ;
- réintégrer, pour autant que de besoin, dans son bénéfice imposable à l'impôt sur les sociétés dans les conditions fixées par l'article 210 A 3. d. du CGI, les plus-values dégagées lors de l'apport par LT Participations de ses biens amortissables, et en cas de cession de l'un de ces biens, constater l'imposition immédiate de la fraction de la plus-value afférente à ce bien qui n'aurait pas encore été réintégrée ;
- inscrire à son bilan les éléments autres que les immobilisations pour la valeur qu'ils avaient, du point de vue fiscal, dans les écritures de LT Participations, ou, à défaut, rattacher au résultat de l'exercice de Fusion le profit correspondant à la différence entre la nouvelle valeur de ces éléments et la valeur qu'ils avaient, du point de vue fiscal, dans les écritures de LT Participations ;
- les apports étant transcrits à leur valeur nette comptable, reprendre à son bilan les écritures comptables de LT Participations (valeur d'origine, amortissements, dépréciations et valeur nette) concernant les éléments d'actif apportés du fait de la Fusion, en distinguant à son bilan la valeur d'origine des biens, les amortissements et les dépréciations antérieurement dotés par LT Participations au titre desdits biens, et continuer à calculer les dotations aux amortissements d'après leur valeur d'origine dans les écritures de LT Participations.

Par ailleurs, M. Didier Truchot, en sa qualité de représentant de la Société Absorbante, engage cette société à reprendre, en tant que de besoin, tous les engagements souscrits par la Société Absorbée à l'occasion de la réalisation par cette dernière d'opérations antérieures à la présente Fusion (notamment et de manière non limitative : apport partiel d'actifs, apport de titres, fusion, scission, offre publique d'échange...) et plus particulièrement ceux éventuellement pris antérieurement par la Société Absorbée en application des articles 145 et 216, 209 II, 210 A, 210 B, 210 B bis et 210 C du CGI.

Conformément aux dispositions de l'article 201 du CGI, LT Participations s'engage à informer l'administration fiscale de sa cessation d'activité dans un délai de quarante-cinq (45) jours suivant la date de publication de la Fusion dans un journal d'annonces légales. LT Participations s'engage par ailleurs à souscrire dans un délai de soixante (60) jours une déclaration de ses résultats non encore imposés devant faire l'objet d'une imposition immédiate.

En outre, la Société Absorbée et la Société Absorbante s'engagent à joindre à leur déclaration de résultat un état conforme au modèle fourni par l'Administration faisant apparaître, pour chaque nature d'élément compris dans la Fusion, les renseignements nécessaires au calcul du résultat imposable de la cession ultérieure des éléments considérés, conformément à l'article 54 septies I du CGI et à l'article 38 quindecies de l'annexe III au CGI et satisferont aux obligations déclaratives prévues auxdits articles.

La Société Absorbante inscrira, s'il y a lieu, les plus-values dégagées sur les éléments d'actif non amortissables compris dans la Fusion, et dont l'imposition a été reportée, dans le registre prévu à l'article 54 septies du CGI.

Enfin, de façon générale, la Société Absorbante sera subrogée dans les droits et obligations de la Société Absorbée au titre de la déclaration et du paiement de toute taxe, cotisation ou impôt restant éventuellement dus par cette dernière au jour de sa dissolution, mais également dans le bénéfice de tout excédent ou crédit éventuel.

12.2 Au regard des droits d'enregistrement

La Fusion, intervenant entre deux personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés, bénéficiera des dispositions de l'article 816 du CGI.

En conséquence, la présente Fusion sera enregistrée moyennant le paiement du seul droit fixe de 500 euros.

12.3 Au regard de la Taxe sur les Transactions Financières (TTF)

Conformément aux dispositions du 5° du II de l'article 235 Ter ZD du CGI, les acquisitions de titres qui interviennent dans les conditions prévues à l'article 210 A du CGI sont exonérées de TTF.

12.4 Au regard de la TVA

Les apports consentis dans le cadre de la Fusion objet des présentes sont exonérés de TVA.

VI

DIVERS

ARTICLE 13 – REMISE DE TITRES

Il sera remis à la Société Absorbante, à la Date de Réalisation, tous les titres de propriété, actes, documents et autres pièces concernant les biens et droits transférés par LT Participations à Ipsos dans le cadre de la Fusion.

ARTICLE 14 – FORMALITES DE PUBLICITE

Le présent projet de fusion sera publié conformément aux dispositions légales, de telle sorte que le délai accordé aux créanciers pour former opposition à la suite de cette publicité soit expiré avant la tenue des assemblées générales extraordinaires d'Ipsos et de LT Participations appelées à se prononcer sur le projet de Fusion. Les oppositions seront, le cas échéant, portées devant le Tribunal de commerce qui en règlera le sort.

A cet égard, conformément aux dispositions de l'article R. 236-2-1 du Code de commerce, il est envisagé que le présent projet de fusion et l'avis de fusion visé à l'article R. 236-2 du Code de commerce soient publiées sur les sites internet respectifs des sociétés, à savoir : www.ipsos.com et www.LTParticipations-publicationslegales.com.

La Société Absorbante accomplira, dans les délais légaux, les formalités prescrites par la loi, ainsi que toutes autres formalités nécessaires en vue de rendre la Fusion opposable aux tiers.

Aucune opération de liquidation n'étant prévue à la suite de la dissolution de la Société Absorbée, le représentant qualifié de la Société Absorbante accomplira également, au nom de la Société Absorbée, les formalités consécutives à sa dissolution, tous pouvoirs lui étant conférés à cet effet et avec faculté de substitution.

ARTICLE 15 – POUVOIRS – FRAIS – ELECTION DE DOMICILE

15.1 Tous pouvoirs sont donnés au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait des présentes pour faire les dépôts et publications prescrits par la loi, notamment en vue de faire courir, avant la tenue des assemblées générales appelées à statuer sur le présent projet de fusion, le délai accordé aux créanciers et, d'une manière générale, pour remplir toutes formalités légales et faire toutes significations ou notifications qui pourraient être nécessaires.

15.2 Les Parties ont convenu que les dépenses communes liées à l'opération de Fusion, constituées en particulier des honoraires des conseils juridiques et financiers, des commissaires à la fusion, des frais d'admission Euronext et de contribution AMF, seront supportés pour moitié par la Société Absorbée ainsi que tous ses propres coûts directs et indirects en relation avec la Fusion. A cet égard, une somme d'un montant de 565 milliers d'euros a été provisionnée dans les comptes de LT Participations. L'autre moitié des dépenses communes et ses propres frais de Fusion seront pris en charge par la Société Absorbante.

15.3 Pour l'exécution des présentes, les soussignés font ès qualités élection de domicile aux sièges des sociétés qu'ils représentent.

ARTICLE 16 – LOI APPLICABLE – ATTRIBUTION DE JURIDICTION

Le présent projet de fusion est régi et sera interprété conformément au droit français.

Tout litige relatif notamment à la validité, l'exécution ou l'interprétation du présent projet de fusion et ses annexes sera soumis aux tribunaux compétents dans le ressort des juridictions de second degré de Paris.

Fait à Paris,
le 22 novembre 2016
en dix (10) exemplaires originaux



Ipsos,
représentée par M. Didier Truchot



LT Participations,
représentée par M. Didier Truchot

Annexes

- Annexe 1 :** Comptes annuels de LT Participations au 31 décembre 2015
- Annexe 2 :** Comptes annuels d'Ipsos au 31 décembre 2015
- Annexe 3 :** Evaluation de la Société Absorbante et de la Société Absorbée pour les besoins de la détermination du rapport d'échange – Rapport d'échange

Annexe 1

Comptes annuels de LT Participations au 31 décembre 2015

LT Participations

35 rue du Val de Marne

75013 Paris

**Comptes annuels sociaux
au 31 décembre 2015**

SOMMAIRE

1. <i>Compte de Résultat</i>	3
2. <i>Bilan</i>	4
3. <i>Tableau des flux de trésorerie</i>	5
<i>Annexe</i>	6
1. <i>Règles et méthodes comptables</i>	6
1.1. Immobilisations financières.....	6
1.2. Créances.....	6
1.3. Engagement de retraite.....	6
1.4. Valeurs mobilières de placement.....	6
1.5. Opérations en devises.....	6
2. <i>Notes sur le compte de résultat</i>	8
2.1. Ventilation du chiffre d'affaires.....	8
2.2. Impôt sur les bénéfices.....	8
3. <i>Notes sur le Bilan</i>	8
3.1. Immobilisations financières.....	8
3.2. Charges à étaler sur plusieurs exercices.....	9
3.3. Capitaux propres.....	9
(1) Correspond aux dividendes sur les 11 800 actions de préférence....	Error! Bookmark not defined. 9
3.4. Emprunts et dettes financières.....	9
3.5. Dettes d'exploitation.....	11
4. <i>Autres informations</i>	11
4.1. Etat des charges à payer.....	11
4.2. Informations concernant les entreprises liées.....	1244
4.3. Rémunération des dirigeants.....	12

1. Compte de Résultat

Exercice clos le 31 décembre 2015

en euros	Notes	31/12/2015	31/12/2014
Production vendue de services			
CHIFFRES D'AFFAIRES NETS	2.1	-	-
Autres produits			
Produits d'exploitation		-	-
Autres achats et charges externes		365 055	183 052
Impôts, taxes et versements assimilés		-	186
Salaires et traitements		-	-
Charges sociales		-	-
Dotations aux amortissements et provisions		645 677	1 058 980
Autres charges		-	-
Charges d'exploitation		1 010 731	1 242 218
RESULTAT D'EXPLOITATION		(1 010 731)	(1 242 218)
Produits financiers de participation		8 896 482	8 303 383
Autres intérêts et produits assimilés		-	109
Reprises sur provisions et transferts de charges		-	-
Différences positive de change		-	-
Produits nets sur cession de valeurs mobilières de placement		-	-
Produits financiers		8 896 482	8 303 492
Dotations financières aux amortissements et provisions			
Intérêts et charges assimilées		3 050 352	3 902 982
Différences négatives de change		-	-
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		-	-
Charges financières		3 050 352	3 902 982
RESULTAT FINANCIER		5 846 130	4 400 510
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS		4 835 399	3 158 292
Produits exceptionnels sur opérations de gestion		-	-
Produits exceptionnels sur opérations en capital		-	-
Reprises sur provisions et transferts de charges		-	-
Produits exceptionnels		-	-
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion		-	-
Charges exceptionnelles sur opérations en capital		-	-
Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions		-	-
Charges exceptionnelles		-	-
RESULTAT EXCEPTIONNEL		-	-
Impôt sur les bénéfices	2.2		
RESULTAT DE L'EXERCICE		4 835 399	3 158 292

