

DREAM MANAGEMENT 2  
Société anonyme à conseil d'administration  
Au capital social de 4.700.001 euros  
Siège social : 120 Avenue Charles de Gaulle – 92200 Neuilly sur Seine  
518 556 212 RCS Nanterre

## PROSPECTUS

Prospectus mis à la disposition du public à l'occasion de la cession par le FCPR Astorg IV, Willis Europe BV et Monsieur Patrick Lucas et Madame Max Lucas, par voie d'offre au public, de 4.700.001 actions existantes de la société Dream Management 2 :

- Nombre d'actions à céder : 4.700.001 actions ;
  - Prix unitaire de cession : 1,04 euros ;
- Période de placement : du 4 au 8 octobre 2010.



En application des articles L.412-1 et L.621-8 du Code monétaire et financier et de son règlement général, notamment de ses articles 211-1 à 216-1, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n° 10-322 en date du 15 septembre 2010 sur le présent prospectus. Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

Le visa conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1-I du Code monétaire et financier, a été attribué après que l'Autorité des marchés financiers a vérifié « si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification par l'Autorité des marchés financiers des éléments comptables et financiers présentés et ne vaut pas vérification de l'éligibilité du dispositif fiscal.

Le présent prospectus est composé :

- d'un résumé :
- d'une note d'opération relative à la cession de 4.700.001 actions existantes de la société Dream Management 2.

Ce document est disponible sans frais au siège social de la société Gras Savoye & Cie, ainsi qu'en version électronique sur le site de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et sur le site de la société Gras Savoye & Cie ([www.grassavoye.com](http://www.grassavoye.com)).

Le présent prospectus a été établi conformément au règlement (CE) N°809/2004 du 29 avril 2004. Il est composé des informations requises par les annexes I et III du règlement susvisé.

## RESUME DU PROSPECTUS

Ce résumé doit être lu comme une introduction au prospectus, sur lequel l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n° 10-322 en date du 15 septembre 2010. Toute décision d'investir dans les valeurs mobilières concernées doit être fondée sur un examen exhaustif du prospectus.

Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le prospectus est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale des états membres de la Communauté Européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen, avoir à supporter les frais de traduction du prospectus avant le début de la procédure judiciaire.

Les personnes qui ont présenté le résumé, y compris le cas échéant sa traduction, et en ont demandé la notification au sens de l'article 212-42 du Règlement général de l'AMF, n'engagent leur responsabilité que si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du prospectus.

### A. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR

#### a. Informations générales et activités

##### Ø Informations Générales

La société Dream Management 2 est une société anonyme à conseil d'administration, dont le siège social est situé 120 avenue Charles de Gaulle – 92200 Neuilly sur Seine, inscrite au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro d'identification 518 556 212.

La société a été constituée et immatriculée le 2 décembre 2009 pour une durée de 99 années.

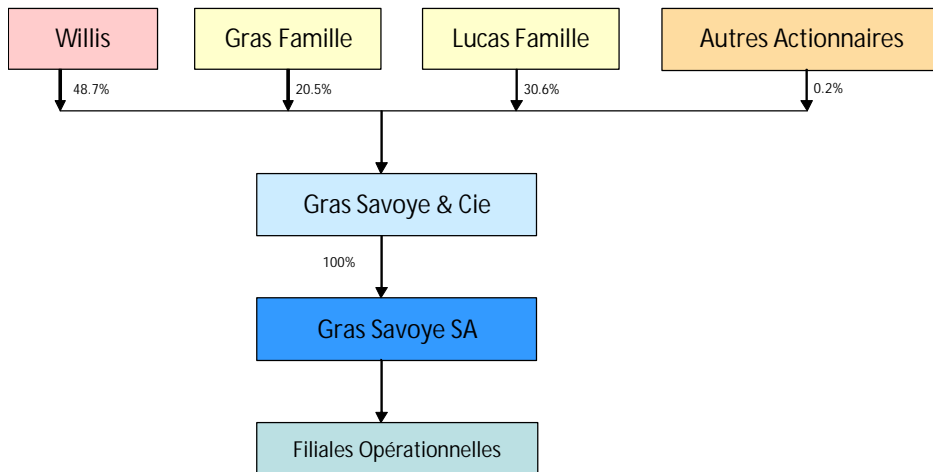
Le capital social est de 4.700.001 euros divisé en 4.700.001 actions ordinaires d'une valeur nominale unitaire de 1 euro.

Le conseil d'administration de la société Dream Management 2 est composé de trois membres : Monsieur Patrick Lucas, président du conseil d'administration, et Madame Sarah Turvill et Monsieur Christian Couturier, administrateurs.

##### Ø Historique et Activités

La société Dream Management 2 a été créée dans le cadre d'une opération de LBO de la société Gras Savoye & Cie réalisée le 17 décembre 2009, afin d'accorder la possibilité à un certain nombre de managers clés d'acquérir une participation indirecte au capital de la société GS & Cie Groupe, nouvelle société de tête du groupe Gras Savoye.

Antérieurement à cette opération, l'organigramme du groupe Gras Savoye se présentait de manière résumée comme suit :

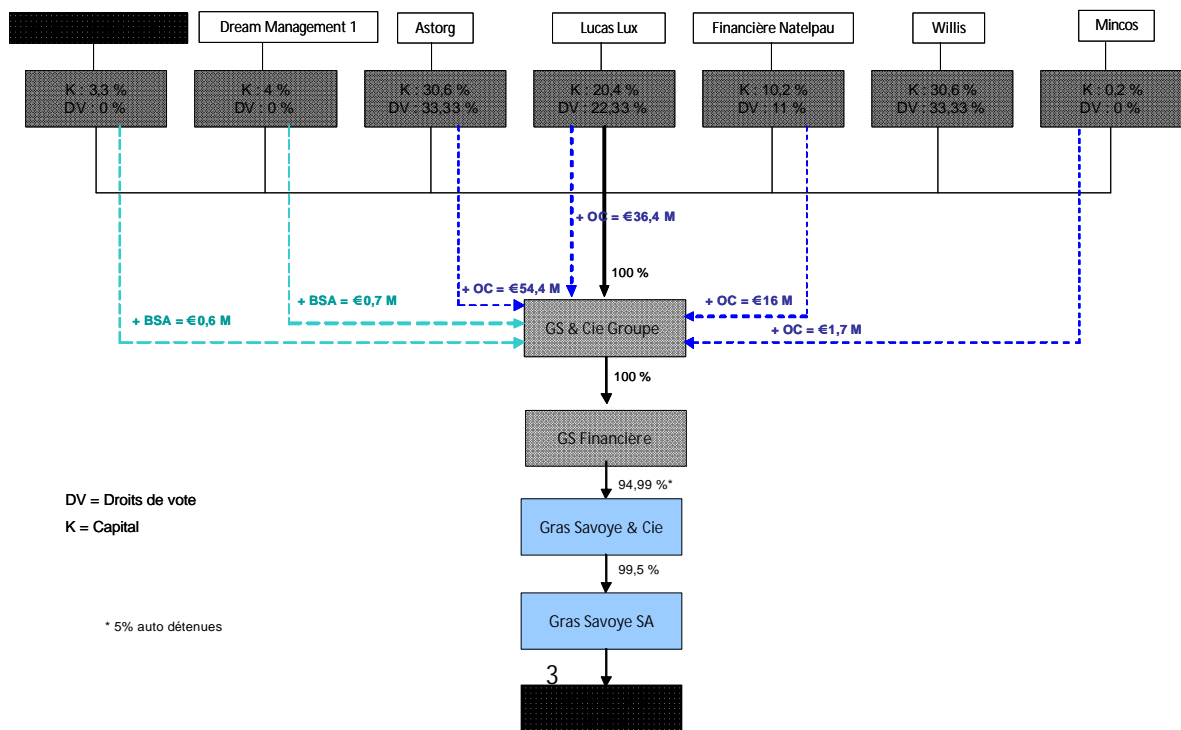


Ainsi, la société Gras Savoye & Cie était la société tête du groupe Gras Savoye.

En décembre 2009, le FCPR Astorg IV a signé un accord avec des actionnaires familiaux historiques de la société Gras Savoye & Cie appartenant aux familles Gras et Lucas et le Groupe Willis, le courtier d'assurance global, visant à entrer au capital de la société Gras Savoye & Cie dans le cadre d'une opération de LBO.

Aux termes de cette opération, le FCPR Astorg IV a acquis 33,33% des droits de vote (et 30,6% des droits financiers) du groupe Gras Savoye au travers d'une société holding constituée pour les besoins de l'opération, la société GS & Cie Groupe, à laquelle les actionnaires familiaux et Willis ont à la fois vendu et apporté une partie de leurs titres pour chacun détenir 33,33% des droits de vote et 30,6% des droits financiers de ladite société.

En conséquence de cette opération, l'organigramme du groupe Gras Savoye se présente désormais de manière résumée comme suit :



Ainsi, le groupe Gras Savoye se compose désormais des entités suivantes:

- GS & Cie Groupe : nouvelle société tête de Groupe
- GS Financière : société holding créée pour les besoins de l'opération de LBO et porteuse de la dette LBO
- Gras Savoye & Cie : ancienne société tête de Groupe
- Gras Savoye SA : société opérationnelle du Groupe

auxquelles s'ajoute un grand nombre de filiales opérationnelles (ensemble, le « Groupe Gras Savoye»).

La société GS & Cie Groupe a pour objet la prise de participation ou d'intérêts dans toutes sociétés ou entreprises, la gestion et la disposition de ses participations et la réalisation de tout projet de caractère industriel, commercial, financier, mobilier ou immobilier.

Elle a été constituée le 16 novembre 2009 dans le cadre de l'opération de LBO afin de devenir la nouvelle entité consolidante du Groupe Gras Savoye. Son capital s'élève à la date du visa du présent prospectus à 118.564.674 euros et est détenu comme indiqué au point 5.3.1 f) du prospectus.

b. Informations de base concernant les données financières sélectionnées

La société Dream Management 2 a été immatriculée le 2 Décembre 2009 et la clôture de son premier exercice social a été fixée au 31 Décembre 2010.

Ainsi, à la date du visa du prospectus, elle ne dispose pas de données historiques qui pourraient donner lieu à examen de la situation financière et du résultat des opérations sur exercice.

En conséquence, les informations financières historiques présentées dans le présent prospectus sont les celles disponibles relatives à la société Gras Savoye & Cie, ancienne société tête du Groupe Gras Savoye, dans laquelle la société Dream Management 2 détient une participation indirecte.

En outre, il est présenté au point 28.2 du prospectus, la situation de l'endettement et des capitaux propres de la société GS & Cie Groupe sur une base consolidée au 30 juin 2010.

Ø Bilan consolidé simplifié de la société Gras Savoye & Cie au titre des trois derniers exercices clos

ACTIF (en M€)	31 décembre 2009	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Total Actif Immobilisé	250,2	219	200,4
dont Immobilisations incorporelles (dont écarts d'acquisition)	198,7 (172,9)	173,1 (155)	152,4 (139,9)
dont immobilisation corporelles	16,9	15,2	17,2
dont immobilisations financières	34,6	30,7	30,8
Total Actif Circulant	750,0	933,6	847,7
dont Stock et en-cours	0,2	0,3	0,2
dont Clients et comptes rattachés	551,9	629,1	556,5
dont autres créances et comptes de régularisation	21,6	20,4	17,4
dont valeurs mobilières de placement et disponibilités	176,2	283,8	273,5
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>1000,2</b>	<b>1152,6</b>	<b>1048,1</b>

PASSIF (en M€)	31 décembre 2009	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Capitaux propres du Groupe	199,5	201,4	182,4
Intérêts des minoritaires	5,2	13	12,5
Provisions pour risques et charges	33,9	41,1	41,2
Dette Long terme	0,6	39,5	33,4
Autres dettes financières	97,7	126,1	99,6
Dettes d'exploitation	663,4	731,5	778,6
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>1000,2</b>	<b>1152,6</b>	<b>1048,1</b>

Ø Compte de résultat consolidé simplifié de la société Gras Savoye & Cie au titre des trois derniers exercices clos

En M€	31 décembre 2009	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Chiffre d'affaires brut total consolidé	533,4	564,2	480
Résultat d'exploitation	45,5	44	43,5
Résultat courant des sociétés intégrées	50,9	51,6	52,3
Résultat exceptionnel	1,6	1,1	3,4
Impôt sur les bénéfices	-19,4	-18	-19,0
Résultat net des sociétés intégrées	33,1	34,7	36,7
Quote-part des sociétés mises en équivalence	4,4	4	3,1
Dot. Amort. Ecart acquisition	- 6,1	-4,9	-5,2
Résultat net de l'ensemble consolidé	31,5	33,8	34,7
Intérêts minoritaires	-3,7	-4,4	-4,2
Résultat Net (part du Groupe)	27,8	29,4	30,5
Résultat par action (en euros) (hors autocontrôle et actions propres)	598,6	620,3	645,2
Résultat dilué par action (en euros)	568,2	589,9	613,6

c. Résumé des principaux facteurs de risque relatifs au Groupe Gras Savoye et à son activité

Les investisseurs sont invités à prendre en considération les risques décrits en détail aux points 4 et 27 du prospectus avant de prendre leur décision d'investissement, et notamment :

Risques liés au départ de personnes clés du Groupe Gras Savoye

La gestion des hommes clés s'articule au sein du Groupe Gras Savoye non seulement autour des dirigeants des sociétés, mais aussi autour des experts techniques qui permettent de garantir à nos clients une offre pertinente et une qualité de service irréprochable.

Le départ d'une ou plusieurs de ces personnes pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la capacité du Groupe Gras Savoye à poursuivre son développement.

#### Risques exogènes

Comme pour tout autre groupe, le Groupe Gras Savoye est exposé à toutes sortes de risques qui lui sont externes, tels que notamment l'atteinte aux biens et aux personnes, la défaillance des systèmes informatiques et la perte de données, l'incendie de locaux....

Pour pouvoir faire face à ces risques exogènes, le Groupe Gras Savoye a mis en place un programme d'assurance adapté ainsi que des mesures de prévention et de gestion des risques.

#### Risques liés à l'activité de courtage du Groupe Gras Savoye

Le Groupe Gras Savoye est présent sur les trois métiers du courtage d'assurance : le conseil, l'intermédiation, la gestion et se caractérise par la répartition de son activité géographique et sectorielle.

Le groupe est donc exposé aux risques économiques intrinsèques à son activité (pression sur la rémunération de son rôle de courtier, perte de client important, risque de défaillance d'une contrepartie,...) ou à sa présence géographique (crise économique, affaiblissement d'une zone géographique dans lequel le groupe est présent,...).

Si aucun risque identifié n'affecte un secteur couvert par l'activité de courtage du groupe en particulier, la crise touchant l'un de ces secteurs pourrait entraîner une sensible baisse du chiffre d'affaires de l'activité de courtage correspondante.

#### Risques propres à la présente opération d'investissement en capital

L'activité principale de la société Dream Management 2 consiste à détenir une participation dans le capital de la société GS & Cie Groupe, société de tête du Groupe Gras Savoye, groupe numéro un français de courtage en assurances (selon le Journal de l'Assurance et l'Argus).

Il existe un risque de non-restitution de l'investissement aux associés de la société Dream Management 2. Ce risque correspond au risque normal supporté par un investisseur en capital.

La valeur des actions de la société Dream Management 2 pourrait baisser en dessous de leur prix d'acquisition voire être réduite à néant.

Les actionnaires de la société Dream Management 2 pourraient ainsi perdre tout ou partie de leur investissement dans la société Dream Management 2.

#### Risques liés à la valorisation de la société GS & Cie Groupe

Les actions émises par la société Dream Management 2 n'étant pas admises aux négociations sur un marché, leur prix n'est pas soumis aux fluctuations boursières et dépend essentiellement de l'estimation de la valeur de la participation détenue par la société Dream Management 2 dans la société GS & Cie Groupe.

La valorisation de la société GS & Cie Groupe dépend notamment de sa rentabilité, de ses fonds propres, du développement commercial et de la gestion financière de ses actifs. La valeur de la participation de Dream Management 2 dépend aussi de l'endettement de GS Financière et de GS & Cie Groupe contracté à l'occasion de l'opération de LBO.

#### Risques d'exigibilité anticipée de la dette financière contractée par la société GS Financière

La Société GS Financière a contracté pour les besoins de la réalisation de l'opération de LBO une dette senior d'un montant d'environ 145 millions d'euros auprès d'un pool bancaire regroupant neuf banques.

Cette dette bancaire est soumise au respect d'un certain nombre d'engagements visant à limiter les risques de non remboursement de cette dette et dont le non respect est susceptible d'entraîner son exigibilité anticipée (pour plus de précisions voir point 4 « Facteurs de Risques » du présent prospectus).

Risques d'illiquidité des actions de la société Dream Management 2

Les actions émises par la société Dream Management 2 ne sont pas admises aux négociations sur un marché, réglementé ou non, français ou étranger, de telles sortes que celles-ci ne sont pas liquides.

Risques réglementaires

L'activité principale de la société Dream Management 2 consiste à prendre une participation dans le Groupe Gras Savoye, groupe spécialisé en courtage d'assurance, de réassurance et de management des risques.

Le courtage d'assurances est une activité fortement réglementée (Livre V du Code des assurances), dont l'évolution est susceptible de représenter un facteur de risques.

Risques liés à la détention d'une participation minoritaire

La société Dream Management 2 détiendra une participation minoritaire représentant 3,4% du capital et 0% des droits de vote dans la société GS & Cie Groupe, ce qui par nature ne la mettra pas en position de peser sur toute prise de décision stratégique.

d. Evolution récente de la situation financière de la société Dream Management 2 et de la société GS & Cie Groupe

Ø S'agissant de la société Dream Management 2 :

A la date du visa du présent prospectus, la société Dream Management 2 dispose de 4.700.001 euros de capitaux propres et d'un endettement nul (voir point 28.1.2 du prospectus).

Le fonds de roulement de la société Dream Management 2 est aujourd'hui suffisant pour faire face à ses engagements (voir point 28.1.1 du prospectus).

Ø S'agissant de la société GS & Cie Groupe :

A la date du visa du présent Prospectus, la société GS & Cie Groupe dispose de 119.139.000 euros de capitaux propres et d'un endettement financier net de 226.243.000 euros (voir point 28.2.2 du prospectus).

Le fonds de roulement de la société GS & Cie Groupe est aujourd'hui suffisant pour faire face à ses engagements (voir point 28.2.1 du prospectus).

B. **INFORMATIONS CONCERNANT L'OPERATION D'OFFRE AU PUBLIC (L' « OFFRE »)**

a. Raisons de l'Offre et utilisation prévue du produit de la cession

La cession des 4.700.001 actions de Dream Management 2 (les « Actions »), portées depuis le 17 décembre 2009 par les actionnaires actuels de la société Dream Management 2, à savoir le FCPR Astorg IV, Willis Europe BV, Monsieur Patrick Lucas et Madame Max Lucas (les « Cédants »), est destinée notamment à associer certains cadres salariés et mandataires sociaux clés du Groupe Gras Savoye à son développement et motiver financièrement ces derniers en leur donnant accès au capital.

Dans le cadre de l'opération de LBO, les Cédants ont ainsi décidé de porter les actions Dream Management 2 en attendant leur cession, dont le produit brut au profit des Cédants s'élèvera à 4.888.001,04 euros, calculé sur la base d'un coût de financement de 5% par an.

b. Nature des titres objets de l'Offre

L'Offre a pour objet la cession des 4.700.001 actions composant l'intégralité du capital et des droits de vote de la société Dream Management 2.

Ces 4.700.001 actions sont des actions ordinaires donnant chacune droit à une voix au sein des assemblées générales d'actionnaires, à une fraction de la propriété de l'actif social et du boni de liquidation égale à ce qu'elle représente et bénéficiant chacune d'un droit préférentiel de souscription.

Les bénéficiaires de l'Offre investiront donc uniquement en actions ordinaires de la société Dream Management 2, qui détient elle-même des actions sans droit de vote de la société GS & Cie Groupe auxquelles sont attachés des bons de souscription d'actions permettant aux actionnaires de Dream Management 2, sous certaines conditions, de capter une partie de la plus value supplémentaire réalisée.

c. Modalités de l'Opération

La cession des Actions sera réalisée au prix de 1,04 euros par Action dans le cadre d'un placement exclusivement destiné à certains cadres salariés et/ou mandataires sociaux clés du Groupe Gras Savoye nominativement sélectionnés par la direction du groupe.

C. DILUTION ET REPARTITION DU CAPITAL

a. Actionnariat

A la date du présent prospectus, le capital de la société Dream Management 2 est réparti de la manière suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions détenues	Pourcentage du capital et des droits de vote
Monsieur Patrick Lucas	1.566.667 actions en nue propriété	33,33% en nue propriété
Madame Max Lucas	1.566.667 actions en usufruit	33,33% en usufruit
Willis	1.566.667 actions	33,33%
FCPR Astorg IV	1.566.667 actions	33,33%
Total	4.700.001 actions	100%

b. Dilution :

L'opération d'Offre étant réalisée par voie de cession d'actions ordinaires existantes et non par émission d'actions ordinaires nouvelles de la société Dream Management 2, le montant du capital social et le nombre d'actions ordinaires de la société Dream Management 2 resteront inchangés.

D. MODALITES PRATIQUES

a. Calendrier prévisionnel de l'Opération

- 15 septembre 2010 : obtention du visa AMF
- 17 septembre 2010 : communiqué de presse de la société Gras Savoye & Cie annonçant l'opération
- 4 octobre 2010 : ouverture de la période de placement des actions



- 8 octobre 2010 : clôture de la période de placement des actions
- 11 octobre 2010 : communiqué de presse annonçant les résultats définitifs de l'offre

Le calendrier ci-dessus et les dates figurant par ailleurs dans le présent prospectus sont fournis à titre indicatif et pourront être modifiés en raison d'évènements indépendants de la volonté de la société Dream Management 2 et affectant le bon déroulement de l'opération.

Toute modification du calendrier fera l'objet d'un communiqué de la société Dream Management 2.

b. Conditions et modalités d'acquisition des actions

La cession des Actions sera réalisée au prix de 1,04 euros par action.

Il est prévu une période d'offre des actions ouverte du 4 octobre 2010 jusqu'au 8 octobre 2010 inclus.

Les demandes d'achat des actions seront servies à 100% dans la double limite (i) du nombre total d'actions de la société Dream Management 2 offertes dans le cadre de l'Offre et (ii) du nombre total d'actions de la société Dream Management 2 que chaque bénéficiaire est en droit d'acquérir.

Le prix d'achat des actions devra être versé comptant par les donneurs d'ordres au moment de la signature de l'ordre de mouvement. Le versement des fonds correspondant au prix d'acquisition des actions s'effectuera exclusivement en numéraire.

c. Mise à disposition du prospectus

Des exemplaires du présent prospectus sont disponibles sans frais au siège social de la société Gras Savoye & Cie, 2 rue Ancelle – 92200 Neuilly sur Seine, ainsi que sur le site internet de l'Autorité des marchés financiers ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et sur le site Internet de la société Gras Savoye & Cie ([www.grassavoye.com](http://www.grassavoye.com)).

## SOMMAIRE

1.	PERSONNES RESPONSABLES .....	13
2.	CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES .....	13
3.	INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES .....	15
4.	FACTEURS DE RISQUES .....	18
5.	INFORMATIONS GENERALES.....	23
6.	APERÇU DES ACTIVITES.....	26
7.	ORGANIGRAMME.....	31
8.	PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS.....	36
9.	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT.....	37
10.	TRESORERIE ET CAPITAUX.....	37
11.	RECHERCHES ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES .....	38
12.	INFORMATION SUR LES TENDANCES.....	38
13.	PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE.....	38
14.	ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION GENERALE.....	38
15.	REMUNERATIONS ET AVANTAGES .....	43
16.	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION .....	43
17.	SALARIES .....	46
18.	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES .....	47
19.	OPERATIONS AVEC DES APPARENTES.....	48
20.	INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS .....	52
21.	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES.....	92
22.	CONTRATS IMPORTANTS .....	95
23.	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS ..	95
24.	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC.....	95

25.	INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS .....	96
26.	PERSONNES RESPONSABLES .....	98
27.	FACTEURS DE RISQUES POUVANT INFLUER SENSIBLEMENT SUR LES VALEURS MOBILIERES OFFERTES	98
28.	INFORMATIONS DE BASE .....	98
29.	INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIERES DEVANT ETRE OFFERTES.....	100
30.	CONDITIONS DE L'OFFRE .....	110
31.	ADMISSION A LA NEGOCIATION ET MODALITES DE NEGOCIATION .....	113
32.	DETENTEURS DE VALEURS MOBILIERES SOUHAITANT LES VENDRE.....	113
33.	DEPENSES LIEES A L'EMISSION .....	114
34.	DILUTION .....	114
35.	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES.....	114

PREMIERE PARTIE

ANNEXE I DU REGLEMENT EUROPEEN N°809/2004

## 1. PERSONNES RESPONSABLES

### 1.1 Responsable du prospectus

Monsieur Patrick Lucas, Président - Directeur général de la société Dream Management 2.