2. Bilan

Exercice clos le 31 décembre 2015

en euros	Notes	31/12/2015			42 004
		Brut	Amortissements	Net	
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES					
Concessions brevets, marques et droits similaires				-	-
IMMOBILISATIONS FINANCIERES					
Participations	3.1	139 269 548		139 269 548	139 269 548
Créances rattachées à des participations				-	-
Autres immobilisations financières				-	-
ACTIF IMMOBILISE		139 269 548	-	139 269 548	139 269 548
CREANCES					
Créances clients et comptes rattachés				-	-
Autres créances		-		-	-
DIVERS					
Valeurs mobilières de placement		-		-	-
Disponibilités		601 939		601 939	3 205 283
COMPTES DE REGULARISATION					
Charges constatées d'avance				-	-
ACTIF CIRCULANT		601 939	-	601 939	3 205 283
Charges à répartir sur plusieurs exercices	3.2	72 727		72 727	718 404
Ecart de conversion actif				-	-
Total Actif		139 944 214	-	139 944 214	143 193 235

en euros	Notes	31/12/2015	31/12/2014
		Net	Net
Capital social, dont versé: 118 150	3.3.1	118 150	118 150
Primes d'émission, de fusion, d'apport		35 768 040	35 768 040
Réserve légale		11 815	11 815
Réserves statutaires ou contractuelles		-	-
Réserves réglementées			
Autres réserves			
Report à nouveau		15 942 390	13 898 074
RESULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)		4 835 399	3 158 292
CAPITAUX PROPRES	3.3.2	56 675 794	52 954 371
Provisions pour risques			
Provisions pour charges		-	-
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES		-	-
DETTES FINANCIERES			
3.4			
Autres emprunts obligataires			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit		83 171 233	86 928 202
Emprunts et dettes financières divers		24 557	
DETTES D'EXPLOITATION			
3.5			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		72 631	353 911
Dettes fiscales et sociales		-	24 742
DETTES DIVERSES			
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés			
Autres dettes	3.6	-	2 932 010
COMPTES DE REGULARISATION			
Produits constatés d'avance			
DETTES		83 268 420	90 238 865
Ecart de conversion passif			
Total Passif		139 944 214	143 193 236

3. Tableau des flux de trésorerie**Exercice clos le 31 décembre 2015**

en euros	31 decembre 2015	31 decembre 2014
OPERATIONS D'EXPLOITATION		
Résultat net	4 835 399	3 158 290
Eléments non monétaires sans incidence sur la trésorerie		
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles		
Moins-value (plus-value) sur cession d'actifs	-	-
Dotations des charges réparties sur plusieurs exercices (Amortissement emis° emprunts P&L)	645 677	1 058 981
Variation des autres provisions		
Pertes / (Gains) de change non réalisés	-	-
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	5 481 076	4 217 271
Diminution (augmentation) des créances clients	-	-
Augmentation (diminution) des dettes fournisseurs	(281 282)	318 750
Augmentation (diminution) des intérêts courus sur dettes financières	(256 969)	(47 413)
Diminution (augmentation) des autres créances et autres dettes	(186)	186
VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	(538 437)	271 523
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DE L'EXPLOITATION	4 942 639	4 488 794
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles		
Acquisition de titres de participation		
Produits des cessions d'actifs corporels et incorporels		
Produits des cessions de titres de participations	-	-
Diminution (augmentation) des VMP et actions propres		
Diminution (augmentation) des autres immobilisations financières		
Augmentation (diminution) des dettes fournisseurs d'immobilisations		
FLUX DE TRESORERIE AFFECTES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENTS	-	-
OPERATIONS DE FINANCEMENT		
Augmentation / (Réduction) de capital	-	-
Emission d'emprunts à long terme	-	-
Remboursement d'emprunts à long terme	(3 500 000)	(5 000 000)
Frais d'émission d'emprunts	-	-
Augmentation (diminution) des découverts bancaires et des emprunts à court terme		
Dividendes versés aux actionnaires	(4 045 984)	
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES OPERATIONS DE FINANCEMENT	(7 545 984)	(5 000 000)
Disponibilités à l'ouverture	3 205 284	3 716 490
Variation nette des disponibilités	(2 603 345)	(511 206)
DISPONIBILITES A LA CLOTURE	601 939	3 205 284

ND DS

Annexe

Exercice clos le 31 décembre 2015

1. Règles et méthodes comptables

Les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015 sont établis en conformité avec les dispositions légales et réglementaires en vigueur en France.

Ces règles figurent principalement dans les textes suivants : Code de Commerce, Décret du 23 novembre 1983, Règlement ANC 2014-03 du 5 juin 2014 relatif au Plan Comptable Général.

Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base, c'est-à-dire :

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

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

1.1. Immobilisations financières

La valeur brute des titres de participation est constituée par le coût d'achat hors frais accessoires.

Les titres de participation font l'objet d'une évaluation globale à chaque clôture pour s'assurer que la valeur nette comptable n'excède pas leur « valeur recouvrable », autrement dit la valeur la plus élevée entre la juste valeur et la valeur d'utilité.

La juste valeur peut être basée sur des multiples de chiffres d'affaires et de résultat retenus lors de transactions récentes tenant compte des niveaux d'activité, de la rentabilité passée ou prévisible et des facteurs économiques, financiers ou sectoriels. Par défaut, la juste valeur sera déterminée selon le cours de bourse.

La valeur d'utilité est la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs. Les estimations sont faites sur la base de données prévisionnelles provenant de budgets et plans établis par la direction. Le taux d'actualisation retenu intègre le taux de rendement attendu par un investisseur et la prime de risque propre à l'activité du Groupe. Le taux de croissance à l'infini retenu dépend des zones géographiques.

Les frais d'acquisition de titres de participation sont comptabilisés en charges.

Le nombre et la catégorie des titres de participation détenus par LT Participations est 11 861 976 actions au 31/12/15.

1.2. Créances

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

LT Participations n'a aucune créance à recouvrer au 31 décembre 2015.

1.3. Engagement de retraite

LT Participations n'ayant pas de personnel salarié, aucun engagement de retraite n'a été calculé.

1.4. Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont comptabilisées à leur valeur d'acquisition. Elles font l'objet d'une provision lorsque le cours moyen du dernier mois est inférieur à la valeur d'achat.

1.5. Opérations en devises

Les opérations en devises sont enregistrées pour leur contre-valeur à la date de l'opération.

Les créances, dettes et disponibilités en devises sont converties sur la base des cours de change en vigueur à la date de clôture de l'exercice à l'exception des avances consolidables qui ne sont pas réestimées.

Les gains et pertes latents, qui résultent de la conversion au taux de change de clôture des créances et des dettes, sont inscrits aux postes « écarts de conversion » respectivement au passif et à l'actif du bilan. Ceux constatés sur les disponibilités sont enregistrés au compte de résultat.

DS DS

Les pertes latentes de change non couvertes font l'objet d'une provision pour risques sauf lorsque, pour des opérations dont les termes sont suffisamment voisins, les gains et pertes latents peuvent être considérés comme concourant à une position globale de change.

LT Participations n'a pas effectué d'opérations en devises dans le courant de l'exercice clos au 31 décembre 2015. En conséquence, aucun écart de change n'est constaté sur l'exercice.

2. Notes sur le compte de résultat

2.1. Ventilation du chiffre d'affaires

LT Participations, ayant une activité de holding, elle ne réalise pas de chiffre d'affaires, mais perçoit des dividendes des sociétés détenues.

Les dividendes perçus en 2015 proviennent d'Ipsos SA, détenue à 26.16 % au 31 décembre 2015, et s'élèvent à 8 896 482 €.

2.2. Impôt sur les bénéfices

Le résultat fiscal de LT Participations est déficitaire au 31 décembre 2015 de 2 853 670 €.

De plus, le déficit fiscal ordinaire restant à reporter au 31 décembre 2014 était de 32 900 939 €. Ce qui porte le déficit fiscal ordinaire de LT Participations, restant à reporter au 31 décembre 2015 à 35 754 610 €.

en euros	Résultat avant impôt	Impôt dû	Résultat net après impôt
Résultat courant	4 835 399	-	4 835 399
Résultat exceptionnel	-	-	-
RESULTAT COMPTABLE	4 835 399	-	4 835 399

En conséquence, LT Participations n'a pas d'impôt à payer au titre de l'exercice 2015.

3. Notes sur le Bilan

3.1. Immobilisations financières

3.1.1. Mouvements de l'exercice 2015

en euros	31/12/2014	Augmentations	Diminutions	Reclassements	31/12/2015
Participations	139 269 548	-	-	-	139 269 548
Créances rattachées à des participations	-	-	-	-	-
Autres immobilisations financières	-	-	-	-	-
Valeur Brute	139 269 548	-	-	-	139 269 548
Provisions sur titres de participations	-	-	-	-	-
Provisions sur autres immobilis. Financières	-	-	-	-	-
Amortissement et dépréciation	-	-	-	-	-
Valeur Nette	139 269 548	-	-	-	139 269 548

Au 31 décembre 2015, le poste immobilisations financières est composé de 11 861 976 actions Ipsos SA (dont 6 464 158 actions nanties au profit des établissements bancaires ayant consentis des prêts). LT Participations ne détient pas d'actions propres.

3.1.2. Liste des filiales et participations

Sociétés (en milliers d'euros)	Capital en euros	Capitaux propres avant affectation du résultat et hors capital en euros	Quote-part %	Valeur d'inventaire des titres en euros	Prêts et avances consentis en euros	Montant cautions et aval	CA HT 2015 en euro	Résultat 2015 en euros	Dividendes encaissés sur 2015 en euros
Ipsos SA	11 334 059	573 591 889	26.16	139 269 548	-	-	30 215 132	46 714 678	8 896 482
TOTAL	11 334 059	573 591 889		139 269 548	-	-	30 215 132	46 714 678	8 896 482

3.2. Charges à étaler sur plusieurs exercices

Les frais liés à la négociation de l'emprunt de 90.5 M€ contracté par LT Participations le 29 juillet 2013 s'élèvent à 1 942 351.75 €. Ces frais sont étalés linéairement sur trois ans à partir du 29 juillet 2013.

Au 31 décembre 2015, ces frais restant à répartir s'élèvent à 72 727 euros.

Les variations des charges à étaler sur l'exercice 2014 se décomposent de la manière suivante :

en euros	31/12/2014	Augmentations	Amortissements	Diminution	31/12/2015
frais émission emprunts	718 404	-	(645 677)	-	72 727
Total	718 404	-	(645 677)	-	72 727

3.3. Capitaux propres

3.3.1. Composition du capital social

Le montant du capital social de LT Participations s'élève à 118 150 € au 31 décembre 2015 et est composé comme suit :

en euros	Nombre de titres			Valeur nominale
	à la clôture de l'exercice	créés pendant l'exercice	remboursés pendant l'exercice	
Actions ordinaires	47 275	-	-	2.00 €
Actions de préférence	11 800	-	-	2.00 €
Emission d'actions d'apport	-	-	-	-

3.3.2. Capitaux propres

Les capitaux propres de LT Participations se décomposent comme suit :

en euros	Capital	Primes	Autres réserves	Réserves réglementées	Report à nouveau	Résultat de l'exercice	Total
Solde au 31/12/14	118 150	35 768 040	11 815	-	13 898 075	3 158 292	52 954 371
Aug de capital par émission d'action	-	-	-	-	-	-	-
Aug de capital par émission d'action d'apport	-	-	-	-	-	-	-
Aug de capital par levées d'option	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes sur actions propres	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes distribués	-	-	-	-	(1 113 976)	-	(1 113 976)
Changement de méthode	-	-	-	-	-	-	-
Rachat d'actions	-	-	-	-	-	-	-
Affectation du résultat	-	-	-	-	3 158 292	(3 158 292)	-
Résultat de l'exercice	-	-	-	-	-	4 835 399	4 835 399
Solde au 31/12/15	118 150	35 768 040	11 815	-	15 942 391	4 835 399	56 675 794

3.4. Emprunts et dettes financières

L'emprunt à remboursement in fine de 90.5 M€ a été contracté par LT Participation en date du 8 février 2013, sur une durée 3 ans avec option d'extension de l'échéance 1+1. La première option d'extension avait été exercée en septembre 2014.

La variation desdits emprunt sur l'exercice 2015 est décrite ci-après.

170 Dr

3.4.1. Variation des emprunts et dettes financières

en euros	31/12/2014	Augmentations	Diminutions	Variation des changes	31/12/2015
Autres emprunts obligataires	-				-
Emprunts et dettes à plus de 2 ans à l'origine	85 500 000		(3 500 000)		82 000 000
Intérêts courus	1 428 202	1 171 233	(1 428 202)		1 171 233
Total	86 928 202	1 171 233	(4 928 202)	-	83 171 233

Echéancier des emprunts et dettes financières

en euros	Montant brut	1 an au plus	Plus d'1 an, moins de 5 ans	Plus de 5 ans
Emprunts obligataires convertibles	-	-	-	-
Autres emprunts obligataires	-	-	-	-
Emprunts et dettes à 2 ans maximum à l'origine	-	-	-	-
Emprunts et dettes à plus de 2 ans à l'origine	83 171 233	12 671 233	70 500 000	-
Emprunts et dettes financières divers	-	-	-	-
Total	83 171 233	12 671 233	70 500 000	-

L'emprunt de 90.5 M€, contracté le 8 février 2013, était aux conditions suivantes au 31 décembre 2015 :

- ✓ Remboursement le 8 février 2017, avec option d'extension de l'échéance d'1 an soit 8 février 2018 ; suite à une demande formulée le 8 décembre 2014, l'échéance du prêt a été portée au 31 juillet 2018, par avenant signé le 22 avril 2015 ;
- ✓ Taux d'intérêt : Euribor 1 an + marge évoluant en fonction du Leverage Ratio.

En liaison avec ce contrat d'emprunt, il y a trois couvertures de taux de type swap. Au 31 décembre 2015, les en-cours de swap de taux étaient de 110 250 000 euros (Valeur de marché au 31 décembre 2015 = - 610 015 euros).

LT Participations s'est engagé à atteindre certains ratios financiers (tels que endettement net consolidé / EBITDA consolidé (soit la marge opérationnelle augmentée des dotations aux amortissements et provisions), EBIT consolidé (soit la marge opérationnelle) / frais financiers nets consolidés, et endettement net consolidé / capitaux propres consolidés). Les niveaux à respecter pour ces différents ratios financiers sont les suivants :

- Groupe LT Participations

Ratios financiers	Niveau à respecter
1. Endettement net consolidé / capitaux propres consolidés	< 1,2
2. Endettement net consolidé / EBITDA consolidé	< 4,0
3. Marge opérationnelle / frais financiers nets consolidés	> 3

Au 31 décembre 2015, LT Participations remplissait ces engagements.

DS DS

3.5. Dettes d'exploitation

Le détail des dettes d'exploitation est la suivante :

en euros	Montant brut	1 an au plus	Plus d'1 an, moins de 5 ans	Plus de 5 ans
Fournisseurs et comptes rattachés	72 631	72 631	-	-
Personnel et comptes rattachés	-	-	-	-
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	-	-	-	-
Etat : impôt sur les bénéfices	-	-	-	-
Etat : taxe sur la valeur ajoutée	-	-	-	-
Etat : obligations cautionnées	-	-	-	-
Etat : autres impôts, taxes et assimilés	-	-	-	-
Total	72 631	72 631	-	-

4. Autres informations

4.1. Etat des charges à payer

Les charges à payer au 31 décembre 2015 sont les suivantes :

en euros	31/12/2015	31/12/2014
EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES	1 171 233	1 428 202
Intérêts courus sur emprunts	1 171 233	1 428 202
DETTES FOURNISSEURS & COMPTES RATTACHES	39 335	277 212
Factures non parvenues	39 335	277 212
AUTRES DETTES	-	-
Clients – Avoirs à établir	-	-
DETTES FISCALES ET SOCIALES	-	-
Provision pour congés payés	-	-
Provision primes à payer	-	-
Provision prime de vacances	-	-
Provision taxe d'apprentissage	-	-
Provision formation continue	-	-
Provision pour charges sur congés payés	-	-
Provision pour charges sur prime à payer	-	-
Provision pour charges sur prime de vacances	-	-
Dettes provisionnées	-	-
Etat – Autres charges	-	24 742
Etat – Provision pour charges sur prime	-	-
AUTRES DETTES	-	-
Charges à payer	-	-
Total des charges à payer	1 210 568	1 730 156

DT DS

4.2. Informations concernant les entreprises liées

en euros	Entreprises liées	Participations	Dettes, créances en effets comm.
ACTIF IMMOBILISE			
Participations	-	139 269 548	-
Créances rattachées à des participations	-	-	-
Autres immobilisations financières	-	-	-
ACTIF CIRCULANT			
Créances clients et comptes rattachés	-	-	-
Autres créances	-	-	-
DETTES			
Emprunts et dettes financières divers	-	-	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	-	-	-
Autres dettes	-	-	-
CHARGES FINANCIERES			
Dotation provision dépréciation créances rattachées à des participations	-	-	-
Dotation provision dépréciation titres	-	-	-
Dotation provision autres créances	-	-	-
PRODUITS FINANCIERS			
Intérêts de la période comptes courants	-	-	-

4.3. Rémunération des dirigeants

En 2015, aucune rémunération ou avantages en nature n'ont été versés par la société aux dirigeants.

Annexe 2

Comptes annuels d'Ipsos au 31 décembre 2015

BLANC

20.4 Comptes annuels sociaux

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015

1 – Compte de Résultat	2	4.3 – Valeurs mobilières de placement et actions propres	11
2 – Bilan - Exercice clos le 31 décembre 2015	3	4.4 – Charges constatées d'avance	11
3 – Tableau des flux de trésorerie	4	4.5 – Charges à répartir	11
ANNEXE	5	4.6 – Écart de conversion sur créances et dettes étrangères	12
1 – Faits marquants de l'exercice	5	4.7 – Capitaux propres	12
2 – Règles et méthodes comptables	5	4.8 – Provisions pour risques	13
2.1 – Immobilisations incorporelles et corporelles	5	4.9 – Emprunts et dettes financières	13
2.2 – Immobilisations financières	5	4.10 – Dettes d'exploitation	13
2.3 – Créances	6	4.11 – Dettes diverses	13
2.4 – Engagements de retraite	6	5 – Engagements financiers et autres informations	14
2.5 – Valeurs mobilières de placement et actions propres	6	5.1 – Engagements financiers	14
2.6 – Opérations en devise	6	5.2 – État des produits à recevoir et charges à payer	14
3 – Notes sur le compte de résultat	6	5.3 – Informations concernant les entreprises liées	15
3.1 – Ventilation du chiffre d'affaires	7	5.5 – Effectif moyen	15
3.2 – Résultat exceptionnel	7	5.6 – Rémunération des dirigeants	15
3.3 – Impôt sur les bénéfices	7	5.7 – Identité de la société mère consolidant la société	16
4 – Notes sur le Bilan	8	5.8 – Événement post-clôture	16
4.1 – Immobilisations financières	8	5.9 – Engagements de retraite	16
4.2 – Créances	10		

no ps

20.1. Comptes annuels sociaux

1 – Compte de Résultat

Exercice clos le 31 décembre 2015

En euros	Notes	31/12/2015	31/12/2014
Production vendue de services		420 685	490 678
CHIFFRES D'AFFAIRES NETS	3.1	420 685	490 678
Reprises sur amortissements et provisions transferts de charges		2 344 307	1 157 012
Autres produits (Redevances de marques)		29 794 447	28 593 925
Produits d'exploitation		32 559 439	30 241 615
Autres achats et charges externes		8 157 235	4 885 805
Impôts taxes et versements assimilés		928 018	955 742
Salaires et traitements		864 505	1 249 991
Charges sociales		368 515	554 453
Dotations aux amortissements et provisions sur immobilisations		3 822 151	1 833 539
Autres charges		1 262 917	176 062
Charges d'exploitation		15 403 341	9 655 592
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		17 156 098	20 586 023
Produits financiers de participation		57 761 479	37 403 967
Autres intérêts et produits assimilés		2 314 236	2 051 794
Reprises sur provisions et transferts de charges		34 992 716	1 465 113
Différences positives de change		55 311 389	60 452 330
Produits nets sur cession de valeurs mobilières de placement		8 720 971	10 886 850
Produits financiers		159 100 791	112 260 054
Dotations financières aux amortissements et provisions		70 057 996	34 992 716
Intérêts et charges assimilées		24 854 979	23 393 779
Différences négatives de change		24 928 315	30 496 144
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		9 030 562	11 254 729
Charges financières		128 871 852	100 137 368
RÉSULTAT FINANCIER		30 228 939	12 122 686
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS		47 385 037	32 708 709
Produits exceptionnels sur opérations de gestion		0	-
Produits exceptionnels sur opérations en capital		3 540 960	4 895 539
Reprises sur provisions		0	-
Produits exceptionnels		3 540 960	4 895 539
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion		3 001	28 390
Charges exceptionnelles sur opérations en capital		3 774 093	5 493 155
Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions		0	-
Charges exceptionnelles	3.2	3 777 094	5 521 545
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL		-236 134	-626 006
Impôt sur les bénéfices	3.3	434 225	499 440
RÉSULTAT DE L'EXERCICE		46 714 678	31 583 263

2 – Bilan - Exercice clos le 31 décembre 2015

En euros	Notes	31/12/2015			31/12/2014
		Brut	Amortissements et provisions	Net	Net
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES					
Concessions brevets, marques et droits similaires		-	-	-	-
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES	4.1				
Participations		1 272 471 652	136 761	1 272 334 891	1 266 646 161
Créances rattachées à des participations		36 318 109		36 318 109	19 895 771
Autres immobilisations financières		595		595	595
ACTIF IMMOBILISÉ		1 308 790 356	136 761	1 308 653 595	1 286 542 527
CRÉANCES	4.2				
Créances clients et comptes rattachés		6 037 724	2 891 578	3 146 146	4 858 461
Autres créances		54 934 530		54 934 530	49 134 092
DIVERS					
Valeurs mobilières de placement (dont actions propres : 1 220 429)	4.3	1 686 014		1 686 014	1 078 881
Disponibilités		9 624 242		9 624 242	8 305 088
COMPTES DE RÉGULARISATION					
Charges constatées d'avance	4.4	6 444		6 444	4 553
ACTIF CIRCULANT		72 288 954	2 891 578	69 397 376	63 381 075
Charges à répartir sur plusieurs exercices	4.5				1 169 958
Écart de conversion actif	4.6	70 057 996		70 057 996	34 992 580
Total Actif		1 451 137 306	3 028 339	1 448 108 967	1 386 086 140
Capital social, dont versé : 11 331 646				11 334 058	11 334 058
Primes d'émission, de fusion, d'apport				540 202 205	540 202 205
Réserve légale				1 133 406	1 133 406
Réserves statutaires ou contractuelles				49 654	49 654
Réserves réglementées					
Autres réserves				4 214	4 214
Report à nouveau				32 202 408	34 613 415
RÉSULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)				46 714 679	31 583 263
CAPITAUX PROPRES	4.7			631 640 624	618 920 215
Provisions pour risques	4.8			70 391 116	35 565 222
Provisions pour charges					-
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES				70 391 116	35 565 222
DETTES FINANCIÈRES	4.9				
Autres emprunts obligataires				402 204 007	366 162 135
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit				307 310 254	333 506 145
Emprunts et dettes financières divers				4 019 516	6 494 962
DETTES D'EXPLOITATION	4.1				
Dettes fournisseurs et comptes rattachés				2 578 826	1 613 907
Dettes fiscales et sociales				177 030	261 649
DETTES DIVERSES	4.11				
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés					
Autres dettes				29 307 134	22 842 935
COMPTES DE RÉGULARISATION					
Produits constatés d'avance					
DETTES				745 596 766	730 881 733
Ecart de conversion passif	4.6			480 460	718 970
TOTAL PASSIF				1 448 108 967	1 386 086 140