### 1.2 Attestation du responsable du prospectus

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent prospectus concernant les sociétés Dream Management 2, GS & Cie Groupe et Gras Savoye & Cie sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu une lettre de fin de travaux :

- du contrôleur légal des comptes de la société Dream Management 2, dans laquelle il indique avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes, données dans le présent prospectus ainsi qu'à la lecture d'ensemble du prospectus ;
- des contrôleurs légaux des comptes des sociétés GS & Cie Groupe et Gras Savoye & Cie, des lettres de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à une relecture d'ensemble du présent prospectus afin de vérifier les informations financières données dans ce document portant sur les sociétés dont ils sont contrôleurs légaux.

Ces lettres ne contiennent pas d'observations ».

Fait à Paris, le 13 septembre 2010  
Patrick Lucas  
Président Directeur Général de la société Dream Management 2

## 2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

### 2.1 Contrôleurs légaux des comptes de la société Dream Management 2

#### 2.1.1 Commissaire aux comptes titulaire

AUDIT ET COMMISSARIAT SARL  
ZA Le Bon Puits 3 Le Clos Doré  
49480 Saint Sylvain d'Anjou

Nommé lors de la constitution de la société Dream Management 2 pour une durée de six (6) exercices, expirant à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

#### 2.1.2 Commissaire aux comptes suppléant

Monsieur Thierry DOHIN  
ZA Le Bon Puits 3 Le Clos Doré  
49480 Saint Sylvain d'Anjou

Nommé lors de la constitution de la société Dream Management 2 pour une durée de six (6) exercices, expirant à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

## 2.2 Contrôleurs légaux des comptes de la société Gras Savoye & Cie

### 2.2.1 Commissaire aux comptes titulaire

NIEZA ET ASSOCIES  
(351 448 121 RCS Paris)  
119 Avenue des Pyrénées – 75020 Paris

Leur mandat a été renouvelé lors de l'assemblée générale ordinaire du 14 juin 2010 pour une durée de six (6) exercices, expirant à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

### 2.2.2 Commissaire aux comptes suppléant

AUDIT FIDUCIAIRE ET FINANCIER SARL  
(385 152 095 RCS Pontoise)  
PL DE CULCETH 95320 St Leu La Forêt

Leur mandat a été renouvelé lors de l'assemblée générale ordinaire du 14 juin 2010 pour une durée de six (6) exercices, expirant à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

## 2.3 Contrôleurs légaux des comptes de la société GS & Cie Groupe

### 2.3.1 Commissaire aux comptes titulaire

KPMG S.A  
(775 726 417 RCS Nanterre)  
Immeuble Le Palatin 3 cours du Triangle  
92939 Paris La Défense

Nommé par l'Assemblée Générale du 22 avril 2010 de la société GS & Cie Groupe pour une durée de six (6) exercices, expirant à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

GRANT THORNTON  
(632 013 843 RCS Paris)  
100 rue de Courcelles  
75017 Paris

Nommé par l'Assemblée Générale du 25 mai 2010 de la société GS & Cie Groupe pour une durée de six (6) exercices, expirant à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

### 2.3.2 Commissaire aux comptes suppléant

MADAME GOALEC ISABELLE  
Né le 7 octobre 1959 à Angoulême (16000) France  
De nationalité française  
Demeurant 1 Cours Valmy (92923 Paris La Défense)

Nommé par l'Assemblée Générale du 22 avril 2010 de la société GS & Cie Groupe pour une durée de six (6) exercices, expirant à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

INSTITUT DE GESTION ET D'EXPERTISE COMPTABLE – IGEC  
(662 000 512 RCS Paris)

3 rue Léon Jost 75017 Paris

Nommé par l'Assemblée Générale du 25 mai 2010 de la société GS & Cie Groupe pour une durée de six (6) exercices, expirant à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

### 3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

La société Dream Management 2 a été constituée et immatriculée au registre du commerce et des Sociétés de Nanterre le 2 décembre 2009 et clôturera son premier exercice social le 31 décembre 2010, en conséquence, elle ne dispose pas de comptes historiques.

La seule information financière dont dispose la société Dream Management 2 est un bilan d'ouverture en date du 2 décembre 2009, non audité par les commissaires aux comptes, et figurant au point 20 du présent Prospectus.

En conséquence, nous vous présentons, en complément, les informations financières historiques disponibles relatives à la société Gras Savoye & Cie, ancienne société tête du Groupe Gras Savoye dans laquelle la société Dream Management 2 détient une participation minoritaire et ayant établi des comptes consolidés au titre des trois derniers exercices clos.

En outre, il est présenté au point 28.2 du prospectus, la situation de l'endettement et des capitaux propres de la société GS & Cie Groupe sur une base consolidée au 30 juin 2010.

#### 3.1 Bilan d'ouverture de la société Dream Management 2

EXTRAIT DU BILAN D'OUVERTURE DE LA SOCIETE DREAM MANAGEMENT 2 (SELON LES NORMES

FRANCAISES EN VIGUEUR)

ACTIF au 2/12/09 (en euros)	PASSIF au 2/12/09 (en euros)
Immobilisations incorporelles	Capital Social 37.000 €
Immobilisation corporelles	
Immobilisations financières	
ACTIF IMMOBILISE	CAPITAUX PROPRES 37.000 €
Disponibilités	
ACTIF CIRCULANT 37.000 €	
TOTAL ACTIF 37.000 €	TOTAL PASSIF 37.000 €

Ce bilan d'ouverture en date du 2 décembre 2009 ne fait pas apparaître les deux augmentations de capital réalisées le 17 décembre 2009 qui ont porté les capitaux propres à un montant égal à 4.700.001 euros.

#### 3.2 Informations Financières Historiques de la société Gras Savoye & Cie

Les données chiffrées présentées ci-dessous sont exprimées en millions d'euros et extraites des comptes consolidés de la société Gras Savoye & Cie au titre des trois (3) derniers exercices clos.

Les rapports des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés des trois (3) derniers exercices clos figurent au paragraphe 20.2.2.a) du présent prospectus.

### 3.2.1 Bilan consolidé de la société Gras Savoye & Cie au titre des trois (3) derniers exercices clos

Les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009 ont été arrêtés par le Président de la société Gras Savoye & Cie en date du 29 avril 2010 et ont fait l'objet d'une approbation par l'assemblée générale des actionnaires en date du 14 juin 2010.

ACTIF (en M€)	31 décembre 2009	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Total Actif Immobilisé	250,2	219	200,4
dont Immobilisations incorporelles (dont écarts d'acquisition)	198,7 (172,9)	173,1 (155)	152,4 (139,9)
dont immobilisation corporelles	16,9	15,2	17,2
dont immobilisations financières	34,6	30,7	30,8
Total Actif Circulant	750,0	933,6	847,7
dont Stock et en-cours	0,2	0,3	0,2
dont Clients et comptes rattachés	551,9	629,1	556,5
dont autres créances et comptes de régularisation	21,6	20,4	17,4
dont valeurs mobilières de placement et disponibilités	176,2	283,8	273,5
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>1000,2</b>	<b>1152,6</b>	<b>1048,1</b>

PASSIF (en M€)	31 décembre 2009	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Capitaux propres du Groupe	199,5	201,4	182,4
Intérêts des minoritaires	5,2	13	12,5
Provisions pour risques et charges	33,9	41,1	41,2
Dettes Long terme	0,6	39,5	33,4
Autres dettes financières	97,7	126,1	99,6
Dettes d'exploitation	663,4	731,5	778,6
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>1000,2</b>	<b>1152,6</b>	<b>1048,1</b>

### 3.2.2 Compte de résultat consolidé simplifié de la société Gras Savoye & Cie au titre des trois (3) derniers exercices clos

En M€	31 décembre 2009	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Chiffre d'affaires brut total consolidé	533,4	564,2	480
Résultat d'exploitation	45,5	44	43,5
Résultat courant des sociétés intégrées	50,9	51,6	52,3
Résultat exceptionnel	1,6	1,1	3,4
Impôt sur les bénéfices	-19,4	-18	-19,0



Résultat net des sociétés intégrées	33,1	34,7	36,7
Quote-part des sociétés mises en équivalence	4,4	4	3,1
Dot. Amort. Ecart acquisition	- 6,1	-4,9	-5,2
Résultat net de l'ensemble consolidé	31,5	33,8	34,7
Intérêts minoritaires	-3,7	-4,4	-4,2
Résultat Net (part du Groupe)	27,8	29,4	30,5
Résultat par action (en euros) (hors autocontrôle et actions propres)	598,6	620,3	645,2
Résultat dilué par action (en euros)	568,2	589,9	613,6

### 3.3 Comptes sociaux de la société Gras Savoye & Cie

Les données chiffrées présentées ci-dessous sont exprimées en euros et extraites des comptes sociaux de la société Gras Savoye & Cie au titre des trois derniers exercices clos.

Les rapports des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux des trois derniers exercices clos figurent au paragraphe 20.1.2 a) du présent Prospectus.

#### 3.3.1 Bilan simplifié de la société Gras Savoye & Cie au titre des trois derniers exercices clos

BILAN (EN K €)			
ACTIF	31 décembre 2009	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Immobilisations corporelles			
Dont terrains	2	2	2
Dont constructions	0	0	0
Immobilisations Financières			
Dont autres participations	72.506	60.837	57.384
Dont créances rattachées à des participations	60.081		101
Dont autres titres immobilisés	8.698	134	
Dont prêt	60	101	
Total Actif Immobilisé	141.349	61.074	57.489
Créances			
Dont créances clients et comptes rattachés	42	189	
Dont autres créances	61.914	2.415	2.578
Divers			
Dont valeurs mobilières de placement	14.285	20.676	18.454
Dont disponibilités	3.034	36.413	22.566
Total Actif Circulant	79.276	59.694	43.599
Total Actif	220.625	120.769	101.087
PASSIF			
Capitaux propres	217.255	118.621	97.785
Provisions pour risques et charges	165	88	19

Dettes			
Dont dettes financières	221	1.659	2.814
Dont dettes d'exploitation	2.983	402	469
Total Passif	220.625	120.769	101.087

### 3.3.2 Compte de résultat de la société Gras Savoye & Cie au titre des trois derniers exercices clos

COMPTE DE RESULTAT (En K€)			
En euros	31 décembre 2009	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Chiffre d'affaires	889	13	0
Résultat d'exploitation	-1.006	-755	-522
Résultat financier	120.833	30.442	15.936
Résultat courant avant impôts	119.827	29.687	15.414
Résultat exceptionnel	225	19	37
Résultat net	119.632*	30.282	15.199

\* A noter que l'exercice 2009 a bénéficié du versement d'un dividende non récurrent versé par la société Gras Savoye SA pour un montant de 99 M€.

## 4. FACTEURS DE RISQUES

Les investisseurs sont invités à prendre en considération l'ensemble des informations figurant dans le présent Prospectus, y compris les risques décrits dans le présent chapitre avant de se décider à acquérir des actions de la société Dream Management 2. Les risques présentés dans le présent chapitre sont ceux que la société Dream Management 2 considère, à la date du présent Prospectus, comme étant susceptibles d'avoir un effet défavorable significatif sur la société Dream Management 2, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement.

La société Dream Management 2 ne peut exclure, toutefois, que d'autres risques puissent se matérialiser à l'avenir et avoir un effet défavorable significatif sur la société Dream Management 2, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement.

### Risques relatifs au Groupe Gras Savoye

#### Risques liés au départ de personnes clés

La gestion des hommes clés s'articule au sein du Groupe Gras Savoye non seulement autour des dirigeants des sociétés, garants de la réussite de son modèle entrepreneurial, mais aussi autour des experts techniques qui permettent de garantir à nos clients une offre pertinente et une qualité de service irréprochable.

La conduite des activités du Groupe Gras Savoye et la réalisation de ses objectifs de développement reposent en partie sur la fidélité de certains de ces cadres et experts techniques.

Le départ d'une ou plusieurs de ces personnes pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la capacité du Groupe Gras Savoye à poursuivre son développement. Toutefois, le Groupe Gras Savoye estime que si l'une de ces personnes venait à être démise de ses fonctions ou à démissionner, elle serait en mesure d'assurer la réalisation des missions laissées vacantes par la personne concernée, le cas échéant après une période d'adaptation, sans que cette vacance ait un effet défavorable significatif sur la continuité de l'exploitation du Groupe Gras Savoye.

## Risques exogènes

Comme pour tout autre groupe, le Groupe Gras Savoye est exposé à toutes sortes de risques qui lui sont externes, tels que notamment l'atteinte aux biens et aux personnes, la défaillance des systèmes informatiques et la perte de données ou l'incendie de locaux...

Pour pouvoir faire face à ces risques exogènes, le Groupe Gras Savoye a mis en place un programme d'assurance adapté ainsi que des mesures de prévention et de gestion des risques.

### Risques liés aux activités du Groupe Gras Savoye

#### Risques liés à l'activité de courtage du Groupe Gras Savoye

Le Groupe Gras Savoye est présent sur les trois métiers du courtage d'assurance : le conseil, l'intermédiation, la gestion.

Leader sur le marché français depuis 1992 (selon le Journal de l'Assurance et l'Argus) et dans 15 pays et dans les trois premiers dans les 20 autres pays qui composent son réseau, le Groupe Gras Savoye se caractérise par la répartition de son activité géographique et sectorielle.

Sur le plan géographique, outre sa présence internationale, le Groupe Gras Savoye dispose d'un réseau régional puissant bâti autour de six régions en métropole et d'implantations outre-mer.

En outre, le Groupe Gras Savoye se définit comme un courtier multi-spécialiste présent sur de multiples segments de clientèle (grandes entreprises, PME-PMI, institutions financières, collectivités locales, groupes affinitaires) et dans toutes les branches de l'assurance (IARD, Construction, Crédit, Transport, Prévoyance/Santé/Retraite, Risques Spéciaux).

Le Groupe Gras Savoye est donc exposé aux risques économiques intrinsèques à son activité (pression sur la rémunération de son rôle de courtier, perte de client important, risque de défaillance d'une contrepartie...) et à sa présence géographique (crise économique, affaiblissement d'une zone géographique dans laquelle le Groupe Gras Savoye est présent...).

Pour autant, l'étendue relative de son positionnement tant sur le plan géographique que sur le plan sectoriel permet au Groupe Gras Savoye d'être moins exposé à d'éventuels risques économiques ou bouleversements de tendance.

#### Risques liés aux secteurs couverts par l'activité de courtage du Groupe Gras Savoye

En ce qui concerne les risques présentés par chacun des secteurs d'activité dans lesquels intervient le groupe Gras Savoye par le biais de son activité de courtage, il n'existe pas de risque spécifiquement lié à un secteur en particulier. Cependant, l'activité du Groupe Gras Savoye est susceptible d'être impactée par l'effet de la crise sur certains secteurs d'activité de sa clientèle. Ainsi, une réduction sensible des grands projets d'infrastructure, des chantiers immobiliers ou du volume de marchandises transportées pourrait entraîner mécaniquement une baisse du chiffre d'affaires de l'activité de courtage d'assurance correspondante.

### Risques propres à la présente opération d'investissement en capital

L'activité principale de la société Dream Management 2 consiste à détenir une participation dans le capital de la société GS & Cie Groupe, société de tête du Groupe Gras Savoye, groupe numéro un français de courtage en assurances.

Il existe un risque de non-restitution de l'investissement aux associés de la société Dream Management 2. Ce risque correspond au risque normal supporté par un investisseur en capital.

La valeur des actions de la société Dream Management 2 pourrait baisser en dessous de leur prix d'acquisition voire être réduite à néant.

Les actionnaires de la société Dream Management 2 pourraient ainsi perdre tout ou partie de leur investissement dans la société Dream Management 2.

### Risques financiers

Risques liés à la valorisation de la société GS & Cie Groupe

Les actions émises par la société Dream Management 2 n'étant pas admises aux négociations sur un marché, leur prix n'est pas soumis aux fluctuations boursières.

Leur prix est un prix dit « administré » qui dépend essentiellement de l'estimation de la valeur de la participation détenue par la société Dream Management 2 dans la société GS & Cie Groupe.

La valorisation de la société GS & Cie Groupe dépend notamment de sa rentabilité, de ses fonds propres, du développement commercial et de la gestion financière de ses actifs.

La valeur de la participation de Dream Management 2 dépend aussi de l'endettement de GS Financière contracté à l'occasion de l'opération de LBO. En effet, si les résultats du Groupe Gras Savoye ne permettent pas de faire face à la charge de la dette contractée par GS Financière et/ou si la revente des titres de la société GS & Cie groupe ne permet pas de dégager de plus-value significative, les investisseurs sont susceptibles de perdre tout ou partie de leur investissement.

Description de la dette financière contractée par la société GS Financière

La dette est supportée par la société GS Financière, véhicule créé pour les besoins de l'opération de LBO.

La dette d'un montant total d'environ 145 millions d'euros a été contractée auprès d'un pool bancaire regroupant neuf (9) banques.

La dette est composée de tranches (Tranche 1 et Tranche 2), de montants respectifs de 87M€ et 58M€.

La Tranche 1 est amortie progressivement sur six (6) ans, et la Tranche 2 prend la forme d'un crédit remboursable in fine le 17 décembre 2016.

Le tableau ci-dessous présente la dette du Groupe à la date de réalisation de l'opération de LBO :

Dette	Montant	Type	Durée
Tranche 1	87M€	Amortissable	6 ans
Tranche 2	58M€	In fine	17 décembre 2016
Total	145 M€		

Description des covenants financiers liés à la dette LBO

La structure de la dette mise en place dans le cadre de l'opération de LBO est assortie de covenants financiers usuels (notamment ratio d'endettement, ratio de couverture du service de la dette, etc.) mesurant le niveau d'endettement et la capacité du Groupe à payer ses intérêts et les amortissements du principal de la dette.

Le non respect de ces covenants financiers constituerait une rupture des engagements contractuels de GS Financière vis-à-vis des banques.

Les principaux motifs d'exigibilité anticipée sont :

- le versement de dividendes par la société GS & Cie Groupe,
- des restrictions en matière d'investissement,
- le maintien de ratio de performance de rentabilité par rapport à la charge de la dette,
- l'utilisation prioritaire de cash flow pour rembourser la dette.

#### Risques d'illiquidité des actions de la société Dream Management 2

Les actions émises par la société Dream Management 2 ne sont pas admises aux négociations sur un marché, réglementé ou non, français ou étranger, de telles sortes que celles-ci ne sont pas liquides.

Toutefois, les actionnaires de la société GS & Cie Groupe se sont engagés à offrir aux actionnaires de la société Dream Management 2 de céder la participation détenue dans la société GS & Cie Groupe aux mêmes conditions qu'eux.

#### Risques réglementaires

L'activité principale de la société Dream Management 2 consiste à prendre une participation dans le Groupe Gras Savoye, groupe spécialisé en courtage d'assurance, de réassurance et de management des risques.

Le courtage d'assurance est une activité fortement réglementée (Livre V du Code des assurances), dont l'évolution est susceptible de représenter un facteur de risques particulièrement suivi, notamment en matière de droit des assurances, de droit des sociétés et de normes comptables et fiscales.

En effet, dans une société de courtage d'assurance, les personnes physiques, associés ou tiers, qui dirigent ou gèrent cette personne morale doivent satisfaire aux conditions imposées aux personnes physiques désirant accéder à la profession de courtier (art. R 512-8 et R 512-9 du Code des assurances).

Le courtier exerçant en nom propre ou la société de courtage d'assurance doit enfin procéder à son immatriculation sur le registre des intermédiaires d'assurances tenu par l'Organisme pour le Registre des Intermédiaires en Assurances (ORIAS).

S'agissant d'une activité réglementée, l'activité de courtage en assurance est soumise au contrôle de l'Autorité de Contrôle Prudentiel (ACP) qui exerce un pouvoir de contrôle réglementaire et de sanction.

Le Groupe Gras Savoye n'a pas à ce jour connaissance d'un évènement susceptible d'entraîner de sanctions de la part de l'ACP.

Le Groupe Gras Savoye n'a pas à ce jour connaissance de projet d'évolution de la réglementation susceptible d'affecter de manière significative les conditions d'exercice de l'activité de courtage en assurances.

#### Risques liés à la détention d'une participation minoritaire

La société Dream Management 2 détiendra une participation minoritaire représentant 3,4% du capital et 0% des droits de vote dans la société GS & Cie Groupe, ce qui par nature ne la mettra pas en position de peser sur toute prise de décision stratégique.

En outre, les bénéficiaires souhaitant souscrire à l'Offre sont invités à prendre en considération les risques suivants :

- les actions seront inaliénables jusqu'au 31 décembre 2017 ;

- les actions ne sont pas destinées à être admises aux négociations sur un marché ;
- les actions pourraient faire l'objet d'une sortie conjointe forcée en cas de cession de l'intégralité du capital et des droits de vote de la société GS & Cie Groupe ;
- une clause d'exclusion est applicable dans certain cas (notamment en cas de non respect de l'obligation de sortie conjointe) ;
- des promesses de vente et des options d'achat seront prévues en cas de cessation de fonctions des cadres salariés bénéficiaires de l'offre. Dans l'hypothèse de l'exercice d'une promesse de vente, les critères de détermination du prix par titre cédé pourront résulter en une perte ou une valeur de sortie inférieure au montant investi ;
- avant le 31 décembre 2017, en cas de cession des titres (exclusion, exercice de promesses de vente et d'options d'achat en cas de cessation des fonctions), le prix de cession sera déterminé en fonction d'une formule précisée dans le Pacte 3 (tel que défini au point 7.5 du présent prospectus), propre à la situation du cédant. ;
- après le 31 décembre 2017, en cas de cession des titres, le prix de cession sera déterminé en fonction d'une formule, qui peut être différente de celle mentionnée dans le paragraphe ci-dessus, précisée dans le Pacte 3, propre à la situation du cédant.

#### Autres risques juridiques et fiscaux

Le pilotage juridique, notamment en matière de droit des assurances, de droit des sociétés, de droit des affaires et de veille, est pris en charge par la Direction Juridique du Groupe Gras Savoye. Le pilotage des aspects fiscaux est assuré par la Direction de la Comptabilité et de la Trésorerie du Groupe Gras Savoye.

Les activités du Groupe Gras Savoye constituent des activités fortement réglementées au plan national ou européen.

Des modifications légales, fiscales et réglementaires peuvent intervenir et sont susceptibles d'affecter défavorablement la société Dream Management 2, les sociétés de son portefeuille ou ses actionnaires.

A ce jour, la société Dream Management 2 n'a pas connaissance de l'existence ou de risques de survenance de telles modifications.

Il n'existe pas de procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, qui est en cours, ou dont le Groupe Gras Savoye est menacé, susceptible d'avoir, ou ayant eu au cours des 12 dernier mois, des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité du Groupe.

#### Risques liés aux assurances

Le programme des assurances du Groupe Gras Savoye couvre les risques de responsabilité civile et professionnelle et les risques d'exploitation à hauteur de plafonds jugés raisonnables eu égard à la nature des activités exercées. Le Groupe Gras Savoye estime que les polices d'assurance souscrites par le groupe couvrent de manière raisonnable l'ensemble des risques majeurs inhérents à son activité et que sa politique d'assurance est en adéquation avec les pratiques retenues dans son secteur d'activité.

Le Risk Manager, en relation avec des experts techniques, réalise régulièrement une analyse des principaux contrats d'assurance afin de s'assurer que les garanties souscrites sont suffisantes et adaptées aux activités des différentes sociétés du Groupe Gras Savoye.

## 5. INFORMATIONS GENERALES

### 5.1 Informations générales relatives à la société Dream Management 2

#### 5.1.1 Histoire et évolution de la société Dream Management 2

##### a) Dénomination sociale

La société Dream Management 2 a pour dénomination sociale « DREAM MANAGEMENT 2 ».

##### b) Lieu et numéro d'immatriculation

La société Dream Management 2 est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro d'identification 518 556 212.

##### c) Date de constitution et durée

La société Dream Management 2 a été constituée et immatriculée le 2 décembre 2009.

La durée de la société Dream Management 2 est de, sauf dissolution anticipée ou prorogation décidée par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires conformément à la loi et aux statuts, 99 ans après la date de son immatriculation.

##### d) Siège social, forme juridique et législation applicable

Le siège social de la société Dream Management 2 est situé au 120 avenue Charles de Gaulle – 92200 Neuilly sur Seine.

La société Dream Management 2 est une société anonyme à conseil d'administration régie par les dispositions du Code de commerce ainsi que par ses statuts.

##### e) Capital social

###### Constitution :

La société Dream Management 2 a été créée avec un capital social de trente sept mille (37.000) euros, divisé en trente sept mille (37.000) actions d'une valeur nominale unitaire de un (1) euro, toutes souscrites en numéraire et entièrement libérées.

###### Première Augmentation de Capital :

Lors de l'assemblée générale mixte des actionnaires en date du 17 décembre 2009, il a été procédé à une augmentation de capital de la société Dream Management 2 avec maintien du droit préférentiel de souscription d'un montant nominal de 1.529.667 euros pour le porter à 1.566.667 euros par l'émission de 1.529.667 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale unitaire de un (1) euro sans prime d'émission.

###### Deuxième Augmentation de Capital :

Lors de l'assemblée générale mixte des actionnaires en date du 17 décembre 2009, il a été procédé à une augmentation de capital de la société Dream Management 2 avec suppression du droit préférentiel de souscription d'un montant nominal de 3.133.334 euros pour le porter à 4.700.001 euros par l'émission de 3.133.334 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale unitaire de un (1) euro sans prime d'émission.