Handwritten signature

3 – Tableau des flux de trésorerie

Exercice clos le 31 décembre 2015

en euros	Exercice 2015	Exercice 2014
OPERATIONS D'EXPLOITATION		
Résultat net	46 715	31 583
Éléments non monétaires sans incidence sur la trésorerie	-	-
Moins-value (plus-value) sur cession d'actifs	186	521
Dotations des charges réparties sur plusieurs exercices	1 170	657
Variation des autres provisions	35 373	33 547
Autres éléments	90 173	72 617
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	173 617	138 925
Diminution (augmentation) des créances clients	1 024	67
Augmentation (diminution) des dettes fournisseurs	990	196
Augmentation (diminution) des intérêts courus sur dettes financières	176	44
Diminution (augmentation) des autres créances et autres dettes	(69 518)	(56 770)
VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	(67 328)	(56 464)
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DE L'EXPLOITATION	106 289	82 461
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles		
Acquisition (diminution) de titres de participation	(5 875)	509
Produits des cessions d'actifs corporels et incorporels		
Produits des cessions de titres de participations		
Diminution (augmentation) des autres immobilisations financières	(16 380)	1 268
Augmentation (diminution) des dettes fournisseurs d'immobilisations	-	(2 141)
FLUX DE TRESORERIE AFFECTES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENTS	(22 255)	(364)
OPERATIONS DE FINANCEMENT		
Augmentation de capital	-	-
Diminution (augmentation) des actions propres	(457)	(77)
Emission d'emprunts à long terme	(1 336 517)	1 391 662
Remboursement d'emprunts à long terme	1 288 404	(1 451 643)
Frais d'émission d'emprunts	-	-
Augmentation (diminution) des découverts bancaires et des emprunts à court terme	-	-
Dividendes versés aux actionnaires	(33 994)	(31 699)
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES OPERATIONS DE FINANCEMENT	(82 565)	(91 756)
Disponibilités à l'ouverture	8 605	18 264
Variation nette de la trésorerie	1 470	(9 658)
DISPONIBILITES A LA CLOTURE	10 075	8 605

¹Dont 463K€ de valeur mobilière

DT 50

ANNEXE

Exercice clos le 31 décembre 2015

1 – Faits marquants de l'exercice

Les principaux événements significatifs intervenus au cours de l'exercice 2015 sont décrits ci-dessous :

- Rachat d'intérêts minoritaires d'Ipsos SRO
- Augmentation de capital d'Indica Research
- Augmentation de capital d'Ipsos AB
- Rachat de 1% d'Ipsos Indonesia
- Rachat d'intérêts minoritaires d'Ipsos Arastirma ve Danismalik
- Cession d'Oakleigh investment à Synovate South Africa
- En décembre 2015 Ipsos SA a contracté un nouveau crédit syndiqué d'un montant de 215 millions d'euros. Les frais d'émission d'emprunt ont été comptabilisés dans les charges financières de l'exercice pour un montant de 1 133 350 €. Parallelement le crédit syndiqué de 250M€ de 2011 à été remboursé.

2 – Règles et méthodes comptables

Les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015 sont établis en conformité avec les dispositions légales et réglementaires en vigueur en France. Ces règles figurent principalement dans les textes suivants : Code de Commerce, Décret du 23 novembre 1983, Règlement ANC 2014-03 du 5 juin 2014 relatif au Plan Comptable Général.

Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base : continuité de l'exploitation, permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre.

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 :

2.1 – Immobilisations incorporelles et corporelles

Les immobilisations incorporelles et corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition.

Les amortissements sont calculés suivant le mode linéaire, selon la durée de vie prévue :

- | | |
|--------------------------------------|------------|
| ○ logiciels informatiques | 1 à 3 ans |
| ○ agencements et installations | 10 ans |
| ○ matériel de bureau et informatique | 1 à 3 ans |
| ○ mobilier de bureau | 5 à 10 ans |

2.2 – Immobilisations financières

La valeur brute des titres de participation est constituée par le coût d'achat hors frais accessoires.

Les créances rattachées aux participations regroupent les prêts à long ou moyen terme et les avances consolidables destinées à être ultérieurement capitalisées, consentis à des sociétés dans lesquelles l'entreprise possède une participation.

Les titres de participation font l'objet d'une évaluation globale à chaque clôture pour s'assurer que la valeur nette comptable n'excède pas leur « valeur recouvrable », autrement dit la valeur la plus élevée entre la juste valeur et la valeur d'utilité.

La juste valeur peut être basée sur des multiples de chiffre d'affaires et de résultat retenus lors de transactions récentes, tenant compte des niveaux d'activité, de la rentabilité passée ou prévisible et des facteurs économiques, financiers ou sectoriels.

La valeur d'utilité est la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs. Les estimations sont faites sur la base de données prévisionnelles provenant de budgets et plans établis par la direction. Le taux d'actualisation retenu intègre le taux de rendement

no os

attendu par un investisseur et la prime de risque propre à l'activité du Groupe. Le taux de croissance à l'infini retenu dépend des zones géographiques.

Les acquisitions réalisées par le Groupe le sont exclusivement dans le domaine des études. En conséquence, le Groupe acquiert des sociétés de service dont la valeur est estimée non pas en considération des actifs corporels mais en fonction de sa position actuelle et future sur le marché des études tant en termes de propension à générer du bénéfice que de sa faculté à exploiter l'expérience acquise dans ce métier.

À partir de l'exercice clos au 31 décembre 2007, la société a retenu l'option de comptabiliser les frais d'acquisition sur les titres de participation à l'actif dans le coût d'entrée de ces titres de participation conformément à l'avis du comité d'urgence du Conseil National de la Comptabilité n° 2007-C du 15 juin 2007.

2.3 – Créances

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour créance douteuse est enregistrée au cas par cas, après analyse menée dans le cadre du processus de recouvrement des créances mis en place.

2.4 – Engagements de retraite

Après calcul des engagements de retraite selon la méthode rétrospective, il ressort que ceux-ci ne sont pas significatifs.

2.5 – Valeurs mobilières de placement et actions propres

Les valeurs mobilières de placement sont comptabilisées à leur valeur d'acquisition. Elles font l'objet d'une provision lorsque le cours moyen du dernier mois est inférieur à la valeur d'achat.

Les actions propres sont comptabilisées à leur valeur d'achat. Une provision est pratiquée lorsque la valeur de fin d'exercice est inférieure à la valeur d'achat.

2.6 – Opérations en devise

Les opérations en devises sont enregistrées pour leur contre-valeur à la date de l'opération.

Les créances, dettes et disponibilités en devises sont converties sur la base des cours de change en vigueur à la date de clôture de l'exercice à l'exception des avances consolidables qui ne sont pas réestimées.

Les gains et pertes latents, qui résultent de la conversion au taux de change de clôture des créances et des dettes, sont inscrits aux postes « écarts de conversion » respectivement au passif et à l'actif du bilan. Ceux constatés sur les disponibilités sont enregistrés au compte de résultat.

Les pertes latentes de change non couvertes font l'objet d'une provision pour risques sauf lorsque, pour des opérations dont les termes sont suffisamment voisins, les gains et pertes latents peuvent être considérés comme concourant à une position globale de change.

Par ailleurs, et conformément à l'article 420-6 du Plan Comptable Général, il n'est pas constitué de provision pour perte de change pour les emprunts affectés à l'acquisition de titres de participations de sociétés payés avec la même devise que celle de l'emprunt.

Les SWAP sont évalués à leur valeur de marché. Les plus ou moins-values latentes sont prises en compte dans le résultat de l'exercice (application de la règle du Mark to market).

3.1 – Ventilation du chiffre d'affaires

En euros	Chiffre d'affaires France	Chiffre d'affaires Export	Total 31/12/2015	Total 31/12/2014
Personnel facturé	276 777		276 777	276 777
Frais facturés	143 908	-	143 908	213 903
Total	420 685	-	420 685	490 680

3.2 – Résultat exceptionnel

en euros	Charges	Produits
Nature des charges et produits		
Pénalité de retard	3 001	
Cession Oakleigh à Synovate South Africa	3 698 251	(3 508 145)
Cession d'une partie de Stat Ipsos	28 623	(28 623)
Boni de liquidation ICEE		(4 192)
Cession Espace TV	47 219	
TOTAL	3 777 094	(3 540 960)

3.3 – Impôt sur les bénéfices

3.3.1 – Périmètre d'intégration fiscale

Notre société en vertu d'une adhésion pour 5 exercices, en date du 30 octobre 1997, renouvelée par tacite reconduction, participe au Groupe fiscal organisé ainsi:

- Ipsos SA : société "tête de Groupe"
- Filiales intégrées : Ipsos (France), Popcorn Media, Ipsos Observer, Espaces TV Communication, Synovate.

L'impôt Groupe est réparti de la manière suivante :

- pour les filiales intégrées : elles prennent en charge l'impôt qui aurait été le leur en l'absence d'intégration fiscale,
- pour la société tête de groupe fiscal : elle prend à sa charge (ou à son profit), la différence entre l'impôt Groupe et la somme des impôts (contribution 3,3% incluse) déterminés par les filiales intégrées fiscalement.

L'impôt Groupe s'analyse ainsi :

en euros	Montant
Impôt dû au titre d'Ipsos Observer	
Impôt dû au titre d'Ipsos France	167 102
Impôt dû au titre d'IMS	269 159
Impôt dû au titre d'Espace TV	64 731
Impôt dû au titre de Synovate	104 426
Impôt dû au titre d'Ipsos SA	
Impôt Ipsos dû par le Groupe	605 418

3.3.2 – Répartition de l'impôt sur les bénéfices

DF DF

en euros	Résultat avant impôt	Impôt dû	Résultat net après impôt
Résultat courant	47 385 038	(434 225)	46 950 813
Résultat exceptionnel	(236 134)		(236 134)
RESULTAT COMPTABLE	47 148 904	(434 225)	46 714 679

3.3.3 – Situation fiscale différée et latente

en euros	Montant
IMPOT DU SUR:	
Ecart de conversion actif	23 352 665
TOTAL ACCROISSEMENTS	23 352 665
IMPOT PAYE D'AVANCE SUR:	
Charges non déductibles temporairement (à déduire l'année suivante):	(130 115)
Organic	
Ecart de conversion passif	(160 153)
Provision pour perte de change	(23 352 665)
TOTAL ALLEGEMENTS	(23 642 933)
SITUATION FISCALE DIFFEREE NETTE	(290 268)

4 – Notes sur le Bilan

4.1 – Immobilisations financières

4.1.1 – Mouvements de l'exercice 2015

en euros	31/12/2014	Augmentations	Diminutions	Reclassements	31/12/2015
Participations (1)	1 266 782 922	9 462 824	(3 774 094)	-	1 272 471 652
Créances rattachées à des participations	19 895 771	17 390 993	(968 655)	-	36 318 109
Autres immobilisations financières (2)	596		-	-	596
Valeur Brute	1 286 679 288	26 853 817	(4 742 749)	-	1 308 790 356
Provisions sur titres de participations	(136 762)	-	-	-	(136 761)
Provisions sur autres immobilis. Financières			-	-	-
Amortissement et dépréciation	(136 762)	-	-	-	(136 763)
Valeur Nette	1 286 542 526	26 853 817	(4 742 749)	-	1 308 653 593

¹ Le montant des frais d'acquisition incorporés dans les titres de participation en 2015 s'élève à 86 455 euros.