Le capital de la société Dream Management 2 s'élève donc aujourd'hui à 4.700.001 euros divisé en 4.700.001 actions d'une valeur nominale unitaire de un (1) euro, toutes souscrites et intégralement libérées.

Les actionnaires de la société Dream Management 2 sont les personnes physiques et les personnes morales suivantes :

- le FCPR Astorg Partners
- Monsieur Patrick Lucas
- Madame Max Lucas, et
- Willis Europe BV.

#### 5.1.2 Investissements de la société Dream Management 2

##### Investissements réalisés

La société Dream Management 2 a été immatriculée le 2 Décembre 2009 et n'a réalisé, à la date du visa du présent Prospectus, aucun investissement, à l'exception de la prise de participation dans la société GS & Cie Groupe à hauteur de 3,4% du capital.

##### Investissements en cours ou à venir

A la date du visa du présent Prospectus, aucun investissement n'est en cours ou n'est envisagé par la société Dream Management 2.

#### 5.2 Informations générales relatives à la société Gras Savoye & Cie

##### 5.2.1 Histoire et évolution de la société Gras Savoye & Cie

###### a) Dénomination sociale

La société Gras Savoye & Cie a pour dénomination sociale « GRAS SAVOYE & CIE ».

###### b) Lieu et numéro d'immatriculation

La société Gras Savoye & Cie est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro d'identification 457 509 867.

###### c) Date de constitution et durée

La société Gras Savoye & Cie a été constituée et immatriculée le 8 octobre 1992.

Sauf dissolution anticipée ou prorogation décidée par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires conformément à la loi et aux statuts, la société expirera le 31 décembre 2026.

###### d) Siège social, forme juridique et législation applicable

Le siège social de la société Gras Savoye & Cie est situé au 2 rue Ancelle – 92200 Neuilly sur Seine.

La société Gras Savoye & Cie est une société par actions simplifiée régie par les dispositions du Code de commerce ainsi que par ses statuts.



e) Capital social et Evènements Importants

Le capital de la société Gras Savoye & Cie s'élève à 1.462.860 euros divisé en 48.762 actions d'une valeur nominale unitaire de 30 euro(s), toutes souscrites et intégralement libérées.

Le capital de la société Gras Savoye & Cie est réparti comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	Pourcentage de détention du capital et des droits de vote
GS Financière	46.332 actions	95,02%
Auto détention	2.400 actions	4,92%
Personnes physiques	30 actions	0,06%
Total	48.762 actions	100%

Pour un descriptif des évènements importants de la société Gras Savoye & Cie, voir point 7.4 et 7.5 du prospectus.

5.1.2 Investissements de la société Gras Savoye & Cie

a) Investissements réalisés

La société Gras Savoye & Cie n'a réalisé aucun investissement, à la date du visa du présent prospectus.

b) Investissements en cours ou à venir

A la date du visa du présent Prospectus, aucun investissement n'est en cours ou n'est envisagé par la société Gras Savoye & Cie.

5.3 Informations générales relatives à la société GS & Cie Groupe

5.3.1 Histoire et évolution de la Société GS & Cie Groupe

a) Dénomination sociale

La société GS & Cie Groupe a pour dénomination sociale « GS & Cie Groupe ».

b) Date de constitution et durée

La société GS & Cie Groupe a été constituée et immatriculée le 16 novembre 2009.

La société GS & Cie Groupe a une durée de quatre-vingt dix-neuf ans à compter de son immatriculation, sauf dissolution anticipée ou prorogation.

c) Lieu et numéro d'immatriculation

La société GS & Cie Groupe est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro d'identification unique 515 061 141.

d) Siège social, forme juridique et législation applicable

Le siège social de la société GS & Cie Groupe est situé 2 à 8 rue Ancelle - 92200 Neuilly Sur Seine.

La société GS & Cie Groupe est une société par actions simplifiée régie par les dispositions du code de commerce ainsi que par ses statuts.

#### e) Capital social et Evènements Importants

A la date du visa du présent prospectus, le capital social de la société GS & Cie Groupe est fixé à la somme de cent dix-huit millions cinq cent soixante-quatre mille six cent soixante quatorze (118.564.674) euros. Il est divisé en cent dix-huit millions cinq cent soixante-quatre mille six cent soixante quatorze (118.564.674) actions d'un (1) euro de valeur nominale chacune, entièrement souscrites et libérées et réparties en six (6) catégories différentes. Il n'existe à la date du visa du présent prospectus, aucune action ordinaire.

La société GS & Cie Groupe a été constituée pour les besoins de l'opération de LBO et constitue désormais la nouvelle société tête du Groupe Gras Savoye (voir point 7.5 et suivants pour plus d'informations).

Le capital de la société GS & Cie Groupe est réparti comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	Pourcentage de détention du capital	Pourcentage de détention des droits de vote
Lucas Lux SARL	24.242.993	20,45%	22,29%
Financière Natelpau	12.006.681	10,13%	11,4%
Mincos	1.120.000	0,94%	0%
Willis Europe B.V.	36.249.674	30,57%	33,33%
FCPR Astorg IV	36.249.674	30,57%	33,33%
Dream Management 1	4.782.609	4,03%	0%
Dream Management 2	3.913.043	3,30%	0%
Total	118.564.674 actions	100%	100%

#### 5.3.2 Investissements de la société GS & Cie Groupe

Investissements réalisés

La société GS & Cie Groupe n'a réalisé aucun investissement, à la date du visa du présent prospectus.

Investissements en cours ou à venir

A la date du visa du présent Prospectus, aucun investissement n'est en cours ou n'est envisagé par la société GS & Cie Groupe.

#### 6. APERÇU DES ACTIVITES

##### 6.1 Principales activités de la société Dream Management 2

La société Dream Management 2 a été créée, dans le cadre d'une opération de LBO de la société Gras Savoye & Cie réalisée le 17 décembre 2009, afin d'accorder la possibilité à un certain nombre de managers clés du groupe Gras Savoye d'acquiescer une participation indirecte au capital de la nouvelle société de tête du groupe Gras Savoye, la société GS & Cie Groupe.

A l'issue de cette opération de LBO (décrite au paragraphe 7.5 du présent prospectus), le groupe Gras Savoye se compose désormais des entités suivantes :

- GS & Cie Groupe : nouvelle société tête de groupe

- GS Financière : société holding créée pour les besoins de l'opération de LBO et porteuse de la dette LBO
- Gras Savoye & Cie : ancienne société tête de groupe
- Gras Savoye SA : société opérationnelle du groupe
- Nombreuses filiales opérationnelles

(ensemble, le « Groupe Gras Savoye »).

Ainsi, la Société Dream Management 2 est une société anonyme créée le 2 décembre 2009, faisant offre au public, et ayant pour objet l'acquisition, la souscription, la détention, la gestion et la cession des titres émis par :

- (i) la société GS & Cie Groupe,
- (ii) toute société contrôlée directement ou indirectement par la société GS & Cie Groupe au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce, et/ou
- (iii) toute société qui contrôlerait directement ou indirectement la société GS & Cie Groupe au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce (à la suite notamment de toute opération d'apport de titres de la société GS & Cie Groupe au profit de toute société qui contrôlerait la société GS & Cie Groupe).

Il est convenu statutairement qu'à cet effet, la société Dream Management 2 ne peut ni (i) emprunter, mettre à disposition ou prêter des fonds auprès de tout tiers au Groupe Gras Savoye ni (ii) accorder un aval ou un cautionnement, ou encore constituer une sûreté réelle ou toute autre garantie sur les actifs ou biens des sociétés du Groupe Gras Savoye autrement que conformément aux contrats de financement conclus pour les besoins de l'opération de LBO, et tous accords annexes.

## 6.2 Principales activités du Groupe Gras Savoye

### 6.2.1 Description des activités du Groupe Gras Savoye

Le Groupe Gras Savoye est un groupe de courtage d'assurance, de réassurance et de management des risques créé à Lille en 1907.

Selon Le Journal de l'Assurance et l'Argus de l'Assurance, le Groupe Gras Savoye est le premier courtier d'assurance en France depuis 1992.

Le courtage d'assurance couvre trois grands métiers :

- ◆ Le conseil en prévention et en gestion des risques:

Identifier les risques et les besoins au travers d'analyses, de cartographies ou benchmarks, puis définir pour chaque client les garanties à prendre en compte et les mesures de prévention appropriées.

Cette mission de conseil est assurée au quotidien par le chargé de clientèle, interlocuteur dédié à chaque client, appuyé par toutes les compétences du Groupe Gras Savoye.

- ◆ L'intermédiation :

Les marchés d'assurance et de réassurance présentent une diversité d'offres et d'acteurs dont il faut suivre et anticiper les stratégies et avec lesquels il faut organiser les relations pour optimiser les solutions et les processus.

Parmi les moyens mis en place par le Groupe Gras Savoye pour remplir cette mission, figure une Direction des Marchés qui est le garant de la sélectivité, de la sécurité et de la performance du transfert des risques aux marchés.

◆ La gestion des contrats et des sinistres:

Le Groupe Gras Savoye consacre une part majeure de ses investissements dans la gestion des contrats et des risques auprès de ses clients (analyses, reporting, gestion indépendante des sinistres et recours, gestion des prestations, des arrêts de travail, retours d'expérience, etc.).

Ces trois métiers s'exercent dans tous les domaines de la protection des actifs, des activités et des personnes.

Ils servent aussi des activités innovantes comme l'ingénierie de distribution, les financements alternatifs ou le traitement de nouveaux territoires de risques : environnement, propriété industrielle, image, etc.

En 2009, le Groupe Gras Savoye a réalisé un chiffre d'affaires brut consolidé de 514,4 millions d'euros et compte près de 3.670 collaborateurs.

#### 6.2.2 Nouveau produit et/ou service lancé sur le marché

Aucun nouveau produit ou service n'a été lancé sur le marché par l'une des sociétés du Groupe Gras Savoye au cours du dernier exercice clos et depuis la clôture de cet exercice.

### 6.3 Le marché du courtage en Assurance en France

Le marché du courtage d'assurance se caractérise par un nombre limité d'acteurs clés.

Selon Le Journal de l'Assurance et l'Argus de l'Assurance, le Groupe Gras Savoye en est le leader en France.

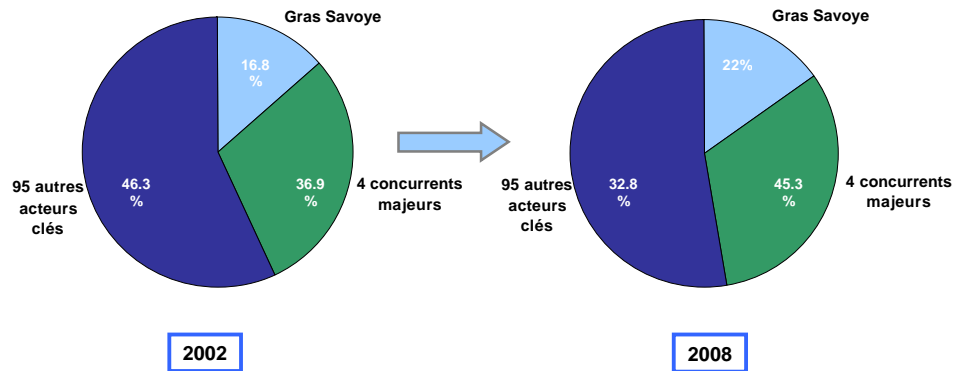
Les courtiers peuvent être classés en trois catégories :

- courtiers généralistes : qui sont actifs sur tous types de produits et de services d'assurance et qui sont généralement considérés comme plus résistants aux évolutions de l'environnement économique en raison de leur modèle diversifié ;
- courtiers spécialistes : qui concentrent leur activité sur des domaines spécifiques d'assurances ; et
- courtiers grossistes : qui assurent la réassurance de produits et distribuent leurs produits via d'autres courtiers.

Le Groupe Gras Savoye qui se définit lui-même comme un acteur multi-spécialiste avec un portefeuille de clients et de produits uniques, a toujours réussi à renforcer sa position le cas échéant au travers d'opérations de croissance externe.

En 2008, dernière année pour laquelle le Groupe dispose d'informations chiffrées du secteur, le chiffre d'affaires réalisé par le Groupe Gras Savoye représente 14,9% du chiffre d'affaires total réalisé par les 100 plus importants courtiers français, contre 13,5% en 2002.

Evolution des parts de marché des 100 premiers courtiers généralistes et spécialistes en France



(« Source : Argus et Tribune de l'Assurance »)

Les courtiers en assurance bénéficient de tendances favorables sur le marché de l'assurance :

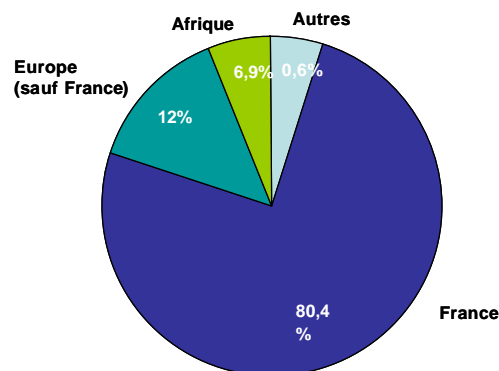
- la majorité des secteurs ont connu une croissance significative au cours des dernières années (notamment le secteur de l'assurance de personnes) ;
- les parts de marché des courtiers en assurance sur le marché français ont été stables sur les cinq dernières années ;
- après une baisse des conditions de marché ces dernières années, les assureurs vont probablement augmenter le niveau des primes d'assurances : les courtiers qui sont rémunérés pour partie par des commissions calculées en pourcentage des primes, pourraient peut-être tirer profit de cette tendance.

a) Présence géographique du Groupe Gras Savoye sur le marché du courtage en assurances:

Premier courtier d'assurance en France depuis 1992, le Groupe Gras Savoye dispose du premier réseau de courtage en France à travers une présence dans une trentaine de villes en France Métropolitaine et 5 bureaux et filiales Outre-mer.

9<sup>ème</sup> courtier mondial en 2009 selon un classement publié par Business Insurance, le groupe est également un acteur majeur au plan international grâce à ses implantations dans plus d'une trentaine de pays. Directement présent en Europe, en Afrique, au Moyen Orient et en Asie, le Groupe Gras Savoye forme par ailleurs avec son partenaire Willis un réseau actif dans 100 pays.

b) Répartition du chiffre d'affaires du Groupe Gras Savoye par secteur géographique pour l'année 2009:



c) Présence sectorielle du Groupe Gras Savoye sur le marché :

Le Groupe Gras Savoye se définit comme un acteur multi-spécialiste, présent :

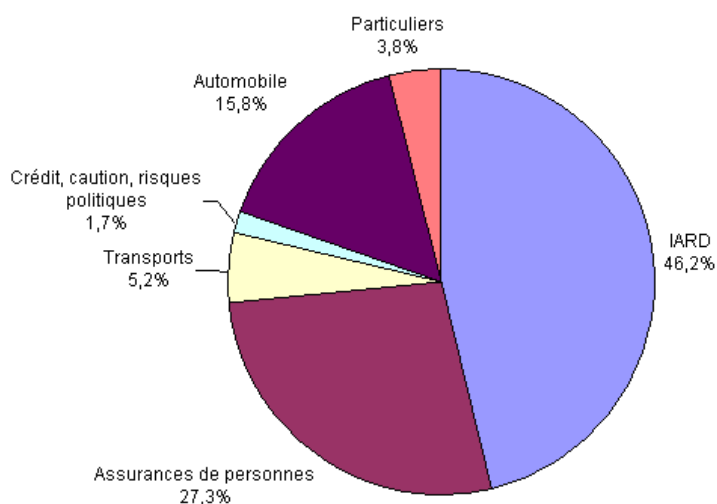
Ø sur de multiples segments de clientèle :

- Grandes entreprises
- PME-PMI
- Banques et institutions financières (plus de 30 millions d'assurés)
- Collectivités Territoriales et établissements publics (plus de 200.000 agents)
- Professions libérales et de santé et groupements affinitaires
- Clientèle Privée

Ø Dans toutes les branches d'assurance :

- Dommages
- Responsabilité civile
- Construction
- Automobile
- Transport (maritime, aérien, spatial)
- Crédit
- Risques politiques et financiers
- Sport, événements et risques spéciaux (audiovisuel, expositions, patrimoine, musées, etc.).
- Prévoyance – Retraite et complémentaire santé.

d) Répartition du chiffre d'affaires du Groupe Gras Savoye par branche d'activité pour l'année 2009 :



Observations générales :

- L'IARD regroupe plusieurs branches (Dommages, RC, Construction, etc.).
- Une grande partie de l'activité « Particuliers » a été apportée, dans le cadre d'un partenariat, à ASSOR (voir point 22 du présent prospectus).
- L'activité Assurance de Personnes a crû fortement ces dernières années et constitue un axe majeur de développement pour les années à venir.

#### 6.4 Evénements exceptionnels

Aucun évènement exceptionnel impliquant l'une des entités du Groupe Gras Savoye n'est intervenu depuis la clôture de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

### 7. ORGANIGRAMME

#### 7.1 Historique du Groupe Gras Savoye

1907 : Création de GRAS SAVOYE à Lille

1975 : Création de la société anonyme actuelle Gras Savoye SA.

1992 : Restructuration du groupe autour d'une nouvelle société, Gras Savoye & Cie, commandite par actions.

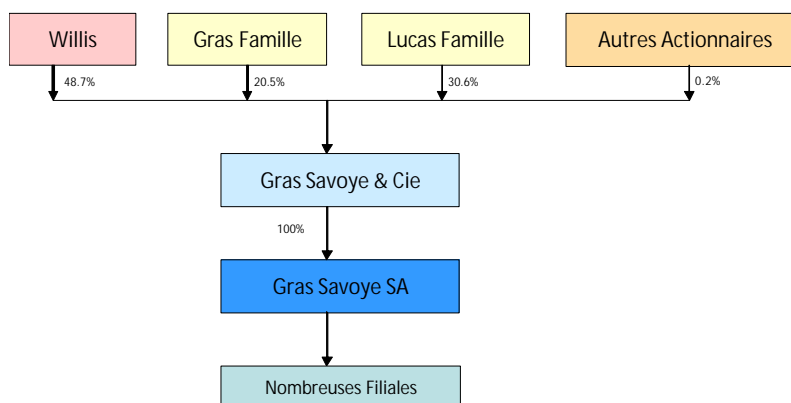
1997 : Partenariat avec Willis Corroon (devenu Willis en 1999).

2001 : Ouverture du capital de Gras Savoye SA aux salariés du groupe, dans le cadre d'un Plan d'Épargne d'Entreprise.

2004 : Le groupe Gras Savoye procède à une seconde augmentation de capital de Gras Savoye SA réservée aux salariés. Plus de 1.100 collaborateurs participent à l'opération.

2009 : Le groupe Gras Savoye modifie significativement son actionnariat, à l'occasion d'une opération de LBO avec l'entrée au capital d'Astorg Partners et la mise en place d'une dette financière.

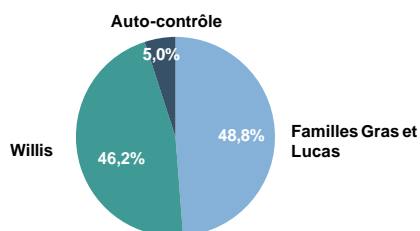
#### 7.2 Organigramme du Groupe Gras Savoye avant réalisation de l'opération de LBO en date du 17 décembre 2009



#### 7.3 Actionnariat de la société Gras Savoye & Cie avant opération de LBO du 17 décembre 2009

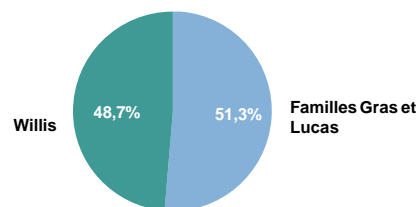
A la suite de la cession par les groupes AGF et Axa des actions qu'ils détenaient fin 2008 dans le capital de la société Gras Savoye & Cie, la structure de l'actionnariat de la société Gras Savoye & Cie avant la réalisation de l'opération de LBO se décomposait de la manière suivante :

Actionnariat de Gras Savoye & Cie - % de capital



Source: Société

Actionnariat de Gras Savoye & Cie - % des droits de vote



Source: Société

Les actions auto détenues par la société Gras Savoye & Cie représentent, 2.393 actions, soit 5% de son capital. A noter que sur ces 2.393 actions, 865 actions, soit 1,8% du capital ont vocation à être annulées dès lors qu'elles ne sont plus ré attribuables à titre de stocks options à la suite du changement de forme juridique de la société Gras Savoye & Cie intervenu le 17 décembre dernier.

L'information sur les plans en cours figure en note 7.3 des comptes consolidés de la société Gras Savoye & Cie au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

#### 7.4 Evolution capitalistique de la société Gras Savoye & Cie : le contexte de l'opération de LBO

En 1997, les actionnaires de la société Gras Savoye & Cie (notamment les familles Gras et Lucas, ainsi que les compagnies d'assurance AGF, UAP et Athena) ont conclu un accord avec le Groupe Willis, aux termes duquel le Groupe Willis est devenu actionnaire de la société Gras Savoye & Cie à hauteur de 31,72%.

Au-delà du partenariat capitalistique entre la société Gras Savoye & Cie et le Groupe Willis, l'objectif affiché était :

- pour le Groupe Gras Savoye, de reconstituer un réseau international à la suite de la disparition du réseau Unison, en bénéficiant de la présence du Groupe Willis dans des régions du monde dans lesquelles le groupe n'était pas présent ;
- pour le Groupe Willis, de compléter son réseau mondial de courtiers d'assurance et de réassurance, pour qu'il soit placé parmi les premiers dans chaque région du monde, en s'appuyant sur le réseau du Groupe Gras Savoye en France et dans les pays d'implantation du groupe.

Par ailleurs, aux termes de cet accord, le Groupe Willis s'engageait à racheter les actions des familles Gras et Lucas ainsi que les actions des compagnies d'assurance AXA et AGF. Ces rachats d'actions pouvaient être effectués à tout moment à la demande des bénéficiaires entre janvier 2001 et décembre 2011 selon une formule de prix prédéterminée.

En échange, le Groupe Willis obtenait le droit de racheter (à son initiative) une part des actions des familles Gras et Lucas et des compagnies d'assurance, lui permettant d'obtenir une proportion finale du capital et des droits de vote de la société Gras Savoye & Cie d'au moins 50,1%. Ce droit, pouvait être exercé entre le 1<sup>er</sup> décembre 2009 et le 1<sup>er</sup> février 2010.

Pendant plusieurs mois, les équipes du Groupe Gras Savoye et de Willis ont travaillé à la préparation de cette évolution afin qu'elle constitue une transition harmonieuse.

Les recommandations et conclusions principales de ces travaux ont été de :

- souligner les spécificités du Groupe Gras Savoye, courtier gestionnaire multi-spécialiste et international,



- capitaliser sur le nom « Gras Savoye »,
- préserver le dynamisme et l'autonomie de fonctionnement du Groupe Gras Savoye, gages de son développement soutenu fondé sur ses valeurs de priorité client, d'indépendance et d'éthique professionnelle,
- de maintenir une forte liaison entre le Groupe Gras Savoye et Willis.

En parallèle de ces travaux, Willis a engagé début 2009 une importante opération de fusion aux USA, à la suite de l'acquisition d'HRH, 8<sup>ème</sup> courtier mondial en Juin 2008 selon le classement établi par Business Insurance la même année.

Compte tenu de ces éléments, les actionnaires (à savoir, les familles Gras et Lucas et le Groupe Willis) ont envisagé, d'un commun accord de réorganiser la structure de l'actionariat de la société Gras Savoye & Cie afin de garantir la stabilité du capital sur plusieurs années et créer une phase de transition avant un éventuel renforcement du Groupe Willis au capital.

#### 7.5 Présentation de l'opération de LBO réalisée sur la société Gras Savoye & Cie

Le 18 novembre 2009, le FCPR Astorg IV a signé un accord avec d'une part, les actionnaires familiaux historiques de la société Gras Savoye & Cie et d'autre part, avec le groupe Willis, en vue de réorganiser le capital de la société Gras Savoye & Cie dans le cadre d'une opération de LBO.

A l'issue de l'opération qui a été réalisée le 17 décembre 2009, le FCPR Astorg IV a acquis 33,3 % des droits de vote (30,6% des droits financiers) de la société GS & Cie Groupe, nouvelle société holding tête du groupe Gras Savoye, créée à cet effet, à laquelle les actionnaires familiaux et Willis ont à la fois apporté et cédé une partie de leurs titres de la société Gras Savoye & Cie pour chacun détenir 33,3% des droits de vote et 30,6% des droits financiers de la société GS & Cie Groupe.

L'investissement de Willis, du FCPR Astorg IV et des actionnaires familiaux dans la société GS & Cie Groupe a été réalisé pour partie par émission d'obligations convertibles subordonnées pour un montant global de 164,8 millions d'euros, à échéance 2029 et portant un intérêt annuel capitalisé de 10%.