4.1.2 – Échéancier des créances financières

IT DS

États financiers – Informations financières oncernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur

en euros	Montant brut	1an au plus	Plus d'un an
Créances rattachées à des participations	36 318 109	36 318 109	
Prêts			
Autres immobilisations financières	596	596	
Total	36 318 705	36 318 705	-

4.1.3 – Liste des filiales et participations

Sociétés (en milliers d'euros)	Capital	Capitaux propres Totaux	Capitaux propres avant affectation du résultat et hors capital	Quote- part %	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis		Montant cautions et aval	CA HT 2015	Résultat 2015	Dividendes encaissés sur 2015
					Brute	Nette	Brute	Nette				
Ipsos France	43 710	46 513	1 575	100.00%	65 898	65 898				102 154	1 227	219
Ipsos STAT SA	1 700	5 294	4 973	55.00%	815	815				-	(1 379)	
Ipsos Ocean Indien	50	148	112	50.40%	528	528				1 733	(15)	14
Ipsos Dom	188	320	137	100.00%	917	917				-	(5)	
STRATEGIC PULS SAS	37	25	(7)	90.80%	9 352	9 352				-	(4)	
Ipsos MORI UK Ltd	1 515	35 620	26 118	90.00%	5 765	5 765				167 329	7 987	
Price Search	172	(1 677)	(1 856)	100.00%	3 574	3 574				-	7	
Ipsos Interactive Services Ltd	320	10 189	(6 277)	100.00%	10 767	10 767				-	16 146	15 000
Ipsos EMEA Limited	120	157 435	147 112	100.00%	312 638	312 638	266	266		-	10 203	12 478
Ipsos MRBI	1 000	1 586	747	100.00%	1 564	1 564				5 765	(161)	300
Ipsos GmbH	562	13 530	12 616	100.00%	20 624	20 624				44 280	352	
Trend.test GmbH	100	293	363	100.00%	67	67				5 528	(171)	
Ipsos Srl	2 000	15 416	12 967	100.00%	27 334	27 334				43 843	449	
Ipsos Operaciones	-	-	-	100.00%	65 221	65 221				-	-	
Ipsos Holding Belgium	485 531	536 037	36 277	100.00%	485 531	485 531				-	14 229	
IPSOS HUNGARY ZRT	42	(5)	801	100.00%	6 945	6 945				4 728	(848)	
IS-Research Kutatásszervezo Kf	1	(0)	(1)	100.00%	835	835				-	-	
APEME	150	(32)	36	25.00%	586	450				-	(218)	
Ipsos America	15 059	(138 922)	(121 115)	100.00%	97 461	97 461	32 242	32 242		-	(32 867)	16 583
Ipsos CCA Inc	2 285	6 768	3 525	100.00%	3 035	3 035				3 870	957	
Ipsos, Inc. (Puerto Rico)	22	574	740	49.00%	952	952				1 966	(188)	
Ipsos TMG SA	(15)	413	429	21.73%	477	477				-	-	
Ipsos Asia Limited	530	60 068	51 872	100.00%	54 138	54 138				-	7 665	3 984
Ipsos Pte Ltd	7 017	7 708	(1 227)	100.00%	2 131	2 131				20 719	1 459	
Ipsos Co., Ltd	2 601	1 394	(1 794)	100.00%	3 086	3 086				28 144	258	
PT. Ipsos Indonesia	76	2 801	2 165	60.00%	195	195				7 728	559	300
IPSOS SDN BHD	368	2 218	1 862	99.90%	379	379				13 192	(12)	655
Ipsos Pty Ltd	6 843	6 041	1 565	100.00%	5 741	5 741				-	19 793	(2 368)
Ipsos Public Affairs Pty Ltd	161	1 508	612	100.00%	3 513	3 513				8 735	736	

DS DS

États financiers – Informations financières oncernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur

AGB Stat-Ipsos	118	587	1 244	30.00%	42	42			654	(775)	
Ipsos Canada	194	(0)	(194)	100.00%	3 164	3 164			-	-	
Ipsos NPD Canada	4 914	3 535	(1 217)	100.00%	4 971	4 971			-	(162)	
Ipsos Reid Corp.	31 329	28 268	(274)	100.00%	30 251	30 251			-	(2 788)	
Ipsos Napoleon Franco&Cia SAS	4 986	4 757	(654)	10.86%	1 699	1 699			12 239	424	
Ipsos Sp. z o. o.	2 004	1 441	(1 218)	100.00%	2 386	2 386			12 232	655	
Ipsos AB	19	583	3 220	100.00%	5 107	5 107			17 274	(27)	
Ipsos Saudi Arabia LLC	151	4 985	4 287	10.00%	334	334			12 490	547	
Ipsos Central Eastern Europe	8	147	156	100.00%	3 437	3 437			-	(17)	
Ipsos OOO	483	7 292	4 744	100.00%	492	492			15 468	2 065	2 175
IPSOS s.r.o.	777	3 860	2 053	68.20%	3 961	3 961			12 590	1 030	
IPSOS SUISSE SA	72	4 201	1 308	100.00%	65	65			29 628	2 821	5 071
Ipsos Research Pvt.Ltd	205	8 803	7 878	53.35%	7 523	7 523			18 973	720	
Ipsos	624	13 138	8 593	81.70%	17 215	17 215			35 784	3 921	1 126
Ipsos Nigeria Limited	158	2 142	1 158	60.00%	90	90			6 610	826	
Ipsos (East Africa) Limited	90	6	(83)	60.00%	79	79			-	-	
Ipsos-Opinion S.A	24	(602)	(492)	30.00%	32	32			1 678	(134)	
Autres	-	-	-	-	1 552	1 552	3 810	3 810			
TOTAL					1 272 472	1 272 336	36 318	36 318	-		57 905

4.2 – Créances

4.2.1 – Échéancier des créances

en euros	Montant brut	1an au plus	Plus d'un an
Clients douteux ou litigieux			
Autres créances clients	6 037 725	6 037 725	
Personnel et comptes rattachés	47 666	47 666	
Etat, autres collectivités: impôt sur les bénéfices	2 993 856	2 993 856	
Etat, autres collectivités : taxe sur la valeur ajoutée	141 325	141 325	
Groupes et associés	34 381 059	34 381 059	
Débiteurs divers (1)	17 370 622	17 370 622	
Charges constatées d'avance	6 444	6 444	
Total	60 978 697	60 978 697	-

¹Refacturation de 16 899 K€ aux filiales au titre de la livraison des actions gratuites aux salariés de celles-ci.

4.2.2 – Provisions pour dépréciations clients

no no

en euros	31/12/2014	Dotations	Reprises	31/12/2015
Provisions pour dépréciations des comptes de clients	2 344 307	2 891 578	(2 344 307)	2 891 578
Total Provisions	2 344 307	2 891 578	(2 344 307)	2 891 578

4.3 – Valeurs mobilières de placement et actions propres

Au 31 décembre 2014 et au 31 décembre 2015, le poste valeurs mobilières de placement au bilan se détaille comme suit :

en euros	Total 31/12/2014	Total 31/12/2015
Actions Propres	762 636	1 220 429
Valeur mobilière de placement	316 245	465 585
Total	1 078 881	1 686 014

- **Actions propres détenues en direct :**

Au 31 décembre 2015, Ipsos SA détient en direct 25 111 actions propres au prix moyen pondéré de 25,81 euros. La valeur de l'action Ipsos au 31 décembre 2015 est de 21,22 euros.

Ipsos SA a effectué la livraison sur l'exercice de 349 824 actions gratuites aux salariés dans le cadre du plan d'attribution gratuite d'actions d'avril 2011.

Parallèlement, Ipsos SA a racheté 374 500 actions propres.

- **Actions propres détenues au travers d'un contrat de tenue de marché :**

Le 31 décembre 2015, Ipsos SA détient au travers d'un contrat de tenue de marché 26 965 actions propres à 21,22 euros.

4.4 – Charges constatées d'avance

en euros	31/12/2015	31/12/2014
CHARGES D'EXPLOITATION		
CCA divers	1 900	
CCA assurance	4 544	4 544
Total	6 444	4 544

4.5 – Charges à répartir

Le poste des charges à répartir comprend :

- **Frais liés à la mise en place d'un crédit syndiqué de 250 millions d'euros :**

En octobre 2011, Ipsos SA a contracté un crédit syndiqué d'un montant de 250 millions d'euros. Ce crédit syndiqué a été remboursé le 31 décembre 2015.

Au 31 décembre 2015, ces frais sont totalement amortis.

- **Frais liés à la mise en place d'un crédit syndiqué de 215 millions d'euros :**

En décembre 2015, Ipsos SA a contracté un crédit syndiqué d'un montant de 215 millions d'euros. Les frais d'émission de cet emprunt s'élèvent à 1 133 350 euros.

Les variations des charges à répartir sur l'exercice se décomposent de la manière suivante :

RT DS

en euros	31/12/2014	Augmentations	Amortissements	31/12/2015
frais émission emprunts	1 169 958		(1 169 959)	-
Total	1 169 958	-	(1 169 959)	-

4.6 – Écart de conversion sur créances et dettes étrangères

en euros	Actif Perte latente	Provision pour perte de change	Passif Gain latent
Immobilisations financières			
Créances nettes	921	921	41 812
Dettes financières	69 582 069	69 582 069	275 029
Dettes d'exploitation	475 006	475 006	163 619
Total	70 057 996	70 057 996	480 460

4.7 – Capitaux propres

4.7.1 – Composition du capital social

en euros	Nombre de titres			Valeur nominale
	à la clôture de l'exercice	créés pendant l'exercice	remboursés pendant l'exercice	
Actions ordinaires	45 336 232	-		0.25
Exercice d'options de souscription d'actions	-	-		-
Augmentation de capital	-	-	-	-
Emission d'actions d'apport	-	-	-	-

4.7.2 – Capitaux propres

en euros	Capital	Primes	Autres réserves	Report à nouveau	Résultat de l'exercice	Total
Solde au 31/12/13	11 334 059	540 202 205	1 187 033	44 285 351	22 026 819	619 035 469
Augmentation de capital par émission d'action						-
Augmentation de capital par émission d'action d'apport						-
Augmentation de capital par levées d'option						-
Augmentation de capital par incorporation du report à nouveau						-
Dividendes distribués				(31 698 514)		(31 698 514)
Affectation du résultat				22 026 819	(22 027 061)	-
Résultat de l'exercice					31 583 263	31 583 263
Solde au 31/12/14	11 334 059	540 202 205	1 187 275	34 613 656	31 583 021	618 920 219
Augmentation de capital par émission d'action						-
Augmentation de capital par émission d'action d'apport						-
Augmentation de capital par levées d'option						-
Augmentation de capital par incorporation du report à nouveau						-

États financiers – Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur

Dividendes distribués				(33 994 274)		(33 994 274)
Affectation du résultat				31 583 021	(31 583 021)	-
Résultat de l'exercice					46 714 679	46 714 679
Solde au 31/12/15	11 334 059	540 202 205	1 187 275	32 202 403	46 714 679	631 640 624

4.8 – Provisions pour risques

en euros	31/12/2014	Dotations	Reprises	31/12/2015
Provisions pour pertes de change	34 992 716	70 057 996	(34 992 716)	70 057 996
Autre provision pour risque	572 506		(239 386)	333 120
Total Provisions pour risques et charges	35 565 222	70 057 996	(35 232 102)	70 391 116

4.9 – Emprunts et dettes financières

4.9.1 – Variation des emprunts et dettes financières

en euros	31/12/2014	Augmentations	Diminutions	Change	Reclassement	31/12/2015
Autres emprunts obligataires	366 162 137	322 827	-	35 719 045	-	402 204 008
Emprunts et dettes financières	333 506 155	1 284 686 585	(1 330 457 222)	19 574 736	-	307 310 253
Emprunts et dettes financières divers	6 494 962	3 717 230	(6 207 493)	14 817		4 019 516
Total	706 163 254	1 288 726 641	(1 336 664 716)	55 308 598	-	713 533 777

4.9.2 – Échéancier des emprunts et dettes financières

en euros	Montant brut	1 an au plus	Plus d'1 an, moins de 5 ans	Plus de 5 ans
Autres emprunts obligataires	402 204 008	3 878 712	370 769 496	27 555 800
Emprunts et dettes financières	307 310 253	20 252 645	287 057 609	
Emprunts et dettes financières divers	4 019 516	4 019 516		
Total	713 533 777	28 150 873	657 827 105	27 555 800

4.10 – Dettes d'exploitation

en euros	Montant brut	1 an au plus	Plus d'1 an, moins de 5 ans	Plus de 5 ans
Fournisseurs et comptes rattachés	2 578 826	2 578 826		
Personnel et comptes rattachés	43 531	43 531		
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	118 850	118 850		
Etat : impôt sur les bénéfices			-	
Etat : taxe sur la valeur ajoutée	6 378	6 378		
Etat : obligations cautionnées			-	
Etat : autres impôts, taxes et assimilés	8 271	8 271		
Total	2 755 856	2 755 856	-	-

4.11 – Dettes diverses

nt ds

en euros	Montant brut	1 an au plus	Plus d'1 an, moins de 5 ans	Plus de 5 ans
Groupe et associés	12 370 976	12 370 976		
Autres dettes	16 936 158	16 936 158		
Total	29 307 134	29 307 134	-	-

¹Dont un montant de 16 899 158 euros au titre des actions gratuites à livrer aux salariés.

5 – Engagements financiers et autres informations

5.1 – Engagements financiers

Engagements donnés (en euros)	31/12/2015	31/12/2014
Cautions	-	3 159 743
Lettres de confort / Garanties	38 486 195	37 341 610
Engagement de rachat des minoritaires / Actionnaires	80 890 000	84 470 000
Total	119 376 195	124 971 353

Engagements reçus (en euros)	31/12/2015	31/12/2014
Engagement de restitution d'abandon de créances, selon clause de retour à meilleure fortune	-	4 638 987
Total	-	4 638 987

5.2 – État des produits à recevoir et charges à payer

en euros	31/12/2015	31/12/2014
CLIENTS ET COMPTES RATTACHES	3 193	
Clients - Factures à établir	3 193	
AUTRES CREANCES	451 271	595 370
Fournisseurs- Avoirs non parvenus		
Dividendes à recevoir	451 271	595 370
Total des produits à recevoir	454 464	595 370
EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES	4 118 840	3 942 694
Intérêts courus sur emprunts	4 118 840	3 942 694
DETTES FOURNISSEURS & COMPTES RATTACHES	916 450	657 614
Factures non parvenues	916 450	657 614
AUTRES DETTES		
Clients – Avoirs à établir		
DETTES FISCALES ET SOCIALES	58 290	66 788
Provision pour congés payés	30 080	25 626
Provision prime de vacances	5 004	7 083
Provision taxe d'apprentissage	5 832	8 477
Provision formation continue	533	5 550
Provision pour charges sur congés payés	14 138	12 044
Provision pour charges sur prime de vacances	2 352	3 329
Dettes provisionnées	301	256
Etat – Autres charges		4 350

États financiers – Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur

Etat – Provision pour charges sur prime	50	71
AUTRES DETTES	16 936 158	19 496 073
Charges à payer (1)	16 936 158	19 496 073
Total des charges à payer	22 029 739	24 163 168

¹Dont 16.9 millions d'euros correspondant à des actions Ipsos à livrer aux salariés du Groupe Ipsos dans le cadre des plans d'actions gratuites.

5.3 – Informations concernant les entreprises liées

en euros	Entreprises liées	Participations (1)	Dettes, créances en effets comm.
ACTIF IMMOBILISE			
Participations		1 272 471 652	
Créances rattachées à des participations	416 335	35 901 774	
Autres immobilisations financières			
ACTIF CIRCULANT			
Créances clients et comptes rattachés	5 063 973	973 751	
Autres créances	122 608	34 709 780	
DETTES			
Emprunts et dettes financières divers		4 019 516	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	(8 682)	27 969	
Autres dettes	9 785 357	2 582 153	
CHARGES FINANCIERES			
Dotation provision dépréciation créances rattachées à des participations			
Dotation provision dépréciation titres			
Dotation et reprise de provision autres créances			
Interets des emprunts	13 002	10 566	
Abandons de créances			
PRODUITS FINANCIERS			
Intérêts de la période des comptes courants	1 152		

¹Filiales détenues directement par Ipsos SA

Ipsos SA a par ailleurs enregistré une créance de 16.9 millions d'euros sur ses filiales au titre de de la livraison des actions gratuites (cf note 4.2.1) aux salariés de celles-ci.

Les transactions avec les parties liées ne sont pas significatives.

5.4 – Instruments financiers

En euros	31/12/2015	31/12/2014
Des swaps de taux d'intérêt ont été mis en place afin de couvrir les échéances de paiement des intérêts. Au 31 décembre 2015, les en-cours de swaps de taux avaient une valeur de marché de 3 626 487 euros	172 372 000	165 903 000

5.5 – Effectif moyen

Effectif	Personnel	Personnel à la disposition de l'entreprise
Cadres	2	-
Total	2	-

5.6 – Rémunération des dirigeants

En 2015, la rémunération totale et avantages en nature versés par la société aux dirigeants s'élèvent à 862 130 euros.

5.7 – Identité de la société mère consolidant la société

Dénomination sociale – Siège social	Forme	Montant capital	% détenu
LT Participations 35 rue du Val de Marne 75013 Paris	Société Anonyme	35 092 120	26,16%

5.8 – Événement post-clôture

Aucun événement significatif n'est intervenu postérieurement à la clôture.

5.9 – Engagements de retraite

Les engagements de retraite d'Ipsos SA s'élèvent à 129 632 euros au 31 décembre 2015.

Annexe 3

Evaluation de la Société Absorbante et de la Société Absorbée pour les besoins de la détermination du rapport d'échange – Rapport d'échange

1. Rémunération

1.1.1 Eléments d'appréciation de la parité d'échange

La parité d'échange proposée a été déterminée sur la base d'une approche multicritère reposant sur les méthodes de valorisation usuelles et appropriées pour l'opération envisagée tout en tenant compte des caractéristiques de Ipsos et de LT Participations.

Il est également rappelé que la méthode de valorisation de LT Participations sera fondée sur la valeur par transparence de la participation dans Ipsos, sans application d'une décote ou d'une prime.

Les principaux éléments de cette analyse multicritères sont présentés ci-après.

1.1.2 Valorisation de Ipsos

Methodologie

La sélection des méthodes et références retenues a été établie en tenant compte des spécificités de Ipsos, de sa taille, de ses performances économiques et boursières et de son secteur d'activité.

Dans le contexte de cet exercice de valorisation, la valeur d'entreprise de référence du titre Ipsos à la date du présent document est estimée aux alentours de 34 euros, sur la base d'une moyenne des résultats médians de 5 méthodes de valorisation retenues, avec la méthode des cours de bourse donnant la valeur la plus basse à 29,0 euros (cours des 3 derniers mois) et la méthode des « DCF » donnant la valeur la plus haute à 40,5 euros, sachant qu'une réfaction forfaitaire de 20% a été appliquée aux valeurs ressortant des méthodes des comparables boursiers et des multiples de transactions, compte tenu de la fourchette très large des minima et maxima que ces deux méthodes faisaient ressortir.

Les cinq méthodes utilisées sont résumées dans le tableau ci-dessous et font l'objet de descriptions détaillées aux paragraphes suivants.

1. Historique de la performance du titre en bourse : cours moyen pondéré par les volumes des 3 derniers mois ;
2. Consensus des analystes sur les objectifs de cours ;
3. Méthodes des comparables boursiers ;
4. Méthode des multiples de transactions dans le secteur ;
5. Méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs (dite des « DCF »).

Au 28 octobre 2016

Méthodes retenues

	Cours moyen pondéré des volumes sur 3 mois	Objectifs des cours des analystes	Comparables boursiers *	Multiples de transaction *	DCF	Moyenne des cinq méthodes
Médiane	29,00	31,5	31,6	39,4	40,5	34
Minimum	26,85	25,0	19,2	23,4	29,6	25
Maximum	30,20	35,0	65,5	85,0	54,8	54

* les valeurs médianes ont été calculées en appliquant une réfaction forfaitaire de 20%

Méthodes de valorisation retenues

Méthode du cours de bourse

L'action Ipsos a été introduite en bourse le 1er juillet 1999 et est cotée en continu sur NYSE Euronext (code ISIN : FR0000073298).

Le flottant est important de l'ordre de 70 % des titres, ce qui justifie donc cette approche.

Un contrat de liquidité est en place.

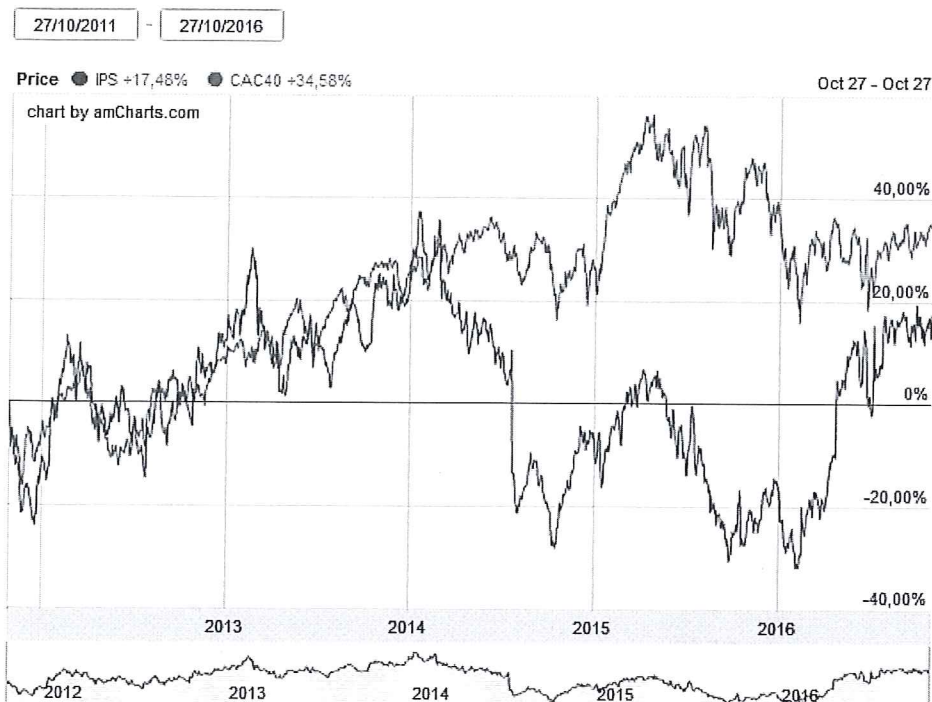
Il est rappelé que depuis le début de 2014, la société a annoncé des performances qui ont déçu le marché et lui ont valu d'être sous-évaluée en bourse par rapport à ses comparables les plus proches (Nielsen, Wpp et Gfk - voir plus bas) et d'enregistrer une performance moins

17 17

BLANC

bonne que les indices.

Le graphique ci-dessous montre la performance relative par rapport au cac40 sur 5 ans et illustre le retard pris à partir au début 2014 et qui s'est partiellement comblé à compter d'avril 2016.