L'opération de LBO a valorisé le Groupe Gras Savoye à 500 millions d'euros environ et a été financée notamment par une dette senior d'acquisition de 145 millions d'euros contractée par la société GS Financière, filiale de la société GS & Cie Groupe.

Neuf banques ont financé ce recours à l'endettement via l'octroi d'une dette senior contractée par la société GS Financière composée d'une tranche A de 87 millions d'euros et portant sur un coupon de 4.35% annuel et d'une tranche B de 58 millions d'euros avec un coupon de 4,85% annuel.

Le solde, soit 65 millions d'euros a été financé par un crédit vendeur octroyé par Willis et les actionnaires familiaux sous forme d'obligations convertibles générant un coupon annuel de 6% et se terminant en 2019.

Un premier groupe d'environ 30 managers clés de Gras Savoye est devenu actionnaire indirect de GS & Cie Groupe le 17 décembre 2009.

Ces managers ont investi au sein d'un véhicule d'investissement, la société Dream Management 1. Ils détiennent aujourd'hui indirectement par le biais de ce véhicule environ 4 % des droits financiers de la société GS & Cie Groupe (mais aucun droit de vote).

La société Dream Management 1 a été constituée sous la forme d'une société par actions simplifiée. Ce premier groupe de managers a, pour la totalité (à l'exception de Monsieur Patrick Lucas), investi en numéraire en contrepartie d'actions de Dream Management 1.

Monsieur Patrick Lucas a, de son côté, également procédé à un apport en nature d'une quote-part de ses titres de la société Gras Savoye & Cie.

Le schéma d'investissement de ces managers clés comprenait également la souscription par le biais de Dream Management 1 de bons de souscription attachés aux actions détenues par ledit véhicule au sein de la société GS & Cie Groupe (les « BSA »). Les BSA permettent à ces managers clés, au-delà d'un seuil de TRI et d'un seuil de multiple obtenu par le groupe investisseur (composé de Willis, le FCPR Astorg IV et des actionnaires familiaux), de capter une partie de la plus-value supplémentaire réalisée.

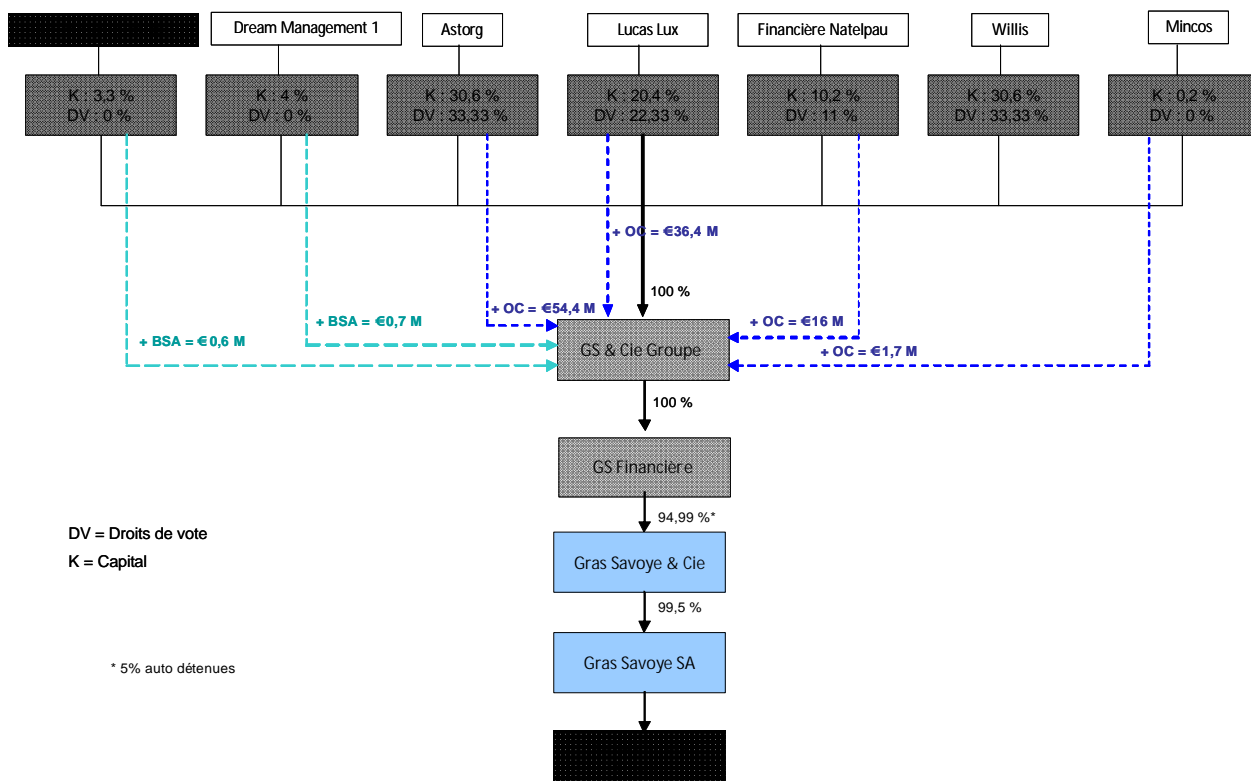
Le pacte GS & Cie Groupe (le « Pacte 1 »), signé entre les actionnaires de cette société le 17 décembre 2009, donne aux familles Gras et Lucas, à Willis et à Astorg des droits conduisant à une gouvernance équilibrée et prévoit en particulier la possibilité pour Willis d'acquies 100% du capital de la société GS & Cie Groupe en 2015.

Un pacte (le « Pacte 2 ») a également été conclu le même jour entre les actionnaires de la société Dream Management 1, aux termes duquel des conditions de sortie similaires à celles prévues dans le Pacte 1 ont été prévues (et notamment l'obligation pour les managers clés de vendre leurs titres à Willis conformément au Pacte 1).

A la date de réalisation de l'Offre, objet du présent prospectus, il est envisagé qu'un pacte similaire au Pacte 2 soit conclu entre les actionnaires de Dream Management 2 (le « Pacte 3 »).

## 7.6 Organigramme du Groupe Gras Savoye post-opération de LBO

Un organigramme du Groupe Gras Savoye est présenté ci-dessous :





## 7.7 Ouverture du capital de la société GS & Cie Groupe à certains Managers du Groupe Gras Savoye

Il a été convenu que l'investissement des managers et salariés clés du Groupe Gras Savoye serait réalisé en deux temps :

- première phase réalisée le 17 décembre 2009 (voir paragraphe 7.5) : proposition d'investissement faite à un groupe restreint de managers du Groupe Gras Savoye concomitamment à l'opération de LBO via un véhicule d'investissement dénommé "Dream Management 1" (les "Managers 1 »), et
- deuxième phase : proposition d'investissement faite à un second groupe plus large de managers du Groupe Gras Savoye postérieurement à l'opération de LBO via un second véhicule d'investissement dénommé "Dream Management 2" (les "Managers 2") et qui serait réalisée par voie d'offre au public de titres de la société Dream Management 2 déjà émis et portés par les actionnaires actuels, compte tenu du nombre de Managers 2 qui se verraient offrir la possibilité d'investir.

Caractéristiques générales de l'investissement des Managers 2 :

A l'instar des Managers 1 :

- Ø Tous les Managers 2 investiront aux mêmes conditions de prix que les Managers 1, les seules différences entre leurs conditions d'investissement et celles des Managers 1 portant sur le mode d'acquisition (acquisition d'actions existantes et non pas souscription d'actions nouvelles), les montants maximums investis qui sont définis par grande catégorie de niveau de responsabilité et, une augmentation de 4% pour tenir compte de la période de dix (10) mois écoulée.
- Ø Chaque Manager 2 investira à partir de ses ressources personnelles.
- Ø Les Managers 2 investiront exclusivement en actions du véhicule d'investissement, la société Dream Management 2, qui elle-même détient des actions de la société GS & Cie Groupe auxquelles sont attachées des bons de souscription d'actions dont les caractéristiques sont identiques à ceux des BSA visés au paragraphe 7.5. A la différence des Managers 1, les Managers 2 ne souscriraient pas des actions Dream Management 2 mais se verraient transférer lesdites Actions déjà portées par les actionnaires principaux de GS & Cie Groupe visés au paragraphe 5.1.5.
- Ø La documentation contractuelle qui sera signée par les Managers 2 à l'issue de l'Offre sera sensiblement identique à celle signée le 17 décembre 2009 par les Managers 1 (période d'incessibilité des actions jusqu'en 2017, obligation de sortie en cas de vente de 100% des titres de la société GS & Cie Groupe organisée conformément au Pacte 1, promesses de vente d'achat de leurs titres en cas de départ du Groupe Gras Savoye en cours de LBO, droit de sortie conjointe totale au bénéfice des Managers 2 en cas de changement significatif de la structure capitalistique de départ).

## 8. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS

### 8.1 Immobilisations Corporelles Importantes

#### 8.1.1 Immobilisations corporelles importantes de la société Dream Management 2

A la date du visa du présent Prospectus, la société Dream Management 2 n'a aucune immobilisation corporelle et n'envisage pas l'acquisition de telles immobilisations.

### 8.1.2 Immobilisations corporelles importantes de la société Gras Savoye & Cie

A la date du visa du présent Prospectus, la société Gras Savoye & Cie ne détient aucune immobilisation corporelle à l'exception du local commercial sis 27 avenue du 6 juin à Caen. La société Gras Savoye & Cie n'envisage pas l'acquisition d'autres immobilisations.

## 8.2 Problèmes environnementaux

### 8.2.1 Problèmes environnementaux de la société Dream Management 2

Néant.

### 8.2.2 Problèmes environnementaux de la société Gras Savoye & Cie

Néant.

## 9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT

Les informations financières historiques disponibles relatives à la société Dream Management 2 et à la société Gras Savoye & Cie sont présentées au point 3 du présent prospectus.

Les lecteurs sont en conséquence invités à se reporter au point 3 intitulé « Informations Financières Sélectionnées ».

## 10. TRESORERIE ET CAPITAUX

### 10.1 Capitaux de la société Dream Management 2

Lors de la constitution de la société Dream Management 2, le capital social s'élevait à 37.000 euros.

Au jour du visa du présent prospectus, le capital social s'élève à 4.700.001 euros.

Le lecteur est en outre invité à se reporter au tableau figurant au chapitre 21.1.7 du présent Prospectus pour plus d'information sur l'évolution du capital de la société Dream Management 2.

### 10.2 Source et montant des flux de trésorerie de la société Dream Management 2

A la date du visa du présent Prospectus, la seule source de trésorerie de la société Dream Management 2 provient du capital investi par les actionnaires actuels.

### 10.3 Information concernant les conditions d'emprunt et la structure de financement de la société Dream Management 2

A la date du visa du présent Prospectus, la société Dream Management 2 n'a conclu aucun emprunt bancaire.

### 10.4 Restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement sur les opérations de la société Dream Management 2

Il n'existe aucune restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte sur les opérations de la société Dream Management 2.

### 10.5 Sources de financement attendues nécessaires pour honorer les principaux investissements futurs et les immobilisations corporelles importantes planifiées par la société Dream Management 2

Néant.

## 10.6 Informations relatives à la société GS & Cie Groupe

Le lecteur est invité à se reporter aux données indiquées au chapitre 28.2 du présent Prospectus pour plus d'information sur la situation financière de la société GS & Cie Groupe.

## 11. RECHERCHES ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

### 11.1 Informations relatives à la société Dream Management 2

La société Dream Management 2 n'a pas d'activité en matière de recherche et de développement, et n'est propriétaire d'aucun brevet ou licence.

### 11.2 Informations relatives à la société Gras Savoye & Cie

La société Gras Savoye & Cie n'a pas d'activité en matière de recherche et de développement, et n'est propriétaire d'aucun brevet ou licence.

## 12. INFORMATION SUR LES TENDANCES

### 12.1.1 Principales tendances depuis le 31 décembre 2009

Les deux principales tendances depuis la clôture de l'exercice clos le 31 décembre 2009 sont :

- le ralentissement de la baisse des primes, notamment dans le domaine du IARD, et
- la poursuite d'un niveau de croissance d'activité forte sur le marché de l'Assurance de Personnes, qui constitue un axe majeur de développement pour les années à venir.

### 12.1.2 Indication de toute tendance connue, incertitude ou demande ou tout engagement ou évènement raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives du Groupe Gras Savoye

Le Groupe Gras Savoye évolue dans un domaine d'activité globalement assez stable dans la mesure où il dispose d'une très grande variété de branches d'activités, de secteur de clientèle et de secteur géographique d'activité.

Du fait de la diversification de ses activités, le Groupe Gras Savoye n'est que peu influencé par les variations de tendance.

## 13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE

### 13.1 Prévisions ou estimations du bénéfice de la société Dream Management 2

La société Dream Management 2 n'envisage pas de communiquer de prévision de bénéfices.

### 13.2 Prévisions ou estimations du bénéfice de la société Gras Savoye & Cie

La société Gras Savoye & Cie n'envisage pas de communiquer de prévision de bénéfices.

## 14. ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION GENERALE

La société Dream Management 2 est une société anonyme à conseil d'administration dont le fonctionnement est décrit dans les statuts.

La société Dream Management 2 est administrée par un conseil d'administration composé au minimum de trois (3) membres et de dix-huit (18) membres au plus, sous réserve de dérogations prévues par les dispositions légales.

Les administrateurs sont nommés par décision de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires pour une durée de six (6) ans. Leurs fonctions expirent à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle prend fin leur mandat. Ils sont rééligibles.

Les administrateurs peuvent être révoqués à tout moment par l'assemblée générale ordinaire.

En cas de vacance par décès ou par démission et conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur, le conseil d'administration peut procéder à des nominations provisoires qui sont ensuite soumises à ratification de la plus prochaine assemblée générale ordinaire.

L'administrateur nommé en remplacement d'un autre ne demeure en fonction que pendant le temps du mandat restant à courir de son prédécesseur.

Le conseil d'administration nomme parmi ses membres personnes physiques, un président pour une durée correspondant à celle de son mandat d'administrateur.

Le conseil d'administration peut révoquer le président à tout moment et ad nutum.

#### 14.1 Composition du conseil d'administration – Condamnation pour fraude, faillite, sanction

##### 14.1.1 Composition du conseil d'administration de la société Dream Management 2

A la date du visa du présent prospectus, le conseil d'administration est composé des trois membres suivants :

Membres du conseil d'administration	Date de naissance	Mandat	Date de désignation	Date de fin de mandat en cours
Patrick LUCAS	6 mars 1939	Président	17 décembre 2009	A l'issue de la réunion de l'assemblée ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015
Christian COUTURIER	14 octobre 1968	Administrateur	17 décembre 2009	A l'issue de la réunion de l'assemblée ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015
Sarah TURVILL	17 novembre 1953	Administrateur	17 décembre 2009	A l'issue de la réunion de l'assemblée ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015

##### 14.1.2 Renseignements personnels relatifs aux membres du conseil d'administration de la société Dream Management 2

Monsieur Patrick LUCAS : Né le 6 mars 1939 à Paris (75016)

Diplômé de l'Ecole Supérieure de Commerce de Paris (ESCP 1963)

1965/1973 Attaché de Direction chargé de clientèle et Responsable des opérations internationales chez Gras Savoye

1973/1979 Directeur Général de la Société Gras Savoye S.A.

1979 Président-Directeur Général de la Société Gras Savoye S.A.

1989	Membre du Conseil d'Administration de la C.C.R.
1991	Associé-Gérant de la S.C.A. Gras Savoye et Cie
1998	Membre du Conseil d'Administration de Willis
2001	Membre du Partners Group de Willis

Monsieur Christian COUTURIER : Né le 14 octobre 1968 à Paris (75015)

Christian Couturier a rejoint Astorg Partners en 2001 comme Directeur d'investissement.

Il a commencé sa vie professionnelle chez Bossard Consultants en 1993 à Londres en tant que consultant en stratégie et en management.

Il a ensuite rejoint en 1995 les équipes de Paris en tant que Manager avant d'être promu Directeur au sein de l'activité Stratégie, suite à la fusion de Bossard Consultants et de Gemini Consulting.

Christian Couturier est diplômé de l'ESCP-EAP.

Madame Sarah TURVILL : Né le 17 novembre 1953 à Oxted (Royaume Uni)

Sarah Turvill est la Présidente du conseil d'administration et Directeur Général de la société Willis International et est responsable des 39 filiales du Groupe Willis à travers le monde, des investissements dans des sociétés affiliées opérant dans plus de 38 pays.

Sarah Turvill est membre du comité exécutif du Groupe Willis et travaille depuis 32 ans dans le domaine du courtage en assurance pour le groupe Willis.

Elle a participé à la construction du réseau Willis sur le plan européen et aux opérations du Groupe Willis en Chine, en Inde et en Amérique Latine.

14.1.3 Liste des mandats et fonctions exercés dans toutes sociétés par les membres du conseil d'administration de la société Dream Management 2 au cours des cinq dernières années

a) Monsieur Patrick LUCAS

Date de première nomination	Date d'échéance du mandat	Fonctions	Autres mandats exercés dans toute société française actuellement	Mandats ayant été exercés au cours des 5 dernières années
Statuts Constitutifs en date du 24/11/2009	A l'issue de la réunion de l'assemblée ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015	Président du conseil d'Administration, Directeur Général et Administrateur	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Président de SAS Gras Savoye Nord</li> <li>- Président de la SAS Gras Savoye Méditerranée</li> <li>- Président de la SAS Gras Savoye Tetard</li> <li>- Président de la SAS Gras Savoye Chartier Val de Loire</li> <li>- Président de la SAS Gras Savoye Bankassur</li> <li>- Président de la SAS Gras Savoye Berger Simon</li> <li>- Président de la SAS Gras Savoye Ouest AFR</li> <li>- Président de la SAS Gras Savoye Grand Sud Ouest</li> <li>- Président de la SA Gras Savoye</li> <li>- Président de la SAS GS &amp; Cie Groupe</li> <li>- Président de la SAS GS Financière</li> <li>- Président de la SAS Gras Savoye &amp; Cie</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Gérant SCA Gras Savoye &amp; Cie</li> <li>- Président du conseil de surveillance de la SA Gras Savoye Grand Sud Ouest</li> <li>- Administrateur de la SA Patrimoine Assurances</li> <li>- Administrateur de la SA UCA</li> </ul>



			<ul style="list-style-type: none"> <li>- Président du conseil d'administration de la SAS Gras Savoye Rhône Alpes Auvergne</li> <li>- Président du conseil d'administration de la SA Willis Gras Savoye RE</li> <li>- Administrateur de la SAS Gras Savoye – Auxi - Assurance</li> <li>- Administrateur de la SA Gras Savoye Concept</li> <li>- Administrateur de la SA Gras Savoye Crédit</li> <li>- Administrateur de la SA Groupe Eyssautier</li> <li>- Administrateur de la SA Nationale de services automobiles/NSA</li> <li>- Administrateur de la SA Sageris</li> <li>- Administrateur de la SA Gras Savoye Tahiti Nui Insurance</li> <li>- membre du conseil de surveillance de la SAS GS &amp; Cie Groupe</li> <li>- représentant permanent de Gras Savoye SA dans la SAS NS2A</li> <li>- représentant permanent de LUCASLUX au conseil de surveillance de la SAS GS &amp; Cie Groupe</li> <li>- administrateur de la SA Caisse Centrale de Réassurance</li> <li>- Président du comité de gestion Forum de la Gestion des Villes</li> </ul>	
--	--	--	---	--

**b) Monsieur Christian COUTURIER**

Date de première nomination	Date d'échéance du mandat	Fonction	Autres mandats exercés dans toute société française actuellement	Mandats ayant été exercés au cours des 5 dernières années
Statuts Constitutifs en date du 24/11/2009	A l'issue de la réunion de l'assemblée ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015	Administrateur	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Administrateur de la SA Ethypharm</li> <li>- Membre du comité de suivi de la SAS Capucine</li> <li>- Membre du comité de direction de la SAS Financière Althéa</li> <li>- Administrateur de la SAS Financière Verdi</li> <li>- Membre du conseil de surveillance de la SA GS &amp; Cie Groupe</li> <li>- représentant permanent de la société Financière Muscaris dans son mandat de membre du conseil de surveillance de la SA GS &amp; Cie Groupe</li> <li>- Membre du comité de surveillance de la SAS Photonis</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Président de la SAS Dream Management 2</li> <li>- Membre du conseil de la société Pizza Pino</li> <li>- Membre du conseil de la société Cerba</li> </ul>

			Holding - Administrateur de la SAS Webhelp - Administrateur de la SAS SCT - Administrateur de la SAS Géoservices	
--	--	--	---	--

c) Madame Sarah TURVILL

Date de première nomination	Date d'échéance du mandat	Fonction	Autres mandats exercés dans toute société française actuellement	Mandats ayant été exercés au cours des 5 dernières années
Statuts Constitutifs en date du 24/11/2009	A l'issue de la réunion de l'assemblée ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015	Administrateur	<u>Néant</u>	- <u>Membre du conseil de surveillance de la société Gras Savoye &amp; Cie SCA (jusqu'au 16 décembre 2009)</u>

14.1.4 Déclaration concernant les membres du conseil d'administration

Aucun des membres du conseil d'administration de la société Dream Management 2 :

- n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude, d'une incrimination ou d'une sanction publique officielle prononcée contre lui par les autorités statutaires ou réglementaires ;
- n'a été impliqué dans une faillite, mise sous séquestre ou liquidation en tant que dirigeant ou mandataire social ;
- n'a été empêché d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou de participer à la gestion d'un émetteur.

14.2 Conflits d'intérêts potentiels au niveau des membres du conseil d'administration de la Société Dream Management 2

Aucun conflit d'intérêts n'est à envisager entre les devoirs à l'égard de Dream Management 2, de l'une des personnes composant le conseil d'administration et leurs intérêts privés et/ou d'autres devoirs.

Il n'existe aucune restriction acceptée par l'un quelconque des membres du conseil d'administration concernant la cession, dans un certain laps de temps, de leur participation dans le capital social de la société Dream Management 2.

Il n'existe aucun actif appartenant directement ou indirectement à l'un quelconque des membres du conseil d'administration ou à des membres de leur famille, qui soit utilisé par la société Dream Management 2.

15. REMUNERATIONS ET AVANTAGES

15.1 Rémunération et avantage en nature des dirigeants et mandataires sociaux de la société Dream Management 2

Les dirigeants et mandataires sociaux de la société Dream Management 2 ne perçoivent aucune rémunération ni aucun avantage en nature.

15.2 Sommes provisionnées par la société Dream Management 2 aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages au profit des membres du conseil d'administration

Néant.

16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

16.1 Direction de la société Dream Management 2

Les premiers membres du conseil d'administration ont été nommés dans les statuts constitutifs de la société Dream Management 2 pour une durée de six (6) années qui se terminera à l'issue de l'assemblée générale ordinaire ayant statué sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Ils ont été remplacés par les membres actuels du conseil d'administration lors de l'assemblée générale extraordinaire et ordinaire des actionnaires en date du 17 décembre 2009 pour la durée restant à courir du mandat de leur prédécesseur.

16.2 Contrats de service liant des membres du conseil d'administration à la société Dream Management 2 ou ses filiales

Néant.

16.3 Comité d'audit et de rémunération de la société Dream Management 2

Au jour du visa du présent prospectus, il n'existe pas de comité d'audit ou de comité de rémunération de la société Dream Management 2.

16.4 Gouvernement d'entreprise de la société Dream Management 2

La société Dream Management 2 ne suit pas le régime de gouvernement d'entreprise des sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé.

Ce régime n'apparaît pas adapté dans la mesure où la société Dream Management 2 n'a pas, de par sa taille et son ancienneté, une structure très développée.

Toutefois, au regard du gouvernement d'entreprise, la société Dream Management 2 se conforme aux obligations légales et notamment à celles édictées par la loi sur les nouvelles régulations économiques du 15 mai 2001 (dite loi NRE).

A cet effet, il est présenté ci-dessous les règles statutaires régissant le conseil d'administration et la direction générale de la société Dream Management 2 ainsi que les procédures de contrôle interne mises en place.

16.4.1 Le conseil d'administration

Composition du conseil d'administration

La société est administrée par un conseil d'administration composé d'au minimum trois membres et au maximum de dix huit (18) membres, sous réserve de dérogations prévues par les dispositions légales.

### Désignation des administrateurs – Durée des fonctions

Les administrateurs sont nommés par décision de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires pour une durée de six (6) ans. Leurs fonctions expirent à l'issue de la réunion de l'assemblée générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle prend fin le mandat. Ils sont rééligibles.

Les administrateurs peuvent être révoqués et remplacés à tout moment par l'assemblée générale ordinaire.

En cas de vacance par décès ou par démission et conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur, le conseil d'administration peut procéder à des nominations provisoires qui sont encore soumises à ratification de la plus prochaine assemblée générale ordinaire.

L'administrateur nommé en remplacement d'un autre ne demeure en fonction que pendant le temps du mandat restant à courir de son prédécesseur.

### Présidence du conseil d'administration

- Désignation du président – Durée des fonctions

Le conseil d'administration nomme parmi ses membres personnes physiques, un président pour une durée correspondant à celle de son mandat d'administrateur.

Le conseil d'administration peut révoquer le président à tout moment et ad nutum.

- Pouvoirs

Le président représente le conseil d'administration, organise et dirige les travaux de celui-ci dont il doit rendre compte à l'assemblée, et veille au bon fonctionnement des organes de la société. Il s'assure en particulier que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

- Rémunération

La rémunération du président du conseil d'administration est fixée par le conseil d'administration.

### Délibérations du conseil d'administration

- Réunion – Convocation

Le conseil d'administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige sur convocation de son président, par tous moyens, y compris verbalement, soit au siège social, soit en tout autre endroit.

Des administrateurs constituant au moins le tiers des membres du conseil peuvent, en indiquant l'ordre du jour, convoquer le conseil si celui-ci ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois.

Le directeur général peut également demander au président de convoquer le conseil d'administration sur un ordre du jour déterminé.

- Majorité et quorum

Les délibérations sont prises aux conditions de quorum et de majorité prévues par la loi. En cas de partage, la voix du président est prépondérante.

- Participation des administrateurs aux réunions du conseil d'administration

Les administrateurs peuvent se faire représenter aux réunions du conseil conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables.

En outre, le règlement intérieur peut prévoir que sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les administrateurs qui participent à la réunion du conseil par des moyens de visioconférence ou de télécommunication permettant leur identification et garantissant leur participation effective dans les conditions prévues par la loi. Toutefois, ce procédé ne pourra pas être utilisé pour les décisions relatives à (i) l'établissement des comptes annuels, et le cas échéant, des comptes consolidés, et (ii) l'établissement du rapport de gestion et, le cas échéant, du rapport de gestion du groupe.

- Procès-verbaux des décisions du conseil d'administration – Registres

Les délibérations du conseil sont constatées par des procès-verbaux et ceux-ci sont dressés et leurs copies ou extraits sont délivrés et certifiés conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en la matière.

#### Pouvoirs du conseil d'administration

Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Il procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Dans ses rapports avec les tiers, la société est engagée même par les actes du conseil d'administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que ce tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des Statuts suffise à constituer cette preuve.

#### Actes soumis à l'autorisation préalable du conseil d'administration

L'article 11.6 des statuts de la société Dream Management 2 prévoit que les décisions visées ci-dessous relatives à la société ne pourront être prises par le Directeur Général ou la collectivité des associés de la société Dream Management 2 qu'après avoir été préalablement autorisées par le conseil d'administration à l'unanimité de ses membres (ci-après les « Décisions Importantes ») :

- tout projet d'émission de Titres, de valeurs mobilières (y compris des obligations simples), d'augmentation, d'amortissement ou de réduction de capital de la Société ;
- tout projet de transfert de titres de la société, ainsi que de fusion, scission ou autre réorganisation s'appliquant à la société ;
- tout projet de modification des statuts de la société ;
- mise en place ou modification de tout plan d'options de souscription ou d'achat d'actions, actionnariat des salariés et mandataires sociaux, intéressement, participation, PEE, PEG, ou mécanisme équivalent, dont le mécanisme permettrait de donner directement ou indirectement accès au capital de la Société et de toute modification significative de tels plans ou programmes, à l'exception de ce qui résulterait d'une obligation légale, ainsi que la répartition et l'attribution aux bénéficiaires de ces plans ou programmes ;
- tout prêt ou mise à disposition de fonds par la société ;
- la souscription par la société de tout endettement ;

- tout aval, cautionnement constitution d'une sûreté réelle ou toute autre garantie sur les actifs ou biens de la société.

#### Information des administrateurs

Chaque administrateur reçoit les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut se faire communiquer tous les documents qu'il estime utiles.

#### 16.4.2 Direction Générale

Lorsque la direction générale de la société est assumée par le président du conseil d'administration, les dispositions qui suivent (hormis celles relatives à son indemnisation en cas de révocation) lui sont applicables.

#### Désignation du directeur général – Durée des fonctions

Le conseil d'administration nomme une personne physique en qualité de directeur général.

La durée des fonctions du directeur général est trois (3) ans. Ses fonctions expirent à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle prend fin le mandat.

Le directeur général est révocable à tout moment par le conseil d'administration. Si la révocation est décidée sans juste motif, elle peut donner lieu à des dommages et intérêts, sauf lorsque le directeur général assume les fonctions de président du conseil d'administration.

#### Pouvoirs

Le directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société. Il exerce ses pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi ou les présents statuts attribuent expressément aux assemblées d'actionnaires et au conseil d'administration.

Il représente la société dans les rapports avec les tiers. La société est engagée même par les actes du directeur général qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer une preuve.

#### Rémunération

La rémunération éventuelle du directeur général est fixée par le conseil d'administration.

### 17. SALARIES

#### 17.1 Nombre de salariés de la société Dream Management 2

Au jour du visa du présent prospectus, la société Dream Management 2 n'a aucun salarié.

#### 17.2 Participations et stock-options détenus par les membres du conseil d'administration de la société Dream Management 2

Administrateur	Actions détenues	% de détention du capital et droits de vote
Monsieur Patrick Lucas	1.566.667 actions en nue propriété	33.3%

Aucun stock option n'a été émis par la société Dream Management 2.

17.3 Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de la société Dream Management 2

La société Dream Management 2 ne compte aucun salarié, en conséquence, il n'existe aucun accord prévoyant une participation des salariés au capital de la société Dream Management 2.

18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

18.1 Répartition du capital et des droits de vote de la société Dream Management 2

Le tableau ci-dessous indique la répartition du capital et des droits de vote de la Société à la date du visa du Prospectus.

Actionnaires	Actions détenues	% de détention du capital et droits de vote
FCPR Astorg IV	1.566.667 actions	33.33%
Willis Europe BV	1.566.667 actions	33.33%
Monsieur Patrick Lucas	1.566.667 actions en nue propriété	33.33% en nue propriété
Madame Max Lucas	1.566.667 actions en usufruit	33.33% en usufruit
Total	4.700.001 actions	100%

18.2 Droits de vote des principaux actionnaires de la société Dream Management 2

Aux termes de l'article 9.2 des statuts de la société Dream Management 2, chaque action de la société Dream Management 2 donne droit à une voix au sein des assemblées générales des actionnaires de la société. Ainsi, chacun des actionnaires dispose d'un nombre de droit de vote proportionnel au capital détenu.

Toutefois, selon l'article 9.2.3 des statuts de la société Dream Management 2, le droit de vote attaché à l'action appartient au nu-propiétaire lors des assemblées générales ordinaires et extraordinaires, à l'exception des résolutions relatives à l'approbation des comptes annuels sociaux et consolidés de la société et à la distribution de dividendes pour lesquelles le droit de vote appartient à l'usufruitier.

18.3 Contrôle de la société Dream Management 2

La société Dream Management 2 n'est pas contrôlée par une autre société.

Son capital est détenu à parts égales entre les quatre actionnaires comme indiqué dans le tableau au point 18.1 ci-dessus.

18.4 Accords susceptibles d'entraîner un changement de contrôle de la société Dream Management 2

A la connaissance de la société Dream Management 2, il n'existe pas à ce jour d'accord dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure, avoir une incidence sur le contrôle de la société Dream Management 2.

En revanche, il est rappelé qu'un pacte d'actionnaires a été conclu entre les actionnaires actuels de la société Dream Management 2 antérieurement à l'ouverture de l'offre. L'ensemble des bénéficiaires de l'Offre qui auront acquis des actions de Dream Management 2 devront adhérer à ce pacte concomitamment à la réalisation de l'Offre. Ce pacte d'actionnaires prévoira des dispositions susceptibles d'entraîner un changement de contrôle de la société Dream Management 2, et notamment

la possibilité pour Willis d'acquiescer 100% du capital et des droits de vote de la société GS & Cie Groupe en 2015.

## 19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES

### 19.1 Contrats conclus avec des apparentés

La société Dream Management 2, en qualité d'actionnaire de la société GS & Cie Groupe est partie au pacte d'actionnaires de la société GS & Cie Groupe conclu en date du 17 décembre 2009.

Les sociétés Dream Management 2 et GS & Cie Groupe ont un dirigeant commun : Monsieur Patrick Lucas.

En effet, ce dernier est d'une part président du conseil d'administration de la société Dream Management 2 et d'autre part, président de la SAS GS & Cie Groupe.

### 19.2 Rapports spéciaux des commissaires aux comptes de la société Gras Savoye & Cie sur les conventions réglementées

#### a) Exercice clos le 31 décembre 2009

## RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES Exercice clos le 31 décembre 2009

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

Mesdames, Messieurs les Associés,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

La forme juridique de votre société a été modifiée, lors de l'assemblée générale extraordinaire du 16 décembre 2009. En conséquence, nous vous présentons un rapport pour chacune des deux périodes pour lesquelles un régime juridique distinct est applicable :

- 1) Société en commandite par actions (SCA) : période du 1<sup>er</sup> janvier 2009 au 16 décembre 2009
- 2) Société par actions simplifiée (SAS) : période du 16 au 31 décembre 2009

#### 1) Société en commandite par actions (SCA) : période du 1<sup>er</sup> janvier 2009 au 16 décembre 2009

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions soumis aux dispositions de l'article L.226-10 du Code de commerce.

#### I.1. Conventions non autorisées au cours de l'exercice

En application de l'article L.823-12 de ce code, nous vous signalons que ces conventions n'ont pas fait l'objet, par simple omission, d'une autorisation préalable de votre conseil de surveillance.

Il nous appartient, sur la base des informations qui nous ont été données, de vous communiquer les caractéristiques et les modalités essentielles de ces conventions, ainsi que les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation n'a pas été suivie, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R.266-2 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

- Convention de prêt de 60 millions d'euros octroyé par votre société à GRAS SAVOYE SA le 29 octobre 2009 pour une durée de 6 mois renouvelable et rémunéré au taux Euribor 3 mois + 0,5 points.

*Gérants concernés : Messieurs Patrick LUCAS, Emmanuel GRAS et Daniel NAFTALSKI*

- Convention de mutation concertée, en date du 15 décembre 2009, portant sur les modalités de rupture et de transfert du contrat de travail de Monsieur Hubert Moreno, directeur général adjoint de Gras Savoye et Cie à la société Gras Savoye & Cie Groupe.

*Gérants concernés : Messieurs Patrick LUCAS, Emmanuel GRAS et Daniel NAFTALSKI*

- Acquisition par votre société, le 16 décembre 2009, de respectivement 800 actions GRAS SAVOYE SA auprès de Monsieur Emmanuel GRAS pour un montant total de 19.736 euros et 400 actions GRAS SAVOYE SA auprès de Monsieur Patrick LUCAS pour un montant total de 9.868 euros.

*Gérants concernés : Messieurs Patrick LUCAS, Emmanuel GRAS et Daniel NAFTALSKI*



**1.2. Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice.**

Par ailleurs, en application du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice :

Convention autorisée par le conseil de surveillance du 10 mai 2001, portant sur le contrat de liquidité signé entre GRAS SAVOYE & Cie et le Fonds Commun de Placement de GRAS SAVOYE SA, aux termes duquel GRAS SAVOYE & Cie s'est engagée à assurer la liquidité ou à trouver un acquéreur des titres nécessaires pour permettre les remboursements de parts du FCPE.

Acquisition par GRAS SAVOYE & Cie, en avril, mai et juin 2009, de 271.907 actions pour un montant total de 8.604.687,33 euros.

Gérants concernés : Messieurs Patrick LUCAS, Emmanuel GRAS et Daniel NAFTALSKI

Votre conseil de surveillance a autorisé, en date du 27 décembre 2006 divers accords avec le Groupe Willis. Cet accord prévoit la mise en place :

o d'un pacte d'actionnaires avec les sociétés WILLIS EUROPE BV et WILLIS GROUP SERVICES LIMITED, organisant la direction et le contrôle de la filiale WILLIS GRAS SAVOYE Ré (anciennement dénommée GRAS SAVOYE Réassurance) ;

Ce pacte prévoit notamment :

➤ les conditions éventuelles de cession des parts de WILLIS GRAS SAVOYE Ré au profit de GRAS SAVOYE & Cie et inversement au profit de WILLIS EUROPE BV, à n'importe quel moment et pendant une durée de cinq années ;

➤ le versement d'un dividende à votre société d'un montant de 14,41% du chiffre d'affaires total « Traités » des deux partenaires sur la zone concernée. Le montant du dividende qui sera versé à votre société au titre de l'exercice 2009 s'élève à 1.867.185,44 euros ;

o d'un prêt à la société WILLIS GROUP SERVICES LTD, pour un montant de 12 millions d'euros avec échéance de remboursement au 31 décembre 2010. Ce prêt est rémunéré à un taux d'intérêt variable EONIA 3 mois majoré de 0.5% l'an. Le montant des intérêts courus et dus au titre des exercices 2007, 2008 et 2009, y compris des intérêts de retard, s'élève à 1.547.679,88 euros ;

o d'un « Co-broking agreement » avec la société WILLIS GROUP SERVICES LIMITED. Ce protocole définit les conditions de calcul et de reversement à cette dernière des rétrocessions de commissions qui lui sont dues au titre des affaires apportées. Cet accord est applicable depuis le 1er janvier 2007.

Le montant des rétrocessions dues au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2009 s'élève à 3.952.625,77 euros.

Membre du Conseil de Surveillance concerné (jusqu'au 16 décembre 2009) : Monsieur Joseph PLUMERY

Actionnaire concerné (jusqu'au 16 décembre 2009) : WILLIS Europe BV

Gérants concernés (jusqu'au 16 décembre 2009) : Messieurs Patrick LUCAS, Emmanuel GRAS et Daniel NAFTALSKI

- Votre conseil de surveillance a autorisé, en date du 17 mai 2006, la mise en place d'une convention d'intégration fiscale applicable à compter de l'exercice 2007. Les économies d'impôt réalisées par le groupe à raison de l'application de cette intégration fiscale restent acquises à la société mère. Le montant de l'économie d'impôt comptabilisé pour l'exercice 2009 s'élève à 283.387,82 euros.

Gérants concernés (jusqu'au 16 décembre 2009) : Messieurs Patrick LUCAS, Emmanuel GRAS et Daniel NAFTALSKI

- Location par votre société à GRAS SAVOYE SA d'un local commercial, sis 27 avenue du six juin à Caen, moyennant un loyer annuel hors charges de 13.001,12 euros, au titre de l'exercice 2009.

Gérants concernés (jusqu'au 16 décembre 2009) : Messieurs Patrick LUCAS, Emmanuel GRAS et Daniel NAFTALSKI

- Convention autorisée par le conseil de surveillance du 13 décembre 2002, portant sur le contrat de liquidité signé entre GRAS SAVOYE & Cie, GRAS SAVOYE SA et la SGAM (société gestionnaire du plan d'options d'achat d'actions auprès des salariés de GRAS SAVOYE SA), aux termes duquel GRAS SAVOYE & Cie s'est engagée à assurer la liquidité ou à trouver un acquéreur des titres nécessaires pour permettre les remboursements en cas de levée d'option par les salariés.

Acquisition par GRAS SAVOYE & Cie, entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 16 décembre 2009, de 80.000 actions de GRAS SAVOYE SA composant le capital de cette société pour un montant total de 2.584.968,95 euros.

Gérants concernés : Messieurs Patrick LUCAS, Emmanuel GRAS et Daniel NAFTALSKI

**2) Société par actions simplifiée (SAS) : période du 16 au 31 décembre 2009**

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous devons vous présenter un rapport sur les conventions réglementées dont nous avons été avisés en application de l'article 13 des statuts. Il n'entre pas dans notre mission de rechercher l'existence éventuelle de telles conventions.

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention soumise aux dispositions de l'article L.227-10 du Code de Commerce.

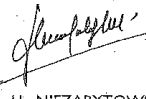
Fait à Paris, le 19 mai 2010

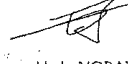
Les commissaires aux comptes

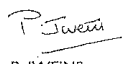
NIEZA & ASSOCIES

ADVOLIS

  
D. BIENSAN

  
J.L. NIEZABYTOWSKI

  
H. de NORAY

  
P. IWEINS

b) Exercice clos le 31 décembre 2008

**RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR  
LES CONVENTIONS REGLEMENTEES**

Exercice clos le 31/12/2008

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence de conventions, mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du Code de Commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attache à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

**Absence d'avis de convention**

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention conclue au cours de l'exercice et soumise aux dispositions de l'article L.226-10 du Code de Commerce.

**Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice**

Par ailleurs, en application du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, conclues aux cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

- Convention autorisée par le conseil de surveillance du 10 mai 2001, portant sur le contrat de liquidité signé entre GRAS SAVOYE & Cie et le Fonds Commun de Placement de GRAS SAVOYE SA, aux termes duquel GRAS SAVOYE & Cie s'est engagée à assurer la liquidité ou à trouver un acquéreur des titres nécessaires pour permettre les remboursements de parts du FCPE.

Acquisition par GRAS SAVOYE & Cie, au cours de l'exercice 2008, de 54.016 actions pour un montant total de 1.750.992,82 euros.

Gérants concernés : Messieurs Patrick LUCAS, Emmanuel GRAS et Daniel NAFTALSKI

Le conseil de surveillance a autorisé, en date du 27 décembre 2006 divers accords avec le Groupe Willis. Cet accord prévoit la mise en place :

d'un pacte d'actionnaires avec les sociétés WILLIS EUROPE BV et WILLIS GROUP SERVICES LIMITED, organisant la direction et le contrôle de la filiale WILLIS GRAS SAVOYE Ré (anciennement dénommée GRAS SAVOYE Réassurance) ;

Ce pacte prévoit notamment :

- > les conditions éventuelles de cession des parts de WILLIS GRAS SAVOYE Ré au profit de GRAS SAVOYE & Cie et inversement au profit de WILLIS EUROPE BV, à n'importe quel moment et pendant une durée de cinq années ;
- > le versement d'un dividende à votre société d'un montant de 14,41% du chiffre d'affaires total « Traités » des deux partenaires sur la zone concernée. Le montant du dividende qui sera versé à votre société au titre de l'exercice 2008 s'élève à 1.324.615,48 euros ;
- > l'octroi par votre société d'une garantie de passif au profit du groupe WILLIS sur l'activité de courtage de Réassurance « Facultatifs » ayant fait l'objet de l'apport mentionné supra § 2-1 d'un montant maximum de 6 millions d'euros avec échéance au 31 décembre 2008.
- o d'un prêt à la société WILLIS GROUP SERVICES LTD, pour un montant de 12 millions d'euros avec échéance de remboursement au 31 décembre 2010. Ce prêt est rémunéré à un taux d'intérêt variable EONIA 3 mois majoré de 0,5% l'an. Le montant des intérêts courus et dus au titre des exercices 2007 et 2008, y compris des intérêts de retard, s'élève à 1.251.322,11 euros ;
- o d'un « Co-broking agreement » avec la société WILLIS GROUP SERVICES LIMITED. Ce protocole définit les conditions de calcul et de reversement à cette dernière des rétrocessions de commissions qui lui sont dues au titre des affaires apportées. Cet accord est applicable depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2007. Le montant des rétrocessions dues au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2008 s'élève à 3.486.202,78 euros.

Membre du Conseil de Surveillance concerné : Monsieur Joseph PLUMER†

Actionnaire concerné : WILLIS Europe BV

Gérants concernés : Messieurs Patrick LUCAS, Emmanuel GRAS et Daniel NAFTALSKI

- Votre conseil de surveillance a autorisé, en date du 17 mai 2006, la mise en place d'une convention d'intégration fiscale applicable à compter de l'exercice 2007. Les économies d'impôt réalisées par le groupe à raison de l'application de cette intégration fiscale restent acquises à la société mère. Le montant de l'économie d'impôt comptabilisé pour l'exercice 2008 s'élève à 1.174.006 euros.

Gérants concernés : Messieurs Patrick LUCAS, Emmanuel GRAS et Daniel NAFTALSKI

Acquisition par votre société à GRAS SAVOYE SA d'un local commercial, sis 27 avenue du six Juin à Caen, moyennant un loyer annuel hors charges de 12.612,58 euros, au titre de l'exercice 2008.

Gérants concernés : Messieurs Patrick LUCAS, Emmanuel GRAS et Daniel NAFTALSKI

- Convention autorisée par le conseil de surveillance du 13 décembre 2002, portant sur le contrat de liquidité signé entre GRAS SAVOYE & Cie, GRAS SAVOYE SA et la SGAM (société gestionnaire du plan d'options d'achat d'actions auprès des salariés de GRAS SAVOYE SA), aux termes duquel GRAS SAVOYE & Cie s'est engagée à assurer la liquidité ou à trouver un acquéreur des titres nécessaires pour permettre les remboursements en cas de levée d'option par les salariés.

Acquisition par GRAS SAVOYE & Cie, au cours de l'exercice 2008, de 52.088 actions de GRAS SAVOYE SA composant le capital de cette société pour un montant total de 1.701.971,04 euros.

Gérants concernés : Messieurs Patrick LUCAS, Emmanuel GRAS et Daniel NAFTALSKI

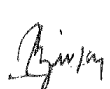
Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.


Fait à Paris, le 18 mai 2009


Les commissaires aux comptes

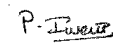
NIEZA & ASSOCIES

ADVOLIS

  
D. BIENSAN

  
J.L. NIEZABYTOWSKI

  
H. de NORAY

  
P. IWEINS

c) Exercice clos le 31 décembre 2007

RAPPORT SPECIAL  
DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES

cs

Exercice clos le 31 décembre 2007

cs

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous devons vous présenter un rapport sur les conventions réglementées dont nous avons été avisés.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence de conventions, mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du décret du 27 mars 2007, d'apprécier l'intérêt qui s'attache à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

**Conventions autorisées au cours de l'exercice**

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention conclue au cours de l'exercice et soumise aux dispositions de l'article L. 225-10 du Code de commerce.

**Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice**

En application du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, conclues aux cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

- Convention autorisée par le conseil de surveillance du 10 mai 2001, portant sur le contrat de liquidité signé entre GRAS SAVOYE & Cie et le Fonds Commun de Placement de GRAS SAVOYE SA, aux termes duquel GRAS SAVOYE & Cie s'est engagée à assurer la liquidité ou à trouver un acquéreur des titres nécessaires pour permettre les remboursements de parts du FCPE.

Acquisition par GRAS SAVOYE & Cie, au cours de l'exercice 2007, de 32 217 actions pour un montant total de 1 031 647,62 Euros.

Gérants concernés : Messieurs Patrick LUCAS, Emmanuel GRAS et Daniel NAFTALSKI

- Votre conseil de surveillance a autorisé, en date du 27 décembre 2006 divers accords avec le Groupe Willis. Cet accord prévoit la mise en place :

d'un pacte d'actionnaires avec les sociétés WILLIS EUROPE BV et WILLIS GROUP SERVICES LIMITED, organisant la direction et le contrôle de la filiale WILLIS GRAS SAVOYE Ré (anciennement dénommée GRAS SAVOYE Réassurance).

Ce pacte prévoit notamment :

- les conditions éventuelles de cession des parts de WILLIS GRAS SAVOYE Ré au profit de GRAS SAVOYE & Cie et inversement au profit de WILLIS EUROPE BV, à n'importe quel moment et pendant une durée de cinq années,
- le versement d'un dividende à votre société d'un montant de 14,41% du chiffre d'affaires total « Traités » des deux partenaires sur la zone concernée. Le montant du dividende qui sera versé à votre société en 2008 au titre de l'exercice 2007 s'élève à 1.190 KEuros,
- l'octroi par votre société d'une garantie de passif au profit du groupe WILLIS sur l'activité de courtage de Réassurance « Facultatifs » ayant fait l'objet de l'apport mentionné supra § 2-1 d'un montant maximum de 6 Millions d'Euros avec échéance au 31 décembre 2008.

- d'un prêt à la société WILLIS GROUP SERVICES LTD, pour un montant de 12 Millions d'Euros avec échéance de remboursement au 31 décembre 2010. Ce prêt est rémunéré à un taux d'intérêt variable EONIA 3 mois majoré de 0.5% l'an. Le montant des intérêts courus et dus au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2007 s'élève à 573 721,65 Euros

- d'un « Co-broking agreement » avec la société WILLIS GROUP SERVICES LIMITED. Ce protocole définit les conditions de calcul et de reversement à cette dernière des rétrocessions de commissions qui lui sont dues au titre des affaires apportées. Cet accord est applicable depuis le 1er janvier 2007. Le montant des rétrocessions dues au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2007 s'élève à 2 011 760, 91 Euros.

Membre du Conseil de Surveillance concerné : Monsieur Joseph PLUMERY

Actionnaire concerné : WILLIS Europe BV

Gérants concernés : Messieurs Patrick LUCAS, Emmanuel GRAS et Daniel NAFTALSKI

- Votre conseil de surveillance a autorisé, en date du 17 mai 2006, la mise en place d'une convention d'intégration fiscale applicable à compter de l'exercice 2007. Les économies d'impôt réalisées par le groupe à raison de l'application de cette intégration fiscale restent acquises à la société mère. Le montant de l'économie d'impôt comptabilisé pour l'exercice 2007 s'élève à 201 168 Euros.

Gérants concernés : Messieurs Patrick LUCAS, Emmanuel GRAS et Daniel NAFTALSKI

- Location par votre société à GRAS SAVOYE SA d'un local commercial, sis 27 avenue du six juin à Caen, moyennant un loyer annuel hors charges de 11 788,10 Euros, au titre de l'exercice 2007.