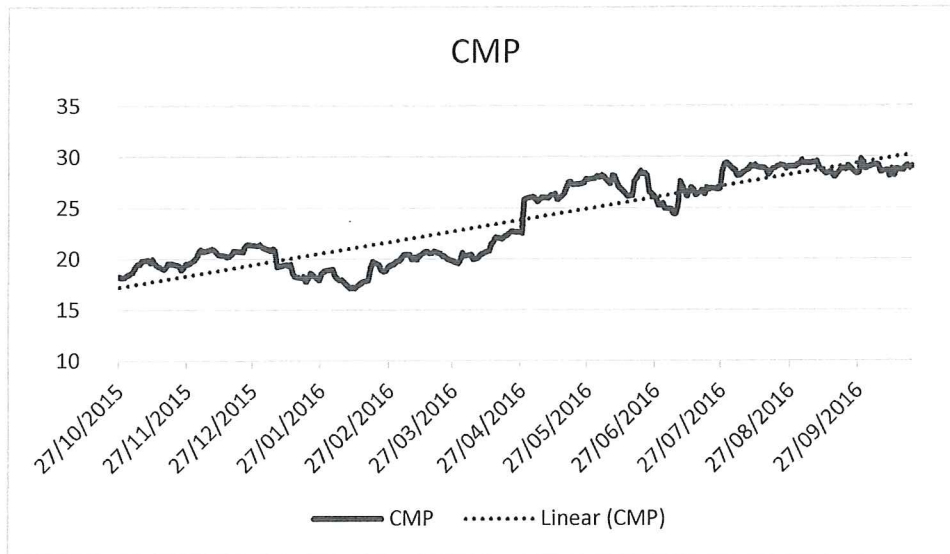
Le cours de bourse a entrepris une remontée depuis la publication de chiffres de croissance organique satisfaisants fin avril 2016 qui ont besoin d'être confirmés sur les trimestres à venir afin que le cours d'Ipsos retrouve des multiples voisins de ceux de ses comparables.

Le cours actuel (cours de clôture du 27/10/2016 à 29,51 euros) et la moyenne pondérée par les volumes des 3 derniers mois (29,00 euros) sont très voisins.

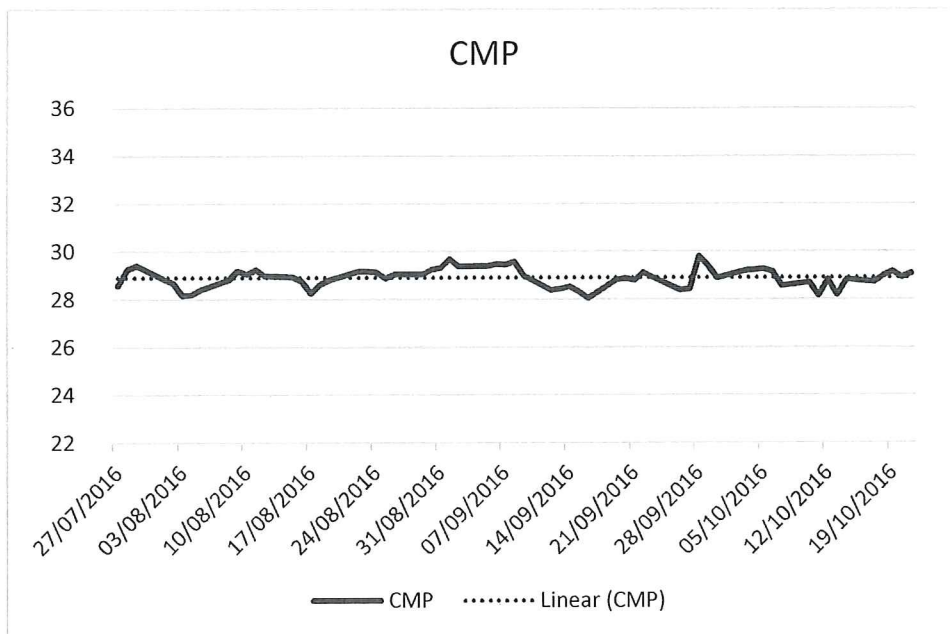
Intitulé	Période	Cours (euros)
Spot	27 octobre 2016	29,51
CMP 1 mois	27 septembre 2015 – 27 octobre 2016	29,02
CMP 2 mois	27 août 2015 – 27 octobre 2016	29,03
CMP 3 mois	27 juillet 2015 – 27 octobre 2016	29,00
CMP 1 an	27 octobre 2015 – 27 octobre 2016	23,58
+ haut depuis 1 an	29 septembre 2016	30,20
+ bas depuis 1 an	9 février 2016	16,71
+ haut depuis 3 mois	29 septembre 2016	30,20
+ bas depuis 3 mois	1 ^{er} août 2016	26,85

(Source : Euronext)

Moyenne sur un an pondéré par les volumes (depuis le 27 octobre 2015)



Moyenne des 3 derniers mois pondérée par les volumes (depuis le 27 juillet 2016)



Le cours a montré une grande stabilité autour de 29 euros dans les derniers mois. Il sera retenu le cours moyen pondéré par les volumes sur 3 mois comme indicateur du cours de bourse.

Méthode des objectifs de cours des analystes financiers

Le titre Ipsos est régulièrement suivi par 8 analystes. Ces analystes couvrent le titre Ipsos depuis plusieurs années et publient des objectifs de cours qui représentent leurs estimations de la valeur intrinsèque de l'action Ipsos.

Seuls ont été retenus les rapports publiés après l'annonce des résultats semestriels d'Ipsos le 26 juillet 2016. Les cours cibles sont présentés dans le tableau ci-dessous et s'échelonnent de 25 euros à 35 euros par action.

L'approche par les objectifs de cours des analystes de marché fait ressortir une valeur médiane par action de 31,5 € à la date du 27 octobre 2016.

DT DT

Broker	Date de publication	Reco.	Cours cible (€)
Gilbert Dupont	27/10/2016	Achat	34,0
Société Générale	18/10/2016	Achat	29,0
Portzamparc	26/10/2016	Achat	32,5
HSBC	26/10/2016	Achat	35,0
Oddo Securities	26/10/2016	Neutre	27,0
Kepler Cheuvreux	26/10/2016	Achat	31,0
Natixis	26/10/2016	Neutre	25,0
CM-CIC	26/10/2016	Achat	32,0
Moyenne			30,7
Mediane			31,5
Minimum			25,0
Maximum			35,0

Source : Factset au 28/10/2016

Méthode des comparables boursiers

Cette méthode consiste à appliquer aux agrégats d'Ipsos les multiples observés sur des sociétés cotées comparables.

Ipsos dispose d'un certain nombre de comparables à l'international faisant objet de cotations, de communications et/ ou d'un suivi régulier et de prévisions financières récentes par des analystes.

Les trois principaux concurrents d'Ipsos dans le secteur des études de marché et des sondages, disposant d'une position mondiale, sont l'américain Nielsen, le britannique Kantar et l'allemand GfK. Les trois sociétés sont cotées en bourse. Les chiffres retenus pour Kantar sont ceux du groupe Wpp dont Kantar est l'une des trois divisions.

En M€, sauf mention contraire (calendrisé au 31/12)

Société	Capitalisation boursière	Valeur d'Entreprise	VE / CA (x)			VE / EBITDA (x)			VE / EBIT (x)			P/E (x)		
			2016E	2017E	2018E	2016E	2017E	2018E	2016E	2017E	2018E	2016E	2017E	2018E
Ipsos	1 373	2 004	1,1x	1,1x	1,1x	9,3x	9,1x	8,7x	11,1x	10,9x	10,3x	11,6x	11,7x	10,8x
WPP	25 650	30 547	2,1x	1,9x	1,9x	11,8x	10,8x	10,3x	13,6x	12,2x	11,6x	16,9x	15,0x	14,0x
GfK	1 134	1 567	1,0x	1,0x	1,0x	7,0x	6,4x	6,1x	8,6x	8,7x	8,0x	12,1x	11,2x	10,1x
Nielsen	15 159	22 251	3,8x	3,7x	3,5x	12,6x	12,0x	11,3x	21,0x	18,8x	17,3x	16,6x	15,9x	15,5x
Moyenne (excl. Ipsos)			2,3x	2,2x	2,1x	10,5x	9,8x	9,2x	14,4x	13,3x	12,3x	15,2x	14,0x	13,2x
Médiane (excl. Ipsos)			2,1x	1,9x	1,9x	11,8x	10,8x	10,3x	13,6x	12,2x	11,6x	16,6x	15,0x	14,0x

Sources : Factset (données de marché au 27/10/2016), Sociétés

Une pondération est faite des 4 multiples médians des 3 concurrents VE/CA, VE/EBITDA, VE/EBIT et P/E, à part égale, en retenant l'année 2017 pour les multiples des concurrents et les données publiées par Ipsos pour l'exercice 2015, à savoir un chiffre d'affaires de 1785,3 M€, un EBITDA de 219,5 M€, un EBIT de 188,1 M€ et un résultat net part du groupe statutaire de 92,3 M€).

Il en ressort une valeur d'entreprise de 2 384 M€. La valeur des capitaux propres d'Ipsos s'élèverait donc selon cette méthode à 1 789 M€, correspondant à la valeur d'entreprise diminuée de la dette financière nette au 31 décembre 2015 de 595,2 M€.

Compte-tenu d'un nombre de titre de 45 336 235, la synthèse de la méthode des comparables boursiers médians donne une valeur indicative pour Ipsos de 39,5 euros par action, avec une valeur minimale qui se monte à 19,2 euros et une valeur maximale à 65,5 euros, en retenant les multiples les plus bas et les multiples les plus haut.

Après prise en compte d'une réfaction forfaitaire de 20% de la valeur médiane de 39,5 euros dans le contexte de cet exercice de valorisation, la valeur retenue pour cette méthode est de 31,6 euros par action.

Méthode des transactions comparables

La méthode des multiples de transactions comparables consiste à appliquer aux agrégats d'Ipsos les multiples observés lors de transactions significatives récentes intervenues dans le même secteur d'activité. Elle a été retenue en raison de la disponibilité d'informations publiques

sur des transactions récentes intervenues dans le secteur d'activité de Ipsos.

Date	Acquéreur	Cible	Valeur Transact.	% acquis	Val. d'ent.	MUTIPLES		
						VE/CA	VE/EBITDA	VE/EBIT
16/04/2016	Xio Group, London	JD Power, Inc	51,100	100%	1,100	3,28x	13,1x	n.a.
14/12/2015	STW Communications Group Ltd.	WPP plc (Australian and New Zealand businesses)	254	38%	752	2.8x	16.2x	17.6x
17/10/2014	IMS Health Holdings, Inc.	Cegecim Strategic Data, SAS	385	100%	385	0.9x	6.0x	n.a.
25/11/2013	Nielsen Holdings N.V	Harris Interactive, Inc	87	100%	76	0.7x	14.3x	n.a.
24/10/2013	Chime Communications Limited	Just Marketing, Inc.	51	100%	51	1.7x	9.2x	17.2x
13/08/2013	Millennial Media, Inc.	Jumptap, Inc.	172	100%	172	3.6x	n.a.	n.a.
18/12/2012	Nielsen Holdings N.V.	Arbitron Inc.	950	100%	922	2.7x	n.a.	12.8x
13/12/2011	Outdoor Media Operations	Oohmedia Group Limited	101	80%	143	1.6x	8.8x	11.3x
27/07/2011	Ipsos SA TS	Synovate Limited	596	100%	596	1x	n.a.	15.7x
17/05/2011	Publicis Groupe SA	Rosetta Marketing Group LLC	406	100%	406	2.8x	15.6x	n.a.
19/04/2011	WPP Plc	Commarco GmbH	120	100%	120	0.9x	n.a.	n.a.
14/02/2011	ITWP Acquisitions Limited	Toluna Group Limited	192	86%	209	2.4x	9.5x	18.6x
09/07/2008	WPP Plc TS	TNS	1,457	100%	2,023	1.4x	11.4x	14.6x
Moyenne						1.98x	11.58x	15.4x
Médiane						1.7x	11.4x	15.7x
Minimum						0.7x	6x	12.8x
Maximum						3.6x	15.6x	18.6x

Il a été retenu la moyenne des agrégats de chiffre d'affaires, EBITDA et EBIT.