Gérants concernés : Messieurs Patrick LUCAS, Emmanuel GRAS et Daniel NAFTALSKI

- Convention autorisée par le conseil de surveillance du 13 décembre 2002, portant sur le contrat de liquidité signé entre GRAS SAVOYE & Cie, GRAS SAVOYE SA et la SGAM (société gestionnaire du plan d'options d'achat d'actions auprès des salariés de GRAS SAVOYE SA), aux termes duquel GRAS SAVOYE & Cie s'est engagée à assurer la liquidité ou à trouver un acquéreur des titres nécessaires pour permettre les remboursements en cas de levée d'option par les salariés.

Acquisition par GRAS SAVOYE & Cie, au cours de l'exercice 2007, de 30 889 actions de GRAS SAVOYE SA composant le capital de cette société pour un montant total de 1 046 688,48 Euros.

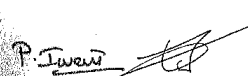
Gérants concernés : Messieurs Patrick LUCAS, Emmanuel GRAS et Daniel NAFTALSKI

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues

Fait à Paris, le 26 mai 2008  
Les Commissaires aux Comptes

ADVOLIS

NIEZA & ASSOCIES

  
P. IWEINS H. de NORAY

  
D. BIENSAN

  
J. L. NIEZABYTOWSKI

20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS

La société Dream Management 2 a été constituée et immatriculée au registre du commerce et des Sociétés de Nanterre le 2 décembre 2009 et clôture son premier exercice social le 31 décembre 2010, en conséquence, elle ne dispose pas de comptes historiques.

La seule information financière dont dispose la société Dream management 2 est un bilan d'ouverture au 31 décembre 2009 non audité par les commissaires aux comptes.

EXTRAIT DU BILAN D'OUVERTURE DE LA SOCIETE DREAM MANAGEMENT 2 (SELON LES NORMES

FRANCAISES EN VIGUEUR)

ACTIF au 2/12/09 (en euros)	PASSIF au 2/12/09 (en euros)
Immobilisations incorporelles	Capital Social 37.000 €
Immobilisation corporelles	
Immobilisations financières	
ACTIF IMMOBILISE	CAPITAUX PROPRES 37.000 €
Disponibilités	
ACTIF CIRCULANT 37.000 €	
TOTAL ACTIF 37.000 €	TOTAL PASSIF 37.000 €

Ce bilan d'ouverture en date du 2 décembre 2009 ne fait pas apparaître les deux augmentations de capital réalisées le 17 décembre 2009 qui ont porté les capitaux propres à un montant égal à 4.700.001 euros.

En conséquence, les informations financières présentées dans le présent prospectus sont les informations financières historiques disponibles relatives à la société Gras Savoye & Cie, ancienne société tête du Groupe Gras Savoye, dans laquelle la société Dream Management 2 détient une participation indirecte, et ayant établi au titre des trois derniers exercices clos des comptes consolidés.

## 20.1 Informations financières historiques de la Société Gras Savoye & Cie

### 20.1.1 Comptes sociaux des exercices clos les 31 décembre 2009, 2008 et 2007

#### a) Comptes sociaux pour l'exercice clos le 31 décembre 2009

### Bilan

Comptes annuels 2009

Comptes annuels 2009

#### BILAN ACTIF

	Montant Brut	Amortissements	31/12/2009	31/12/2008
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>				
Cessions, brevets et droits similaires				
Fonds commercial				
Avances, acomptes sur immo. Incorporelles				
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>				
Terrains	2 287		2 287	2 287
Constructions	23 002	23 002	0	
Installations techniques, matériel, outillage				
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations en cours				
Avances et acomptes				
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES</b>				
Autres participations	72 506 490		72 506 490	60 837 291
Créances rattachées à des participations	60 081 751		60 081 751	
Autres titres immobilisés	8 698 228		8 698 228	134 277
Prêts	60 259		60 259	101 085
Autres immobilisations financières				
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>141 372 017</b>	<b>23 002</b>	<b>141 349 016</b>	<b>61 074 939</b>
<b>STOCKS ET EN-COURS</b>				
Avances et acomptes versés sur commandes				1 040
<b>CREANCES</b>				
Créances clients et comptes rattachés	41 760		41 760	188 700
Autres créances	61 914 235		61 914 235	2 414 846
<b>DIVERS</b>				
Valeurs mobilières de placement	14 284 792		14 284 792	20 676 165
(dont actions propres nettes : 14 284 792)				
Disponibilités	3 033 977		3 033 977	36 413 337
<b>COMPTES DE REGULARISATION</b>				
Charges constatées d'avance	1 121		1 121	
<b>ACTIF CIRCULANT</b>	<b>79 275 886</b>	<b>0</b>	<b>79 275 886</b>	<b>59 694 086</b>
Ecart de conversion actif				
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>220 647 903</b>	<b>23 002</b>	<b>220 624 901</b>	<b>120 769 026</b>

#### BILAN PASSIF

	31/12/2009	31/12/2008
Capital social ou individuel (dont versé: 1 462 860)	1 462 860	1 492 800
Primes d'émission, de fusion, d'apport	16 176 245	26 016 396
Réserve légale	148 723	151 717
Réserves statutaires ou contractuelles	6 137 942	6 137 942
Réserves réglementées	24 373	24 373
Autres réserves	73 672 818	54 515 395
Report à nouveau		
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)</b>	<b>119 631 862</b>	<b>30 282 024</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>217 254 824</b>	<b>118 620 647</b>
Provisions pour risques		
Provisions pour charges	165 431	88 169
<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>	<b>165 431</b>	<b>88 169</b>
<b>DETTES FINANCIERES</b>		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit		
Emprunts et dettes financières divers	221 249	1 658 759
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
<b>DETTES D'EXPLOITATION</b>		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	233 550	92 790
Dettes fiscales et sociales	2 749 847	308 662
<b>DETTES DIVERSES</b>		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes		
<b>COMPTES DE REGULARISATION</b>		
Produits constatés d'avance		
<b>DETTES</b>	<b>3 204 646</b>	<b>2 060 210</b>
Ecart de conversion passif		
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>220 624 901</b>	<b>120 769 026</b>

Résultat de l'exercice en centimes 119 631 862,46 €  
Total du bilan en centimes 220 624 901,16 €

### Compte de résultat

Comptes annuels 2009

Comptes annuels 2009

#### COMPTE DE RESULTAT

	France	Exportation	31/12/2009	31/12/2008
Ventes de marchandises				
Production vendue de biens				
Production vendue de services	888 935		888 935	12 618
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>888 935</b>	<b>0</b>	<b>888 935</b>	<b>12 618</b>
<b>Production stockée</b>				
Production immobilisée				
Subvention d'exploitation				
Reprises sur amortissements et provisions, transferts de charges			563 465	933 633
Autres produits			740	16
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>1 453 140</b>	<b>0</b>	<b>1 453 140</b>	<b>946 266</b>
<b>Achats de marchandises</b>				
Autres achats et charges externes			1 092 845	238 943
Impôts, taxes et versements assimilés			388 642	201 290
Salaires et traitements			593 788	917 621
Charges sociales			185 666	221 578
<b>Dotations d'exploitations</b>				
Sur immobilisations : dotations aux amortissements				719
Sur actif circulant : dotations aux provisions				
Pour risques et charges : dotations aux provisions			157 262	80 000
Autres charges			41 153	41 102
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>2 459 356</b>	<b>0</b>	<b>2 459 356</b>	<b>1 701 253</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>(1 006 216)</b>	<b>0</b>	<b>(1 006 216)</b>	<b>(754 986)</b>
<b>OPERATIONS EN COMMUN</b>				
Bénéfice attribué ou perte transférée				
Perte supportée ou bénéfice transféré				
Produits financiers de participation			120 281 519	29 372 186
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé				
Autres intérêts et produits assimilés			344 603	1 159 155
Reprises sur provisions et transferts de charges			200 064	137 176
Différences positives de change				
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			8 562	
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>120 834 748</b>	<b>0</b>	<b>120 834 748</b>	<b>30 668 517</b>
<b>Dotations financières aux amortissements et provisions</b>				
Intérêts et charges assimilés			1 809	226 106
Différences négatives de change				
Charges nettes sur cession de valeurs mobilières de placement				
<b>CHARGES FINANCIERES</b>	<b>1 809</b>	<b>0</b>	<b>1 809</b>	<b>226 106</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>120 832 938</b>	<b>0</b>	<b>120 832 938</b>	<b>30 442 410</b>
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPÔTS</b>	<b>119 826 722</b>	<b>0</b>	<b>119 826 722</b>	<b>29 687 424</b>

#### COMPTE DE RESULTAT (suite)

	31/12/2009	31/12/2008
Produits exceptionnels sur opérations de gestion		
Produits exceptionnels sur opérations en capital	255 615	94 429
Reprises sur provisions et transferts de charges		
<b>PRODUITS EXCEPTIONNELS</b>	<b>255 615</b>	<b>94 429</b>
<b>Charges exceptionnelles sur opérations de gestion</b>		
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	30 672	75 690
Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions		
<b>CHARGES EXCEPTIONNELLES</b>	<b>30 672</b>	<b>75 690</b>
<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>224 944</b>	<b>18 739</b>
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise	5 036	5
Impôts sur les bénéfices	414 767	(577 766)
<b>RESULTAT NET</b>	<b>119 631 862</b>	<b>30 282 024</b>

# Annexes

Annexe aux comptes annuels 2009

Annexe aux comptes annuels 2009

## ANNEXE DES COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2009

### I. FAITS CARACTERISTIQUES

Le 22 avril 2009, Gras Savoye & Cie a racheté à 998 de ses propres actions.  
Il s'en est suivi une réduction de capital de 30 KE, ainsi qu'une diminution prime d'émission de 9 840 KE et de la réserve légale de 3 KE, comme autorisé par l'Assemblée Générale du 26 mars 2009.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 16 décembre 2009 a décidé de transformer Gras Savoye & Cie en Société par Action Simplifiée.

En décembre 2009, l'actionariat du groupe Gras Savoye a été restructuré avec un nouvel investisseur, le Fonds Astorg-IV. Lors de cette opération, deux nouvelles structures juridiques ont été créées : GS & Cie Groupe (qui est la nouvelle holding du groupe) et GS Financière qui détient Gras Savoye & Cie à 95 % à cette même date.

### II. REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont établis en euros et conformément aux dispositions de la législation française précisée par le Code de commerce et aux pratiques comptables généralement admises en France.

Ils sont établis dans le respect du principe de prudence et dans l'hypothèse de la continuité de l'exploitation.

#### 2.1. Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires regroupe les revenus localitatifs, ainsi que les sources de revenu liées aux refacturations de frais à des sociétés du Groupe et comptabilisées en « Produits des activités Annexes ».  
Globalement la notion de chiffre d'affaires regroupe tous les flux économiques qui ont fait ou feront l'objet d'une facturation.

#### 2.2. Immobilisations

##### 2.2.1. Immobilisations incorporelles

La société ne dispose pas à son actif d'immobilisations incorporelles.

Annexe aux comptes annuels 2009

### III. NOTES SUR LE BILAN

Les commentaires indiqués ci-dessous sont fondés sur le bilan figurant aux pages 45 et 46.  
Les chiffres sont donnés ci-après en milliers d'euros (KE), sauf indication contraire.

#### 3.1. Actif immobilisé

##### 3.1.1. Immobilisations corporelles

Valeur brute	31/12/2008	Apport Fusion	Acquisition	Cession Transfert	31/12/2009
Terrains	2				2
Constructions	23				23
<b>Total</b>	<b>25</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>25</b>

##### 3.1.2. Immobilisations financières

###### Participations

Valeur brute	31/12/2008	Apport Fusion	Acquisition	Cession Transfert	31/12/2009
Gras Savoye SA	51 303		11 669		62 972
Willis Gras Savoye Ré	9 068				9 068
Sagésis	394				394
Eurofinance	72				72
<b>Total</b>	<b>60 837</b>	<b>0</b>	<b>11 669</b>	<b>0</b>	<b>72 506</b>

L'augmentation des titres de participation de Gras Savoye S.A. provient des acquisitions dans le cadre de la clôture du FCP (8,6 ME) et des plans d'option d'achat d'actions.

###### Créances rattachées à des participations

Sous cette rubrique figurent des prêts consentis aux filiales et participations.

Valeur brute	31/12/2008	Apport Fusion	Augmentation	Remboursement	31/12/2009
Gras Savoye SA			60 082		60 082
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>60 082</b>	<b>0</b>	<b>60 082</b>

Suite à la convention de prêt signée le 29 octobre 2009 et à effet immédiat, Gras Savoye & Cie a accordé un prêt de 60 000 KE à Gras Savoye S.A. pour une période initiale de 6 mois, renouvelable par tacite reconduction.  
La rémunération de ce prêt est fixée au taux Euribor 3 mois + 0.5 points.

#### 2.2.2. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition.  
Les amortissements pour dépréciation sont calculés sur la durée normale d'utilisation des biens et en utilisant soit le système linéaire soit le système dégressif en application du règlement CRC 2002-10 applicable au 1<sup>er</sup> janvier 2005 :

Immobilisations	Mode	Durée
Agencement	Linéaire	8 ans
Matériel de bureau	Dégressif / linéaire	5 ans
Mobilier	Linéaire	10 ans

#### 2.2.3. Immobilisations financières

A la clôture de l'exercice, la valeur d'acquisition des titres de participation est comparée à leur valeur d'inventaire, la plus faible de ces deux valeurs est retenue au bilan. Une provision pour dépréciation est donc comptabilisée le cas échéant.  
La valeur d'inventaire est déterminée en fonction de l'actif net réévalué de la filiale, de sa rentabilité et de ses perspectives d'avenir.

#### 2.3. Créances et dettes

Les postes de créances et de dettes sont présentés par nature.  
Les créances et dettes sont valorisées à leur valeur nominale. Une dépréciation des créances est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure au coût historique.

#### 2.4. Opérations en devises

La société ne réalise pas d'opérations en devises.

#### 2.5. Participation des salariés

Depuis 1994, la participation fait l'objet d'un accord de groupe regroupant les sociétés de l'Unité Economique et Sociale de Gras Savoye, dont Gras Savoye & Cie est membre, qui conduit à faire supporter à chaque société les sommes attribuées à leurs salariés. La contribution de chaque société est calculée selon la formule légale et une estimation de la charge correspondante est comptabilisée pour chaque société au prorata de la masse salariale.

#### 2.6. Intégration fiscale

Gras Savoye & Cie et certaines de ses filiales françaises, ont opté pour le régime de l'intégration fiscale depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1999. Gras Savoye & Cie est la société mère de l'intégration fiscale. Aux termes de la convention conclue, chaque filiale supporte sa charge d'impôt théorique en l'absence d'intégration. Les économies et charges complémentaires d'impôts engendrées par le groupe à raison de l'intégration fiscale restent acquises à la société mère.

#### 2.7. Changement de méthode et changement de présentation

Néant

Annexe aux comptes annuels 2009

#### Autres immobilisations financières

Valeur brute	31/12/2008	Apport Fusion	Acquisition	Cession Transfert	31/12/2009
Autres titres immobilisés	134				134
Actions Propres			8 564		8 564
Prêts	101		1	(42)	60
<b>Total</b>	<b>235</b>	<b>0</b>	<b>8 565</b>	<b>(42)</b>	<b>8 758</b>

Les actions propres, détenues dans le cadre des plans d'options d'achats d'actions, et qui ne sont plus affectées à un plan à la clôture de l'exercice ont été reclassées en autres titres immobilisés pour 8 564 KE.

#### 3.1.3. Les amortissements et dépréciations des immobilisations

Les mouvements des amortissements et dépréciations des immobilisations se présentent comme suit :

Valeur	31/12/2008	Apport Fusion	Acquisition	Cession Transfert	31/12/2009
Immobilisations incorporelles					
Immobilisations corporelles	23				23
Immobilisations financières					
<b>Amortissements et dépréciations</b>	<b>23</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>23</b>

#### 3.1.4. L'actif immobilisé net

Valeurs nettes	31/12/2008	Apport Fusion	Augmentation nette	diminution nette	31/12/2009
Immobilisations incorporelles					0
Immobilisations corporelles	2				2
Immobilisations financières	61 073		80 316	(42)	141 347
<b>Actif immobilisé net</b>	<b>61 075</b>	<b>0</b>	<b>80 316</b>	<b>(42)</b>	<b>141 349</b>

#### 3.2. Créances et dettes

Les créances et les dettes sont pour l'essentiel à moins d'un an et se décomposent comme suit :

Valeur nette	31/12/2008	31/12/2009
Clients	189	42
Créances sociales et fiscales	2 194	241
Groupe (1)	221	61 673
<b>Total Créances nettes</b>	<b>2 604</b>	<b>61 956</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	93	234
Personnel et comptes rattachés	121	129
Dettes fiscales et sociales	188	2 621
<b>Total Dettes nettes</b>	<b>402</b>	<b>2 984</b>

(1) Dont avance de trésorerie de 60 ME à la société Gras Savoye S.A. remboursée le 4 janvier 2010.

## 3.3. Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont représentées par 1 528 actions propres d'une valeur brute de 14 285 K€, destinées à être cédées en cas de levée d'options d'achat d'actions de la société. Les actions sont valorisées à leur coût d'acquisition. Une provision pour charge, en fonction de leur valeur minimum de levée d'option, figure pour 151 K€ dans les comptes à la clôture de l'exercice.

Des options sur 716 actions ont été levées pendant l'exercice.

Aucun nouveau plan d'options d'achat d'actions n'a été attribué sur l'exercice. Les plans en cours sont les suivants :

Plans	Nombre d'options attribuées	Nombre d'options restantes	Nombre d'options annulées *	Montant (K€) au 31/12/2009	Provision p/ charges (K€) au 31/12/2009	Prix d'exercice (€)	Période d'exercice
29/04/1998	1 275	0	325	0	0	4 347,39	du 01/03/2003 au 31/12/2009
20/04/1999	1 145	0	285	0	0	4 347,39	du 01/05/2004 au 31/12/2009
30/05/1999	40	0	40	0	0	4 347,39	du 01/07/2004 au 31/12/2009
08/10/1999	30	0	0	0	0	4 347,39	du 09/10/2004 au 31/12/2009
27/05/2001	275	0	30	0	0	4 912,42	du 28/06/2005 au 31/12/2009
04/12/2001	65	0	0	0	0	4 912,42	du 05/12/2005 au 31/12/2009
10/07/2002	74	0	20	0	0	5 867,10	du 11/07/2006 au 31/12/2009
11/12/2002	70	0	10	0	0	5 867,10	du 12/12/2006 au 31/12/2009
19/01/2004	165	0	50	0	0	7 246,94	du 20/01/2008 au 31/12/2009
21/12/2004	666	0	245	0	0	8 298,96	du 22/12/2008 au 31/12/2009
19/01/2006	348	303	45	2 469	0	8 423,96	du 20/01/2010 au 31/12/2011
12/07/2006	55	39	16	318	0	9 056,96	du 13/07/2010 au 31/12/2011
15/02/2007	214	184	30	1 417	0	9 056,96	du 16/02/2011 au 31/12/2011
11/03/2008	750	715	35	7 090	0	10 616,96	du 12/03/2012 au 31/12/2012
05/06/2008	312	287	25	2 990	-151	9 892,26	du 06/06/2012 au 31/12/2012
<b>Total</b>	<b>1 528</b>			<b>14 285</b>	<b>-151</b>		

\* en cumulé depuis l'attribution du plan

## 3.4. Charges à payer et produits à recevoir

## 3.4.1. Charges à payer

	31/12/2009
Fournisseurs factures non parvenues	87
Personnel	127
Organismes sociaux	43
Etat	128
Charges financières à payer	1
<b>Total</b>	<b>386</b>

## 3.4.2. Produits à recevoir

	31/12/2009
Factures à établir	42
Intérêts courus à recevoir	19
Etat	57
<b>Total</b>	<b>118</b>

## 3.5. Charges et produits constatés d'avance

## 3.5.1. Charges constatées d'avance

	31/12/2009
Assurances	1
<b>Total</b>	<b>1</b>

## 3.5.2. Produits constatés d'avance

Néant

## 3.6. Capitaux propres

Le capital est constitué de 48 762 actions de 30 €, toutes de même nature et entièrement libérées. Parmi ces actions, 2 393 figurent à l'actif du bilan dans le poste valeurs mobilières de placements pour 14 285 K€ (actions propres) et dans le poste titres immobilisés pour 8 564 K€.

	31/12/2008	Augmentation	Diminution	31/12/2009
Capital	1 493		(30)	1 463
Prime d'émission, de fusion, d'apport	26 016		(9 840)	16 176
Réserve légale	152		(3)	149
Réserves statutaires ou contractuelles	6 138			6 138
Réserves réglementées	24			24
Autres réserves	54 515	19 157		73 672
Report à nouveau	0			0
Résultat de l'exercice	30 282	119 632	(30 282)	119 632
<b>Total Capitaux Propres</b>	<b>118 620</b>	<b>138 789</b>	<b>(40 155)</b>	<b>217 254</b>

La diminution de capitaux propres correspond :

- la réduction de capital de 30 K€ ainsi qu'une diminution prime d'émission de 9 840 K€ et de la réserve légale de 3 K€ à la suite de l'Assemblée Générale du 26 mars 2009,
- la distribution de dividendes versés en 2009 au titre de l'exercice 2008.

## 3.7. Provisions pour risques et charges

	31/12/2008	Augmentation	Diminution		31/12/2009
			Utilisée	Non utilisée	
Provisions pour risques :	0	0	0	0	0
Médaille du travail	8	6			14
Prov. Charge de personnel		151			151
Prov. coût de départ	80		(79)	(1)	0
Provisions pour charges :	88	157	(79)	(1)	165
<b>Total</b>	<b>88</b>	<b>157</b>	<b>(79)</b>	<b>(1)</b>	<b>165</b>

## 3.8. Emprunts et dettes financières

## 3.8.1. Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit

La société ne dispose pas à la clôture d'emprunt auprès d'établissement de crédit ou assimilé. Il n'y a pas de découverts bancaires.

La trésorerie du Groupe est gérée « à trésorerie zéro ».

## 3.8.2. Emprunts et dettes financières divers

Le montant total au 31 décembre 2009 s'élève 221 K€. Ce poste comprend les comptes courants de sociétés du groupe.

## IV. NOTE SUR LE COMPTE DE RESULTAT

Les commentaires indiqués ci-dessous sont fondés sur le compte de résultat figurant aux pages 46 et 47.

## 4.1. Produits d'exploitation

Les produits d'exploitation représentent un montant de 1 453 K€ et ils sont entièrement réalisés en France.

Ils se décomposent en :

- Refacturation honoraires groupe	876 K€
- Refacturation de personnel à Gras Savoye S.A.	484 K€
- Reprise de provision	80 K€
- Location	13 K€

## 4.2. Charges d'exploitation

## 4.2.1. Autres achats &amp; charges externes

Ce poste augmente de 854 K€. Cette augmentation concerne principalement des honoraires liés à l'opération de restructuration du capital.

Ces honoraires de conseil (Cf. 4.1 supra) ont été refacturés à GS & Cie Groupe et GS Financière.

## 4.2.2. Frais de personnel

Ce poste est en diminution de 360 K€. Cette diminution est principalement liée à des frais ponctuels en 2008.

L'intéressement des salariés fait l'objet d'un nouvel accord de groupe pour 3 années, de 2009 à 2010. Cet accord concerne les sociétés de l'Unité Economique et Sociale de Gras Savoye, dont Gras Savoye & Cie est membre. Cet accord fait supporter à chaque société les sommes attribuées à leurs salariés.

Au titre de l'exercice 2009, une provision de 3 K€ a été comptabilisée dans les comptes. Le montant définitif de l'intéressement entraînera un ajustement sur les comptes de l'exercice suivant.

## 4.3. Résultat financier

## 4.3.1. Charges financières

	31/12/2009
Intérêts bancaires	2
<b>Total</b>	<b>2</b>

## 4.3.2. Produits financiers

	31/12/2009
Revenus des titres de participation	120 282
Intérêts sur prêt Groupe	344
Reprises provisions actions propres	49
Produits nets sur cession de VMP	9
<b>Total</b>	<b>120 684</b>

Suite à l'Assemblée Générale Ordinaire du 29 octobre 2009, Gras Savoye S.A. a versé à Gras Savoye & Cie un dividende exceptionnel de 99 M€.

## 4.4. Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel présente un solde positif de 225 K€.

La cession d'actions de Gras Savoye & Cie dans le cadre du plan d'options d'achat d'actions de la société a engendré 31 K€ de moins values à rapprocher de la reprise de provision du même montant.

Inversement, les produits exceptionnels comprennent une plus value de 256 K€ entre le coût d'achat d'actions de la société et le prix reçu lors de la levée des options correspondantes.

## 4.5. Participation des salariés

L'accord de groupe fait supporter à chaque société les sommes attribuées à leurs salariés. Une estimation des sommes à décaisser est comptabilisée, soit 6 K€ au 31 décembre 2009. Le montant définitif entraîne un ajustement de charge sur l'année suivante. Ce dernier a diminué de 1 K€ la charge de cet exercice.