En appliquant les multiples médians aux données d'Ipsos pour l'exercice 2015 (chiffre d'affaires de 1785,3 M€, EBITDA de 219,5 M€ et EBIT de 188,1 M€), il ressort une valeur d'entreprise de 2 830 M€.

La valeur des capitaux propres d'Ipsos s'élèverait donc selon cette méthode à 2 235 M€, correspondant à la valeur d'entreprise diminuée de la dette financière nette au 31 décembre 2015 de 595,2 M€.

Compte-tenu d'un nombre de titre de 45 336 235, la valeur unitaire médiane de l'action Ipsos selon cette méthode serait de 49,3 euros, avec une valeur minimale qui se monte à 23,4 euros en retenant les multiples les plus bas et une valeur maximale à 85,0 euros, en retenant les multiples les plus haut.

Après prise en compte d'une réfaction forfaitaire de 20% à la médiane de 49,3 euros, la valeur retenue dans le contexte de cet exercice de valorisation est de 39,4 euros par action.

Méthode d'actualisation des flux de trésorerie (DCF)

La méthode interne de valorisation retenue pour apprécier la parité de fusion est la méthode d'actualisation des flux de trésorerie (DCF) basée sur la Business Plan préparé chaque année par le groupe Ipsos :

- La méthode des DCF part du principe que la valeur d'une société correspond à la somme des flux qu'elle génère actualisés au coût moyen pondéré du capital.
- De cette valeur d'entreprise sont retirées les dettes financières nettes et la valeur des intérêts minoritaires, afin d'obtenir la valeur des fonds propres part du groupe.

Détermination de la dette nette retenue

- Sur la base des comptes consolidés au 30 Septembre 2016, elle est composée :

En M€	30 sept 2016
Emprunts et autres dettes financières	660
Trésorerie et équivalent	137
Dette financière nette	523

Calcul du coût moyen pondéré du capital

Le taux d'actualisation retenu pour le calcul de la valeur centrale est de 9 %. Il s'agit là d'une hypothèse volontairement conservatrice et prudente.

Le calcul détaillé du coût moyen pondéré du capital et de la dette repose sur les hypothèses suivantes :

Taux sans risque 2,4 %

Prime de risque de marché 6,6 %

Beta sectoriel 0,94

Soit un coût du capital arrondi de 8.6 %

Coût de la dette après impôts de 2,6 %

Gearing théorique 13 %

Soit un WACC calculé de 7,8%.

Le WACC retenu dans le cadre de cette valorisation volontairement conservatrice et prudente est de 9%.

(A noter que ce WACC à 9% est notamment en ligne avec celui utilisé par HSBC dans ses analyses, ainsi que celui utilisé par l'Expert Indépendant).

Méthodologie du DCF

Cette méthode de valorisation intrinsèque consiste à actualiser et additionner les flux de trésorerie disponibles futurs pour déterminer la valeur d'entreprise. L'actualisation se fait au coût moyen pondéré du capital, qui tient compte de la rémunération attendue par les investisseurs.

La valeur attribuable aux actionnaires est obtenue en déduisant de la valeur de l'actif économique Le montant de l'endettement financier net de Ipsos, ainsi que les engagements vis-à-vis de minoritaires

(Remarque : Par simplification et compte-tenu du montant marginal, la valeur des déficits reportables n'a pas été incluse dans le modèle).

Flux de trésorerie disponibles

Les flux de trésorerie disponibles sont issus du plan d'affaires construit par la Société sur la période 2016-2020.

Les principales hypothèses opérationnelles utilisées sont les suivantes :

- Une croissance annuelle moyenne sur la période 2017 - 2020 de 2,9%

DT

- Un taux moyen d'EBIT sur chiffre d'affaires de 10,7% à 12,8% sur la même période (pour mémoire, taux d'EBIT sur chiffre d'affaires 2015 : 10 %), ayant pour origine la croissance de l'activité ainsi que l'amélioration de la productivité et la maîtrise des coûts
- Un besoin en fonds de roulement stabilisé à 10 % du chiffre d'affaires dès 2017.

Valeur terminale

Le calcul de la valeur terminale est fondé sur la méthode d'actualisation d'un flux de trésorerie terminal, normatif, à perpétuité. Ce flux normatif a été calculé sur la base des hypothèses cohérentes avec les perspectives de long terme de Ipsos.

Le taux de croissance à l'infini a été fixé de façon prudente à 1,5 %.

In fine, la valeur terminale représente 74 % de la valeur d'entreprise.

Calcul de la valeur centrale

A la valeur d'entreprise (2 402 M€), sont retirés l'endettement financier net et les engagements vis-à-vis des minoritaires d'Ipsos.

Il en ressort une valeur des fonds propres centrale de 1 836 M€, soit une valeur par action arrondie de 40,5 €.

Valeur des flux de trésorerie 2016-2020	617
Valeur terminale	1 785
Valeur d'entreprise	2 402

- Endettement net	523
Engagements vis-à-vis de minoritaires	43
Valeur des fonds propres	1 836
Nombre d'actions	45 336 235
Valeur par action (arrondie)	40,5

(1) Valeur actualisée.

Sensibilité financière

Impact sur Valeur d'entreprise

	+16%	Selon plan	-12%
Impact sur valeur d'entreprise de modification des hypothèses :			
1. SI MODIFICATION WACC			
	Si 8%	Plan : 9 %	Si 10 %
Impact sur Valeur unitaire du titre Ipsos	48,7€ (soit +20%)	40,5€ (selon plan)	34,2€ (soit -15%)
2. SI WACC à 9% et Variation du free cash flow annuel de +-10%			
	-10%	Selon Plan	+10%
Impact sur Valeur d'entreprise	-10%	Selon Plan	+10%
Impact sur Valeur unitaire du titre Ipsos	35,2€ (soit +13%)	40,5€ (selon plan)	45,8€ (soit -13%)

Dans le contexte de cet exercice de valorisation nous retenons donc une valeur à 40,5 euros.

En faisant varier la sensibilité, retenant les actions négative ou positives combinées suivantes :

- Une hausse du WACC de 1% (à 10%) et une baisse des Cash Flow de -10%, en ce cas la valeur minimale de l'action s'établirait à 29,6 euro ;
- Une baisse du WACC de -1% (à 8%) et une hausse des Cash Flow de +10%, la valeur maximale de l'action se monterait alors à 54,8 euros.

Synthèse

DF DS

Le tableau ci-dessous présente le calcul de l'actif net réévalué de LT Participations en fonction de la méthode de valorisation retenue pour les actions Ipsos, ainsi que le rapport d'échange en résultant :

- La valeur intrinsèque retenue pour l'action Ipsos est de 34 euros à la date du 27 octobre 2016
- Cette valeur est appuyée par l'analyse multicritères décrite au présent paragraphe pour la société Ipsos.

1.1.3 Valorisation de LT Participations

Méthodologie – Actif net réévalué

LT Participations ayant pour seule activité la gestion de sa participation dans Ipsos qui est son seul actif, la méthode retenue pour sa valorisation est celle de l'actif net réévalué qui consiste à réévaluer en valeur de marché la valeur des actifs et passifs inscrits au bilan. Cette méthode est la seule appropriée pour des holdings dont la valeur vient de leurs titres de participation, comme LT Participations.

Il est précisé qu'aucune décote n'a été appliquée pour la détermination de la valorisation de LT Participations en raison du fait que LT au moment de la fusion n'aura ni créances ni dettes et uniquement les titres Ipsos détenus et qu'aucune prime de contrôle n'a été appliquée pareillement.

L'actif net de LT Participations a ainsi été réévalué sur la base de la valorisation de Ipsos telle qu'elle ressort de la conclusion retenue selon les méthodes présentées au paragraphe 1.1.2 ci-dessus.

Au 31 août 2016, dernier arrêté comptable disponible de LT Participations, la société détenait 11 400 476 actions Ipsos qui, valorisées unitairement à 34 €, donnaient une valeur net réévaluée de 387 616 184 € pour LT Participations.

En €	ANR 31 AOUT 2016
Capitaux propres au 31 aout 2016	68 761 339
VNC actions Ipsos (11 400 476 actions Ipsos)	-133 851 151
Valeur des actions Ipsos selon la conclusion des méthodes décrites ci-dessus (34€)	387 616 184
Actif net réévalué	322 526 372
Nombre total d'actions LT	59 075
Actif net réévalué par action LT	5 459,61

L'actif net réévalué de LT Participations ressortait à **5 459,61 €** par action au 31 août 2016 sur ces bases.

Compte tenu des opérations intercalaires décrites à l'article 4.4 du présent traité de fusion et de la prise en compte d'une provision en relation avec les frais liés à la fusion conformément à l'article 15.2, l'actif net comptable de LT Participations projeté à la date de la fusion est de 104.221.355 principalement composé de 8.876.716 actions Ipsos, qui en retenant une valeur de 34 euros par action, est réévalué à 301.809.607 €.

En €	ANR 29 DEC 2016
Capitaux propres projetés au 29 décembre 2016	104 221 355
VNC actions Ipsos (8.876.716 actions Ipsos)	-104 220 092
Valeur des actions Ipsos selon la conclusion des méthodes décrites ci-dessus (34€)	301 808 344
Actif net réévalué	301 809 607
Nombre total d'actions LT	59 075
Actif net réévalué par action LT	5 342,05

L'actif net réévalué de LT Participations ressort à **5 342,05 €** par action sur la base de l'actif net réévalué projeté au 29 décembre 2016.

1.1.4 Parité d'échange proposée

Sur la base de l'analyse à partir de l'actif net réévalué projeté au 29 décembre 2016 (voir paragraphe ci-dessus), la parité d'échange proposée est de 157,12 actions Ipsos pour 1 action LT Participations, déterminée par transparence sachant que le capital de LT Participations est composé de 56.497 actions et que LT Participations détient 8.876.716 actions Ipsos à la date du présent document, qui composent 99,99% de son actif net projeté au 29 décembre 2016.

2. Rapports des commissaires à la fusion

Les commissaires à la fusion vont rédiger un rapport sur la valeur des apports qui sera signé le 24 novembre 2016. Les commissaires à la fusion ont eu communication du projet de traité de fusion et ont d'ores et indiqué aux deux parties qu'ils approuveraient les parités de fusion décrites ci-dessous.

3. Parités d'échange

Création et émission de 8.876.716 actions nouvelles Ipsos de 0,25 euro de valeur nominale chacune entièrement assimilées aux actions existantes et portant jouissance au 1er janvier 2016, attribuées aux associés de LT Participations sur la base du rapport d'échange, soit 157,118360266917 actions de la Société pour 1 action de LT Participations, et réparties après accord entre eux sur le traitement des rompus comme suit :

Associé de LT Participations	Nombre d'actions LT Participations déteu	Nombre d'actions de la Société reçu en échange
Didier Truchot	1.446	227.193
DT&Partners	28.024	4.403.085
Anne Beaujour	1	157
Anne Mouren	1	157
Pascal Cromback	1	157
Carlos Harding	300	47.136
Sophie Martin	467	73.374
Henri Wallard	85	13.355
Laurence Stoclet	25	3.928
Henry Letulle	25	3.928
Sofina	20.239	3.179.919
FFP Invest	5.883	924.327
Total	56.497	8.876.716