## V. AUTRES INFORMATIONS AU 31 DECEMBRE 2009

## 5.1. Engagements financiers

## 5.1.1. Principaux engagements donnés

- Gras Savoye S.A. a procédé en 2001 et en décembre 2004 à deux augmentations de capital réservé aux salariés de l'Union Economique et Sociale du Groupe, avec abondement sous forme d'actions gratuites. Gras Savoye & Cie s'est engagée à assurer la liquidité du FCP investi en action Gras Savoye S.A. dont le remboursement serait demandée avant ou au terme du FCP. Le FCP est arrivé à échéance en 2009 et l'ensemble des actions a été racheté. De ce fait l'engagement de Gras Savoye & Cie s'est éteint.
- Par ailleurs, Gras Savoye & Cie s'est aussi engagée à acheter les actions Gras Savoye S.A. qui seraient acquises par les bénéficiaires d'options d'actions Gras Savoye S.A.. Les plans d'options d'achat d'actions se sont terminés au 31 décembre 2009. L'engagement de Gras Savoye & Cie s'est éteint à la clôture.

## 5.1.2. Engagements reçus

Gras Savoye & Cie n'a reçu aucun engagement.

## 5.1.3. Engagements au titre des Indemnités de Fin de Carrière

L'engagement au titre des indemnités de fin de carrière s'élève à 72 K€ à fin 2009 :

## 5.1.4. Droit Individuel à la Formation pour les salariés en CDI

Les droits individuels à la formation pour les salariés en CDI au 31 décembre 2009

- Cumul des droits acquis par les salariés : 212 heures de formation,
- Cumul des droits ayant fait l'objet d'une demande des salariés : 0 heures de formation.

## 5.2. Dettes garanties par des sûretés réelles

Néant

## 4.6. Impôt sur les bénéfices et intégration fiscale

Gras Savoye & Cie intègre fiscalement Gras Savoye S.A., Sagéris, Auxi-Assurance et NSA France, Gras Savoye Crédit ainsi que Avenir I qui est entrée dans le périmètre d'intégration fiscale cette année, et en traduit l'impact dans ces comptes.

L'impôt sur les bénéfices se décompose comme suit :

	Base imposable	Taux	Impôts
Base :	2 095	33,33%	698
Contribution sociale :		3,30%	0
Mécénat - Avoir fiscal :		60,00%	0
Crédit d'impôt famille :		25,00%	0
<b>Total Impôt</b>			<b>698</b>
Solde IS N-1			(2)
Retenues à la source sur dividendes étrangers			2
IS avant intégration			698
Gain d'intégration fiscale			(283)
<b>Total rubrique IS</b>			<b>415</b>

A ventiler comme suit :

	Résultat avant impôt	Impôt dû	Résultat net
Courant (y.c. participation)	119 822	623	119 199
Exceptionnel	225	75	150
<b>Total</b>	<b>120 047</b>	<b>698</b>	<b>119 349</b>

## 5.3. Effectifs modulés présents en fin d'exercice

	2005	2006	2007	2008	2009
Cadres	3	3	3	4	3
TSE					
Employés					
<b>Total</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>3</b>

NB : Il s'agit ici des effectifs fin de mois au 31 décembre de chaque exercice.

## 5.4. Eléments concernant les entreprises liées et participations

Les éléments concernant les entreprises liées sont :

	Total	
<b>ACTIF</b>	Participations	72 506
	Créances rattachées à des participations	60 082
	Prêts	60
	Clients et comptes rattachés	42
	Autres créances	61 914
		61 973
<b>PASSIF</b>	Emprunts et dettes financières divers (C/C)	221
		221
<b>RESULTAT</b>	Produits de participation	120 282
	Autres produits financiers	345
		120 627

## 5.5. Liste des filiales et participations

	Valeur brute des titres	Valeur nette des titres	Quote-part du capital détenu (%)	Capital	Primes, réserves et RAN	Résultat du dernier exercice	CA net du dernier exercice	Dividendes reçus en 2009	Prêts et avances consentis
<b>I. Filiales &amp; Participations</b>									
Gras Savoye SA	62 973	62 973	99,63	1 433	45 010	30 781	261 320	118 446	60 082
Sagéris	394	394	99,99	72	183	(330)	2 367	100	0
Willis Gras Savoye Ré	9 067	9 067	49,9	3 747	8 440	2 853	15 927	1 719	0
Gras Savoye Eurofinance *	72	72	1	496	14 555	(503)	0	13	0
<b>2. Autres détentions</b>									
Divers									4

\* données au 31/12/2009 suite au changement de date de clôture de cette filiale (anciennement au 30/09/09)



Annexe aux comptes annuels 2009

5.6. Contrôles fiscaux

La société Gras Savoye & Cie n'a pas de contrôle fiscal en cours actuellement.

5.7. Consolidation

La société Gras Savoye & Cie est la société consolidante du groupe Gras Savoye & Cie.

5.8. Convention de trésorerie

Une convention de trésorerie, conclue à des conditions courantes, lie Gras Savoye S.A. avec Gras Savoye & Cie afin d'optimiser la gestion de trésorerie.

5.9. Groupement de fait

La société participe à un groupement de fait sans personnalité juridique et qui a pour but de rendre à ses membres des services à strict prix coûtant.

5.10. Rémunération du Conseil de Surveillance et des gérants

Les jetons de présence versés au cours de l'exercice 2009 s'élevaient à 41 K€. La rémunération des gérants versée en 2009 est de 116 K€.

5.11. Evénements post-clôture

Suite au changement d'actionariat, GS & Cie Groupe a formé un nouveau groupe d'intégration fiscale au 1<sup>er</sup> janvier 2010 en intégrant les sociétés du groupe Gras Savoye & Cie (en application de l'article L.223-6 d du CGI).

b) Comptes sociaux pour l'exercice clos le 31 décembre 2008

Bilan

Bilan – actif de Gras Savoye & Cie au 31 décembre 2008

En K€	Montant Brut	Amortissements	31/12/2008	31/12/2007
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>				
Concessions, brevets et droits similaires			0	
Fonds commercial			0	
Avances, acomptes sur immo. Incorporelles			0	
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>				
Terrains	2		2	2
Constructions	23	23	0	1
Installations techniques, matériel, outillage			0	
Autres immobilisations corporelles			0	
Immobilisations en cours			0	
Avances et acomptes			0	
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES</b>				
Autres participations	60 837		60 837	57 384
Créances rattachées à des participations			0	101
Autres titres immobilisés	134		134	
Prêts	101		101	0
Autres immobilisations financières			0	
<b>ACTIFS IMMOBILISES</b>	<b>61 098</b>	<b>23</b>	<b>61 075</b>	<b>57 489</b>
<b>STOCKS ET EN-COURS</b>				
Avances et acomptes versés sur commandes	1		1	1
<b>CREANCES</b>				
Créances clients et comptes rattachés	189		189	
Autres créances	2 415		2 415	2 578
<b>DIVERS</b>				
Valeurs mobilières de placement (dont actions propres nettes : 20 676)	20 876	200	20 676	18 454
Disponibilités	36 413		36 413	22 556
<b>COMPTES DE REGULARISATION</b>				
Charges constatées d'avance			0	
<b>ACTIF CIRCULANT</b>	<b>59 894</b>	<b>200</b>	<b>59 694</b>	<b>43 599</b>
Ecart de conversion actif			0	
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>120 992</b>	<b>223</b>	<b>120 769</b>	<b>101 087</b>

Bilan – passif de Gras Savoye & Cie au 31 décembre 2008

En K€	31/12/2008	31/12/2007
Capital social ou individuel (dont versé : 1 493)	1 493	1 493
Primes d'émission, de fusion, d'apport	26 016	26 016
Réserve légale	152	152
Réserves statutaires ou contractuelles	6 138	6 138
Réserves réglementées	24	24
Autres réserves	54 515	48 763
Report à nouveau		
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)</b>	<b>30 282</b>	<b>15 199</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>118 621</b>	<b>97 785</b>
Provisions pour risques		
Provisions pour charges	88	19
<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>	<b>88</b>	<b>19</b>
<b>DETTES FINANCIERES</b>		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit		
Emprunts et dettes financières divers	1 659	2 814
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
<b>DETTES D'EXPLOITATION</b>		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	93	155
Dettes fiscales et sociales	309	314
<b>DETTES DIVERSES</b>		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes		
<b>COMPTES DE REGULARISATION</b>		
Produits constatés d'avance		
<b>DETTES</b>	<b>2 060</b>	<b>3 283</b>
Ecart de conversion passif		
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>120 769</b>	<b>101 087</b>

Résultat de l'exercice en centimes 30 282 024,00 €  
Total du bilan en centimes 120 769 025,71 €

## Compte de résultat

Compte de résultat 2008 de Gras Savoye & Cie

En K€	France	Exportation	31/12/2008	31/12/2007
Ventes de marchandises				
Production vendue de biens				
Production vendue de services	13		13	
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>13</b>	<b>0</b>	<b>13</b>	<b>0</b>
Production stockée				
Production immobilisée				
Subvention d'exploitation				
Reprises sur amortissements et provisions, transferts de charges			934	554
Autres produits			0	12
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>			<b>946</b>	<b>566</b>
Achats de marchandises				
Autres achats et charges externes			239	151
Impôts, taxes et versements assimilés			201	166
Salaires et traitements			918	545
Charges sociales			222	180
Dotations d'exploitations				
Sur immobilisations : dotations aux amortissements			1	1
Sur actif circulant : dotations aux provisions				
Pour risques et charges : dotations aux provisions			80	3
Autres charges			41	41
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>			<b>1 701</b>	<b>1 088</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>			<b>-755</b>	<b>-522</b>
<b>OPERATIONS EN COMMUN</b>				
Bénéfice attribué ou perte transférée				
Perte supportée ou bénéfice transféré				
Produits financiers de participation			29 372	14 951
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé				
Autres intérêts et produits assimilés			1 159	924
Reprises sur provisions et transferts de charges			137	59
Différences positives de change				
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement				2
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>			<b>30 669</b>	<b>15 936</b>
Dotations financières aux amortissements et provisions			226	
Intérêts et charges assimilés				
Différences négatives de change				
Charges nettes sur cession de valeurs mobilières de placement				
<b>CHARGES FINANCIERES</b>			<b>226</b>	<b>0</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>			<b>30 442</b>	<b>15 936</b>
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPÔTS</b>			<b>29 687</b>	<b>15 414</b>

Compte de résultat 2008 de Gras Savoye & Cie

En K€	31/12/2008	31/12/2007
Produits exceptionnels sur opérations de gestion		
Produits exceptionnels sur opérations en capital	94	94
Reprises sur provisions et transferts de charges		
<b>PRODUITS EXCEPTIONNELS</b>	<b>94</b>	<b>96</b>
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion		
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	76	59
Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions		
<b>CHARGES EXCEPTIONNELLES</b>	<b>76</b>	<b>59</b>
<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>19</b>	<b>37</b>
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise	2	10
Impôts sur les bénéfices	-578	241
<b>RESULTAT NET</b>	<b>30 282</b>	<b>15 199</b>

## Annexes

Annexes aux comptes sociaux au 31 décembre 2008

### I. FAITS CARACTERISTIQUES

Néant.

### II. REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont établis en euros et conformément aux dispositions de la législation française précisée par le Code de commerce et aux pratiques comptables généralement admises en France.

Ils sont établis dans le respect du principe de prudence et dans l'hypothèse de la continuité de l'exploitation.

#### 2.1. Immobilisations

##### 2.1.1. Immobilisations incorporelles

Néant.

##### 2.1.2. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition. Les amortissements pour dépréciation sont calculés sur la durée normale d'utilisation des biens et en utilisant soit le système linéaire soit le système dégressif en application du règlement CRC 2002-10 applicable au 1<sup>er</sup> janvier 2005 :

Immobilisations	Mode	Durée
Agencement	linéaire	8 ans
Matériel de bureau	Dégressif / linéaire	5 ans
Mobilier	Linéaire	10 ans

##### 2.1.3. Immobilisations financières

A la clôture de l'exercice, la valeur d'acquisition des titres de participation est comparée à leur valeur d'inventaire ; la plus faible de ces deux valeurs est retenue au bilan. Une provision pour dépréciation est donc comptabilisée le cas échéant. La valeur d'inventaire est déterminée en fonction de l'actif net réévalué de la filiale, de sa rentabilité et de ses perspectives d'avenir.

#### 2.2. Créances et dettes

Les postes de créances et de dettes sont présentés par nature. Les créances et dettes en devises sont présentées au cours de clôture.

#### 2.3. Opérations en devises

Les dettes, créances et disponibilités en devises figurent au bilan pour leur contre-valeur au cours de fin d'exercice. La différence résultant de l'actualisation des dettes et créances en devises à ce dernier cours est portée au bilan en « écarts de conversion ». La société ne réalise pas d'opérations en devises.

Annexes aux comptes sociaux au 31 décembre 2008

### 2.4. Participation des salariés

Depuis 1994, la participation fait l'objet d'un accord de groupe concernant Gras Savoye S.A. et certaines filiales françaises qui conduit à faire supporter à chaque société les sommes attribuées à leurs salariés. La contribution de chaque société est calculée selon la formule légale et une estimation de la charge correspondante est comptabilisée pour chaque société au prorata de la masse salariale.

### 2.5 Intégration fiscale

Gras Savoye & Cie et certaines de ses filiales françaises ont opté pour le régime de l'intégration fiscale depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1999. Aux termes de la convention conclue, chaque filiale supporte sa charge d'impôt théorique en l'absence d'intégration. Les économies et charges complémentaires d'impôts engendrées par le groupe à raison de l'intégration fiscale restent acquises à la société mère.

## III. NOTES SUR LE BILAN

Les commentaires indiqués ci-dessous sont fondés sur le bilan figurant aux pages 42 et 43. Les chiffres sont donnés ci-après en milliers d'euros (K€), sauf indication contraire.

### 3.1. Immobilisations incorporelles

Néant.

### 3.2. Immobilisations corporelles

Valeur brute en K€	31/12/2007	Apport	Acquisition Fusion	Cession Transfert	31/12/2008
Terrains	2		0	0	2
Constructions	23				23
<b>Total</b>	<b>25</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>25</b>

### 3.3. Immobilisations financières

Participations

Valeur brute en K€	31/12/2007	Augmentation	Diminution	31/12/2008
Gras Savoye SA	47 850	3 453		51 303
Gras Savoye Ré	9 068			9 068
Sagèsis	394			394
Gras Savoye Eurofinance	72			72
<b>Total</b>	<b>57 384</b>	<b>3 453</b>	<b>0</b>	<b>60 837</b>
Provision pour dépréciation	0			0
<b>Valeur Nette Comptable</b>	<b>57 384</b>	<b>3 453</b>	<b>0</b>	<b>60 837</b>

L'augmentation des titres de participation de Gras Savoye SA provient des acquisitions dans le cadre des engagements de liquidité du PEE et des plans d'achat d'actions.

## Autres immobilisations financières

Valeur brute en K€	31/12/2007	Augmentation	Diminution	31/12/2008
Prêts	101	5	-5	101
Autres titres immobilisés		134		134
<b>Total</b>	<b>101</b>	<b>139</b>	<b>-5</b>	<b>235</b>

L'augmentation de 134 K€ des autres titres immobilisés provient du reclassement des titres Norvégie préalablement présentés dans les valeurs mobilières de placements.

## 3.4. Les amortissements et dépréciations des immobilisations

Les mouvements des amortissements et dépréciations des immobilisations se présentent comme suit :

Valeur en K€	31/12/2007	Augmentation	Diminution	Transfert Apport Fusion	31/12/2008
Immobilisations incorporelles					
Immobilisations corporelles	22	1			23
Immobilisations financières					
<b>Total amortissements</b>	<b>22</b>	<b>1</b>			<b>23</b>
<b>Immobilisations nettes</b>	<b>57 489</b>				<b>61 075</b>

## 3.5. Créances et dettes – Emprunts et dettes financières diverses

## Créances et dettes

Valeur nette en K€	31/12/2007	31/12/2008
Prêts	101	101
Autres créances clients		189
Créances sociales et fiscales	2 471	2 194
Groupe	107	221
<b>Total Créances nettes</b>	<b>2 679</b>	<b>2 705</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	155	93
Personnel et comptes rattachés	157	121
Dettes fiscales et sociales	157	187
Groupe	2 814	1 659
<b>Total Dettes nettes</b>	<b>3 283</b>	<b>2 060</b>

Ces créances et ces dettes sont pour l'essentiel à moins d'un an.

## Emprunts et dettes financières divers

La société ne dispose à la clôture d'aucun emprunt auprès d'établissement de crédit ou assimilé.

## 3.6. Valeurs mobilières de placement, emprunt et dettes auprès des établissements de crédit

## Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont représentées par 2 440 actions propres d'une valeur brute de 20 876 K€, destinées à être cédées en cas de levée d'options d'achat d'actions de la société. Les actions sont valorisées à leur coût d'acquisition. Une provision en fonction de leur valeur minimum de levée d'option figure pour 200 K€ dans les comptes à la clôture de l'exercice.

Des options sur 418 actions ont été levées pendant l'exercice.

Deux nouveaux plans d'options d'achat d'actions ont été autorisés par le Conseil de Gérance au cours de l'exercice. Les plans en cours sont les suivants :

Plans	Nombre d'options attribuées	Nombre d'options restantes	Nombre d'options annulées	Montant (K€) au 31/12/2008	Dépréciation (K€) au 31/12/2008	Prix d'exercice (€)	Période d'exercice
29/04/1998	1 275	45	325	206	-10	4 347,39	du 01/05/2003 au 31/12/2009
22/04/1999	1 145	90	230	416	-24	4 347,39	du 01/05/2004 au 31/12/2009
30/06/1999	40	0	40	0	0	4 347,39	du 01/07/2004 au 31/12/2009
08/10/1999	30	0	0	0	0	4 347,39	du 09/10/2004 au 31/12/2009
27/06/2001	275	55	0	252	0	4 912,41	du 28/06/2005 au 31/12/2009
04/12/2001	65	5	30	23	0	4 912,41	du 05/12/2005 au 31/12/2009
10/07/2002	74	21	20	97	0	5 867,10	du 11/07/2006 au 31/12/2009
11/12/2002	70	25	10	115	0	5 867,10	du 12/12/2006 au 31/12/2009
19/01/2004	165	75	59	428	0	7 246,94	du 20/01/2008 au 31/12/2009
21/12/2004	666	415	245	3 381	0	8 298,96	du 22/12/2008 au 31/12/2009
19/01/2006	348	313	35	2 551	0	8 423,96	du 20/01/2010 au 31/12/2011
12/07/2006	55	55	0	448	0	9 056,96	du 13/07/2010 au 31/12/2011
15/02/2007	214	184	30	1 417	0	9 056,96	du 16/02/2011 au 31/12/2011
11/03/2008	750	740	10	7 338	0	10 616,96	du 12/03/2012 au 31/12/2012
05/06/2008	312	312	0	3 251	-165	9 892,26	du 06/06/2012 au 31/12/2012
Options en attente							
d'attribution		105		953			
<b>Total</b>	<b>2 440</b>			<b>20 876</b>	<b>-200</b>		

## Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit

Il n'y a pas de découverts bancaires.

La trésorerie du Groupe est gérée « à trésorerie zéro ».

## Annexes aux comptes sociaux au 31 décembre 2008

## Annexes aux comptes sociaux au 31 décembre 2008

## 3.7. Charges et produits constatés d'avance

## Charges constatées d'avance et abonnements :

- Néant

## Produits constatés d'avance :

- Néant

## 3.8. Charges à payer et produits à recevoir

## Détail des charges à payer :

- Fournisseurs exploitation factures non parvenues : 92  
 - Personnel : 117  
 - Organismes sociaux : 35  
 - Etat : 22

## Produits à recevoir :

- Factures à établir : 189  
 - Intérêts courus à recevoir : 78

## 3.9. Capitaux propres

Le capital est constitué de 49 760 actions de 30 €, toutes de même nature et entièrement libérées. Parmi ces actions, 2 440 figurent à l'actif du bilan dans le poste VMP pour 20 876 K€ (actions propres).

En K€	31/12/2007	Augmentation	Diminution	31/12/2008
Capital	1 493			1 493
Prime d'émission, de fusion, d'apport	26 016			26 016
Réserve légale	152			152
Réserves statutaires ou contractuelles	6 138			6 138
Réserve réglementée	24			24
Autres réserves	48 763		5 752	54 515
Résultat de l'exercice	15 199	30 282	-15 199	30 282
<b>Total Capitaux Propres</b>	<b>97 785</b>	<b>30 282</b>	<b>-9 447 *</b>	<b>118 620</b>

\* Dividendes distribués en 2008 y compris la part des commandités.

## 3.10. Tableau de variation des provisions pour risques et charges conformément au règlement 2000-06 du CRC

En K€	31/12/2007	Augmentation	Diminution		31/12/2008
			Utilisée	Non utilisée	
Provisions pour risques :	0	0	0	0	0
Provisions pour charges :	19	80	-7	-4	88
Prov. Ind. Trans. ind Lic.		80			80
Médaille du travail	19		-7	-4	8
<b>TOTAL</b>	<b>19</b>	<b>80</b>	<b>-7</b>	<b>-4</b>	<b>88</b>

## IV. NOTE SUR LE COMPTE DE RESULTAT

Les commentaires indiqués ci-dessous sont fondés sur le compte de résultat figurant aux pages 44 et 45.

## 4.1. Produits d'exploitation

Ils se décomposent en :

- Loyer de l'immeuble dont la société est propriétaire : 13  
 - Rafacturation de personnel à Gras Savoye SA : 923  
 - Reprise de provision : 11

## 4.2. Charges d'exploitation

Autres charges & charges externes

Ce poste augmente de 88 K€ dont 74 K€ d'honoraires de conseil et de commissariat aux comptes.

Frais de personnel

L'intéressement fait l'objet d'un accord de groupe renouvelé pour la période 2006-2008.

Le résultat d'exploitation de l'UES étant inférieur à 10% du CA net, il n'y a pas de provision d'intéressement pour 2008.

## 4.3. Résultat financier

Le résultat financier est positif de 30 442 K€ contre 15 936 K€ au 31 décembre 2007.

Il est principalement composé de :

- de 29 372 K€ de dividendes provenant essentiellement de Gras Savoye SA,  
 de 1 154 K€ de produits financiers dans le cadre de la convention de trésorerie groupe.

## 4.4. Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel présente un solde positif de 19 K€.

La cession d'actions de Gras Savoye & Cie dans le cadre du plan d'options d'achat d'actions de la société a engendré 76 K€ de moins values à rapprocher de la reprise de provision exceptionnelle du même montant.

Inversement, les produits exceptionnels comprennent une plus value de 94 K€ entre le coût d'achat d'actions de la société et le prix reçu lors de la levée des options correspondantes.

## 4.5. Participation des salariés

L'accord de groupe fait supporter à chaque société les sommes attribuées à leurs salariés. Une estimation des sommes à décaisser est comptabilisée, soit 7 K€ au 31 décembre 2008. Le montant définitif entraîne un ajustement sur l'année suivante.

## 4.6. Impôt sur les bénéfices et intégration fiscale

Gras Savoye & Cie intègre fiscalement Gras Savoye SA, Sagéris, Auxi-Assurance et NSA France, ainsi que Gras Savoye Crédit qui est entrée dans le périmètre d'intégrations fiscale cette année – à noter la sortie de Informatique et Associés S.A.S. du périmètre d'intégration – et en traduit l'impact dans ses comptes.

L'impôt sur les bénéfices se décompose comme suit :

Base imposable (en K€)	Taux	Impôts
Base :	1 903	33,33%
Contribution sociale :		3,30%
Mécénat - Avoir fiscal :		60,00%
Crédit d'impôt famille :		25,00%
<b>Total Impôt</b>		<b>634</b>
Solde IS N-1		-41
Crédit d'impôt sur dividendes étrangers		2
<b>IS avant intégration</b>		<b>595</b>
Gain d'intégration fiscale		-1 174
<b>Total rubrique IS</b>		<b>-579</b>

A ventiler comme suit :

Résultat avant impôt et participation	Base	Dû
Courant	1 884	628
Exceptionnel	19	6
<b>Total Impôt</b>	<b>1 903</b>	<b>634</b>

## V. AUTRES INFORMATIONS AU 31 DECEMBRE 2008

## 5.1. Engagements financiers

Principaux engagements donnés :

- Gras Savoye SA a procédé en 2001 et en décembre 2004 à deux augmentations de capital réservé aux salariés de l'Union Economique et Sociale du Groupe, avec abonnement sous forme d'actions gratuites. Les salariés par l'intermédiaire du Plan Epargne Entreprise détiennent 1,90 % du capital de Gras Savoye SA au 31 décembre 2008. Gras Savoye & Cie s'est engagée à assurer la liquidité du FCP investi en action Gras Savoye SA dont le remboursement serait demandé avant ou au terme du FCP. Cet engagement au 31 décembre 2008 porte sur un montant de 8 532 K€ soit 271 907 actions.
- Par ailleurs, Gras Savoye & Cie s'est aussi engagée à acheter les actions Gras Savoye SA qui seraient acquises par les bénéficiaires d'options d'actions Gras Savoye SA. Cet engagement représente au 31 décembre 2008 un montant de 4 634 K€ soit 147 667 titres à 31,38€.
- Dans le cadre de l'ouverture du capital de la société Willis Gras Savoye Ré, Gras Savoye & Cie a consenti une garantie de passif au groupe Willis d'un montant maximum de 6 M€ qui s'est éteinte au 31 décembre 2008 sans être activée.

## Annexes aux comptes sociaux au 31 décembre 2008

## 5.5. Liste des filiales et participations conformément à l'article L233-15

(en K€)	Valeur brute des titres	Valeur nette des titres	Quote-part du capital détenu (%)	Capital	Primes, réserves et RAN	Résultat du dernier exercice	CA net du dernier exercice	Dividendes reçus en 2008	Prêts et avances consentis
<b>I. Filiales</b>									
Gras Savoye SA	51 303	51 303	97,06	1 433	144 128	19 682	304 568	27 681	---
Sagéris	394	394	99,99	72	243	40	2 842	349	---
<b>2. Participations</b>									
Willis Gras Savoye Ré	9 067	9 067	49,9	3 747	8 948	2 937	13 739	1 325	---
Gras savoye									
Eurofinance *	72	72	1	496	14 293	1 471	0	15	---
Divers								2	

\* GS Eurofinance exercice social au 30/09/08

## 5.6. Contrôles fiscaux

Néant

## 5.7. Consolidation

La société Gras Savoye & Cie est la société consolidante du groupe Gras Savoye & Cie.

## 5.8. Convention de trésorerie

Une convention de trésorerie, conclue à des conditions courantes, lie Gras Savoye S.A. avec Gras Savoye & Cie afin d'optimiser la gestion de trésorerie.

## 5.9. Groupement de fait

La société participe à un groupement de fait sans personnalité juridique dont le siège social est à la même adresse et qui a pour but de rendre à ses membres des services à strict prix coûtant.

## 5.10. Rémunération du Conseil de Surveillance et des gérants

Les jetons de présence versés au cours de l'exercice 2008 s'élèvent à 41 K€. La rémunération des gérants versée en 2008 est de 120 K€.

Engagements reçus

Néant

Engagements au titre des Indemnités de Fin de Carrière

L'engagement au titre des Indemnités de Fin de Carrière s'élève à 53 K€ à fin 2008.

Droit Individuel à la Formation pour les salariés en CDI au 31 décembre 2008

Droit individuel à la Formation pour les salariés en CDI au 31 décembre 2008 :

- Cumul des droits acquis par les salariés en CDI : 241,50 heures de formation,
- Cumul des droits ayant fait l'objet d'une demande des salariés : 0 heures de formation.

## 5.2. Dettes garanties par des sûretés réelles

Néant

## 5.3. Effectifs modulés présents en fin d'exercice

	2006	2007	2008
Cadres	3	3	4
TSB			
Employés			
<b>Total</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>4</b>

NB : Il s'agit ici des effectifs fin de mois au 31 décembre de chaque exercice.

## 5.4. Eléments concernant les entreprises liées et participations

Les éléments concernant les entreprises liées sont :

En K€	Total	Dont entreprises liées
<b>ACTIF</b>		
Participations	60 837	60 837
Prêts	101	101
Clients et comptes rattachés	189	189
Autres créances	2 526	221
<b>PASSIF</b>		
Emprunts et dettes financières divers (C/C)	1 659	1 659
Fournisseurs	93	2
<b>RESULTAT</b>		
Produits de participation	29 372	29 372
Produits financiers	1 159	1 159

c) Comptes sociaux pour l'exercice clos le 31 décembre 2007

Bilan

bilan - actif de Gras Savoye & Cie au 31 décembre 2007

En K€	Brut	Amortissements	31/12/2007	31/12/2006	Notes
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>					
Concessions, brevets et droits similaires					
Droits commerciaux					
Avances, acomptes / immo. incorporelles					
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>					
Terreins	2		2	2	
Constructions	23	22	1	2	
Matériel, matériel, outillage					
Autres immobilisations corporelles					
Immobilisations en cours					
Avances et acomptes					
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES</b>					
Autres participations	57 385		57 385	55 306	2.1
Avances rattachées à des participations	101		101	100	
Autres titres immobilisés					
Autres immobilisations financières					
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>57 511</b>	<b>22</b>	<b>57 489</b>	<b>55 410</b>	
<b>STOCKS ET EN-COURS</b>					
	1		1		
<b>AVANCES</b>					
Avances clients et comptes rattachés					
Autres créances	2 578		2 578	1 328	
Capital souscrit et appelé, non versé					
<b>BOUVERIES</b>					
Autres mobilières de placement	18 565	111	18 454	15 542	2.2
Autres actions propres : 18 430					
Disponibilités	22 566		22 566	19 604	
<b>COMPTES DE REGULARISATION</b>					
Autres constatées d'avance					
<b>ACTIF CIRCULANT</b>	<b>49 710</b>	<b>111</b>	<b>49 599</b>	<b>36 474</b>	
Parts de conversion actif					
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>101 221</b>	<b>133</b>	<b>101 087</b>	<b>91 884</b>	

bilan - passif de Gras Savoye & Cie au 31 décembre 2007

En K€	31/12/2007	31/12/2006	Notes
Capital social ou individuel ( dont versé : 1 493)	1 493	1 493	
Primes d'émission, de fusion, d'apport	26 016	26 016	
Parts de réévaluation			
Reserve légale	152	152	
Reserves statutaires ou contractuelles	6 138	6 138	
Reserves réglementées	24	24	
Autres réserves	48 763	43 565	
Report à nouveau			
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)</b>	<b>15 199</b>	<b>13 432</b>	
Provisions d'investissement			
Provisions réglementées			
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>97 785</b>	<b>90 820</b>	2.3
Provisions pour risques			
Provisions pour charges	19	16	
<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>	<b>19</b>	<b>16</b>	V-3
<b>DETTES FINANCIERES</b>			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit			
Emprunts et dettes financières divers	2 814	705	
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours			
<b>DETTES D'EXPLOITATION</b>			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	155	117	
Dettes fiscales et sociales	314	227	
<b>DETTES DIVERSES</b>			
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés			
Autres dettes			
<b>COMPTES DE REGULARISATION</b>			
Autres constatées d'avance			
<b>DETTES</b>	<b>3 283</b>	<b>1 048</b>	V-4
Parts de conversion passif			
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>101 087</b>	<b>91 884</b>	

Résultat de l'exercice en centimes 15.199.139,00 €  
Total du bilan en centimes 101.087.235,82 €

## Compte de résultat

compte de résultat 2007 de Gras Savoye & Cie

En K€	31/12/2007	31/12/2006	Notes
Ventes de marchandises			
Production vendue de biens			
Production vendue de services			
<b>CHIFFRES D'AFFAIRES NETS</b>			
Production stockée			
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
Reprises sur amortissements et provisions, transferts de charges	554	552	
Autres produits	12	36	
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>566</b>	<b>588</b>	<b>3.1</b>
Achats de mat. premières et autres approvisionnements (et droits de douane)			
Variation de stock (matières premières et approvisionnements)			
Autres achats et charges externes	152	231	
Royautés, taxes et versements assimilés	166	130	
Salaires et traitements	545	532	
Charges sociales	180	193	
Dotations d'exploitation			
Sur immobilisations : dotations aux amortissements	1	1	
Sur immobilisations : dotations aux provisions			
Sur actif circulant : dotations aux provisions	3	9	
Pour risques et charges : dotations aux provisions			
Autres charges	41	45	
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>1 088</b>	<b>1 142</b>	<b>3.2</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>(522)</b>	<b>(553)</b>	
<b>OPERATIONS EN COMMUN</b>			
Bénéfice attribué ou perte transférée			
Perte supportée ou bénéfice transféré			
Produits financiers de participations	14 951	13 554	
Produits des autres val. mobilières et créances de l'actif immobilisé			
Autres intérêts et produits assimilés	924	503	
Reprises sur provisions et transferts de charges	59	26	
Différences positives de change			
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	2		
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>15 936</b>	<b>14 107</b>	
Dotations financières aux amortissements et provisions		38	
Intérêts et charges assimilées			
Différences négatives de change			
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement			
<b>CHARGES FINANCIÈRES</b>	<b>38</b>	<b>38</b>	
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>15 936</b>	<b>14 070</b>	<b>3.3</b>
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPÔTS</b>	<b>15 414</b>	<b>13 517</b>	

En K€	31/12/2007	31/12/2006	Notes
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	1		
Produits exceptionnels sur opérations en capital	94		
Reprises sur provisions et transferts de charges			
<b>PRODUITS EXCEPTIONNELS</b>	<b>95</b>		
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion			
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	59	24	
Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions			
<b>CHARGES EXCEPTIONNELLES</b>	<b>59</b>	<b>24</b>	
<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>36</b>	<b>(24)</b>	<b>3.4</b>
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise	10	12	
Impôts sur les bénéfices	241	49	
<b>RESULTAT NET</b>	<b>15 199</b>	<b>13 432</b>	

# Annexes

annexe aux comptes sociaux au 31 décembre 2007

annexe aux comptes sociaux au 31 décembre 2007

## I. REGLES ET METHODES COMPTABLES

En application du Code de Commerce, les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect du principe de prudence et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

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

### I.1. Immobilisations corporelles

Les constructions sont reprises à l'actif pour leur valeur de revient. Les prix des terrains bâtis ont été constatés dans les comptes « terrains ».

Les amortissements des bâtiments sont calculés de façon linéaire sur 20 ans.

Les amortissements sur les travaux engagés sont calculés de façon linéaire sur 10 ans.

Immobilisations	Mode	Durée
Construction	Linéaire	9 à 40 ans
(en général 20 ans)		
Agencement	Linéaire	8 ans
Matériel de transport	Linéaire	4 ans
Matériel de bureau	Dégressif	5 ans
Matériel informatique	Dégressif	4 ans
Matériel informatique micro	Dégressif	5 ans
Mobilier	Linéaire	10 ans

Les tableaux des immobilisations corporelles et des amortissements correspondant aux formulaires 2054 et 2055 sont présentés en annexe V-1 et V-2.

### I.3. Immobilisations financières

Les titres de participation sont comptabilisés à leur coût d'acquisition. Leur valeur d'inventaire est déterminée en fonction de leur utilité pour l'entreprise. Elle découle de l'application de plusieurs critères (quote-part de situation nette, chiffre d'affaires, rentabilité...), ainsi que des perspectives d'évolution à terme. Le cas échéant, une provision pour dépréciation est comptabilisée lorsque la valeur d'inventaire s'avère inférieure au coût d'acquisition.

## II. NOTES SUR LE BILAN

Les tableaux joints détaillent par grandes masses les immobilisations, les amortissements, les provisions et les créances et dettes avec leur échéance. Les tableaux sont indexés au chapitre 5.

annexe aux comptes sociaux au 31 décembre 2007

### 2.3. Capitaux propres

(en K€)	01/01/2007	Affectation Résultat 2006	Résultat 2007	Autres Mouvements	31/12/2007
Capital Social ou individuel	1 493				1 493
Primes d'émission, de fusion, d'apport	26 016				26 016
Réserve légale	152				152
Réserves statutaires ou contractuelles	6 138				6 138
Réserves réglementées	24				24
Autres réserves	43 563	5 198			48 763
Résultat exercice 2006	13 432	(13 432)			
Résultat exercice 2007			15 199		13 432
Total Capitaux propres	90 820	(8 234)*	15 199		97 785

\* Dividendes distribués en 2007 y compris la rémunération des gérants.

Le capital social se monte à 1.492,8 K€, divisé en 49 760 actions de 30 €. Parmi ces actions, 2 439 figurent à l'actif du bilan dans le Poste VMP pour 18 430 K€ (actions propres).

### 2.4. Détail des charges à payer (en K€)

Les charges à payer de 275 K€ se répartissent comme suit :

- Fournisseurs factures non parvenues (honoraires)	63
- Personnel	154
- Organismes sociaux	28
- Etat	30

### 2.5. Détail des produits à recevoir (en K€)

Les produits à recevoir concernent des produits financiers pour 85 K€

### 2.6. Provisions

L'évolution des provisions au cours de l'exercice est indiquée en annexe V-3;

### 2.7. Echéance des créances et des dettes

L'échéancier des créances et des dettes est indiquée en annexe V-4.

## III. NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT

### 3.1. Produits d'exploitation

Ils se décomposent en :

- Loyer de l'immeuble dont la société est propriétaire	12 K€
- Refacturation de personnel à GS SA	545 K€
- Reprise de provision	9 K€

### 2.1. Titres de participation

Filiales (en K€)	31/12/2006	Augmentation	Diminution	31/12/2007
Gras Savoye S.A.	45 772	2 078		47 850
Gras Savoye Ré	9 068			9 068
Burofinance	72			72
Sagfris	394			394
Valeur Brute	55 306	2 078		57 384
Provision pour dépréciation	0			0
Valeur Nette Comptable	55 306	2 078		57 384

L'augmentation des titres de participation de Gras Savoye SA provient des acquisitions de titres dans le cadre des engagements de liquidité au titre des plans d'option d'achat d'actions.

### 2.2. Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont représentées pour l'essentiel par 2 439 actions propres d'une valeur brute de 18 430 K€, destinées à être cédées en cas de levée d'options d'achat d'actions de la société.

Une provision en fonction de leur valeur minimum de levée d'option figure pour 111 K€ dans les comptes à la clôture de l'exercice.

Des options sur 476 actions ont été levées pendant l'exercice.

Les actions sont valorisées à leur coût d'acquisition ou à leur valeur estimée à la clôture si cette dernière lui est inférieure.

Nombre d'actions propres	Prix d'acquisition	TOTAL
769	4 576,06 €	3 518 990
130	7 246,94 €	942 102
709	8 298,96 €	5 883 963
290	8 423,96 €	2 442 948
65	9 056,96 €	588 702
476	10 616,96 €	5 053 673
2 439		18 430 379

annexe aux comptes sociaux au 31 décembre 2007

### 3.2. Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation comportent des honoraires de conseil et de commissariats aux comptes ; elles incluent également des frais de personnel liés au rôle de la société dans le pilotage du groupe.

Un accord d'intéressement qui porte sur le résultat des exercices 2006 / 2007 / 2008 lie diverses sociétés du groupe, dont Gras Savoye & Cie. Une estimation a été constatée en fonction des résultats de l'ensemble des sociétés adhérentes et du montant qui sera effectivement dû aux salariés de la société.

### 3.3. Résultat financier

Le résultat financier (15 936 K€) est essentiellement composé :

- des dividendes, essentiellement des sociétés Gras Savoye SA et Willis GS Ré pour 14 951 K€
- des produits financiers dans le cadre de la convention de trésorerie groupe pour 919 K€

### 3.4. Résultat exceptionnel

La cession d'actions Gras Savoye & Cie dans le cadre du plan d'options d'achat d'actions de la société a engendré 59 K€ de perte, à rapprocher de la reprise de provision exceptionnelle de même montant.

Les produits exceptionnels comprennent aussi une plus value de 94 K€ entre le coût d'achat d'actions propres et le prix reçu lors de la levée des options correspondantes. Ces actions ont été vendues, suite à la levée d'options, à un cours supérieur à leur coût d'achat par Gras Savoye & Cie.

## IV. AUTRES INFORMATIONS

### 4.1. Engagements

Gras Savoye S.A. a procédé en 2001 et en décembre 2004 à deux augmentations de capital réservées aux salariés de l'Union Economique et Sociale du Groupe, avec abondement sous forme d'actions gratuites. Les salariés par intermédiaire du Plan d'Epargne Entreprise détiennent 2,28 % du capital de Gras Savoye S.A. au 31 décembre 2007.

Gras Savoye & Cie s'est engagée à assurer la liquidité du FCP investi en actions Gras Savoye S.A. dont le remboursement serait demandé avant ou au terme du FCP. Cet engagement au 31 décembre 2007 porte sur un montant de 11 182 K€ soit 325 923 actions. Par ailleurs, GS & Cie s'est aussi engagée à acheter les actions GS SA qui seraient acquises par les bénéficiaires d'options d'actions Gras Savoye SA. Cet engagement représenté au 31/12/2007 un montant de 5,1 M€.

Dans le cadre de l'ouverture du capital de la société Willis Gras Savoye Ré, GS & Cie a consenti une garantie de passif au groupe Willis d'un montant maximum de 6 M€ jusqu'au 31/12/2008.

Engagements au titre des indemnités de Fin de Carrière :

Le montant des engagements de Gras Savoye & Cie en terme d'IFC s'élève à 73 769 Euros à fin 2007.

Droit Individuel à la Formation pour les salariés en CDI au 31/12/2007 :

- Cumul des droits acquis par les salariés en CDI : 231 heures de formation
- Cumul n'ayant pas fait l'objet d'une demande des salariés : 231 heures de formation

89

4.2. Nombre de salariés présents au 31 décembre 2007

	2005	2006	2007
Cadres	3	3	3
Employés	-	-	-
Total	3	3	3

4.3. Intégration fiscale

Gras Savoye & Cie intègre fiscalement Gras Savoye S.A., Sageris, Anxi-Assurance, Informatique et Associés SAS et NSA France et en traduit l'impact dans ses comptes.

4.4. Participation des salariés aux fruits de l'expansion

Depuis 1994, la participation fait l'objet d'un accord de groupe. La contribution théorique de chaque société à un fonds mutualisé est calculée selon la formule légale et une estimation des sommes qui seront dues aux salariés est comptabilisée. En général, le montant définitif n'est pas connu à la clôture et un ajustement est comptabilisé sur l'exercice suivant.

4.5. Liste des filiales et participation

(en K€)	Capital	Primes, réserves et RAN	Valeur brute des titres détenus	Quote-part du capital détenu (%)	CA net du dernier exercice	Résultat du dernier exercice	Dividendes reçus en 2007	Prêts et avances consentis
<b>1. Filiales (plus de 50 % du capital détenu)</b>								
Gras Savoye S.A.	1 433	144 341	47 850	96,32	149 665	28 094	13 752	---
Sageris	72	455	394	99,99	3 220	137	---	---
<b>2. Participations (1 à 50 % du capital détenu)</b>								
Gras Savoye Rd	3 747	9 694	9 067	49,90	7 102	1 909	1 188	---
<b>3. Participations représentant moins de 1% du capital détenu</b>								
Gras Savoye								
Eurofinance	496	13 844	72	0,01	0	1 253	9	---
Divers								1

93

Nota : Les chiffres d'affaires nets et résultats nets sont les valeurs disponibles au moment de la réalisation du présent document.

4.6. Groupement de fait

La société participe à un groupement de fait sans personnalité juridique dont le siège social est à la même adresse et qui a pour but de rendre à ses membres des services à strict prix coûtant.

4.7. Elements concernant les entreprises liées et les participations (en K€)

POSTES		Montant concernant les entreprises liées	
		Légers (< 50%)	Avec lesquelles la Sté a un lien de participation (> 50%)
BILAN	Autres créances (C/C)	SAGERIS DIVERS 50 K€	46 K€
	Prêts	SAGERIS ESPANOLA	101 K€
	Emprunts et dettes lin. Divers (C/C)	GRAS SAVOYE SA	2 811 K€
RESULTAT	Produits de participation	GRAS SAVOYE SA WILLIS GS RE DIVERS	13 752 K€ 1 188 K€ 10 K€
	Produits financiers	GRAS SAVOYE SA	918 K€

V. ANNEXES

- 5.1 Immobilisations brutes
- 5.2 Amortissements
- 5.3 Provisions
- 5.4 Etat des échéances des créances et des dettes

tableau V-1 - immobilisations brutes

En K€	Début d'exercice	Réévaluation	Acquisit., apports	
<b>FRAIS D'ETABLISSEMENT, DE RECHERCHE ET DE DEVELOPPEMENT</b>				
Terrains	2			
Constructions sur sol propre	23			
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Installations générales, agencements, aménagements divers				
Matériel de transport				
Matériel de bureau, informatique, mobilier				
Avances et acomptes				
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>25</b>			
Autres participations	55 406		2 080	
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres immobilisations financières				
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES</b>	<b>55 406</b>		<b>2 080</b>	
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>55 431</b>		<b>2 080</b>	
Rubriques	Virement	Cession	Fin d'exercice	Valeur d'origine
<b>FRAIS D'ETABLISSEMENT, RECHERCHE, DEVELOPPEMENT</b>				
<b>AUTRES POSTES IMMO. INCORPORELLES</b>				
Terrains			2	
Constructions sur sol propre			23	
Constructions sur sol d'autrui				
Installations techn., matériel et outillages industriels				
Installations générales, agencements divers				
Matériel de transport				
Matériel de bureau, informatique, mobilier				
Avances et acomptes				
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>			<b>25</b>	
Autres participations			57 486	
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres immobilisations financières				
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES</b>			<b>57 486</b>	
<b>TOTAL GENERAL</b>			<b>57 511</b>	

tableau V-2 - amortissements

En K€	Virement	Dotations	Reprises	Fin d'exercice
<b>FRAIS D'ETABLISSEMENT, RECHERCHE, DEVELOPPEMENT</b>				
<b>AUTRES POSTES IMMO. INCORPORELLES</b>				
Terrains				
Constructions sur sol propre				
Constructions sur sol d'autrui				
Installations techn., matériel et outillages industriels				
Installations générales, agencements divers				
Matériel de transport				
Matériel de bureau, informatique, mobilier				
Avances et acomptes				
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>21</b>			
Autres participations				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres immobilisations financières				
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES</b>	<b>21</b>			
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>21</b>			

Valeur d'origine	Linéaires	Dégressifs	Exceptionnels dérogat.	Dérogat dérogat.	Reprises
<b>FRAIS D'ETABLISSEMENT, RECHERCHE, DEVELOPPEMENT</b>					
<b>AUTRES POSTES IMMO. INCORPORELLES</b>					
Terrains					
Constructions sur sol propre					
Constructions sur sol d'autrui					
Installations techn., matériel et outillages industriels					
Installations générales, agencements divers					
Matériel de transport					
Matériel de bureau, informatique, mobilier					
Avances et acomptes					
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>1</b>				
Autres participations					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres immobilisations financières					
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES</b>	<b>1</b>				
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>1</b>				



tableau V.3-provisions

En K€	Début d'exercice	Dotations	Reprises	Fin d'exercice
Provisions pour décalages Provisions pour décalages d'impôts Provisions pour décalages d'impôts Provisions pour décalages d'impôts	16			
<b>PROVISIONS RISQUES ET CHARGES</b>	16			
Provisions pour décalages d'impôts Provisions pour décalages d'impôts Provisions pour décalages d'impôts Provisions pour décalages d'impôts	9 171		9 60	
<b>PROVISIONS POUR DÉCALAGES D'IMPÔTS</b>	180		69	
<b>PROVISIONS POUR DÉCALAGES D'IMPÔTS</b>	196		69	
Provisions pour décalages d'impôts Provisions pour décalages d'impôts Provisions pour décalages d'impôts			9 59	
<b>Provisions pour décalages d'impôts</b>				

tableau V-4 état des échéances des créances et des dettes

ÉTAT DES CRÉANCES	Montant brut	moins plus	plus d'un an
Créances rattachées à des participations	101		101
Autres immobilisations financières			
Créances douteuses ou litigieuses			
Autres créances clients			
Personnel et comptes rattachés			
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	2		
État, autres collectivités : impôt sur les bénéfices	2 469		
État, autres collectivités : taxe sur la valeur ajoutée			
État, autres collectivités : autres impôts, taxes, versements assimilés			
État, autres collectivités : créances diverses			
Groupe et associés	107		
Autres divers			
Charges constatées d'avance			
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>2 679</b>		<b>101</b>
Montant des prêts accordés en cours d'exercice			
Montant des remboursements obtenus en cours d'exercice			
Montants et avances consentis aux associés			

ÉTAT DES DETTES	Montant brut	moins plus	plus d'1 an plus de 5 ans
Emprunts et dettes à 1 an maximum à l'origine			
Emprunts et dettes à plus d'1 an à l'origine			
Emprunts et dettes financières divers			
Fournisseurs et comptes rattachés	155		
Personnel et comptes rattachés	157		
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	107		
État : impôt sur les bénéfices			
État : taxe sur la valeur ajoutée			
État : obligations cautionnées			
État : autres impôts, taxes et assimilés	50		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés			
Groupe et associés	2 814		
Autres dettes			
Produits constatés d'avance			
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>3 283</b>		
Emprunts souscrits en cours d'exercice			
Emprunts remboursés en cours d'exercice			
Emprunts, dettes contractés auprès d'associés			

20.1.2 Vérification des informations financières historiques annuelles pour les exercices clos les 31 décembre 2009, 2008 et 2007

- a) Rapport des commissaires aux comptes relatifs aux comptes annuels de la société Gras Savoye & Cie pour l'exercice clos le 31 décembre 2009

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES ANNUELS  
EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2009**

Mesdames, Messieurs les Associés,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2009 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la SAS Gras Savoye & Cie tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

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

**I - Opinion sur les comptes annuels**

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

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

**II - Justification des appréciations**

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués et sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues, notamment pour ce qui concerne les titres de participation.

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

**III - Vérifications et informations spécifiques**

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


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

Fait à Paris, le 29 avril 2010


Les commissaires aux comptes

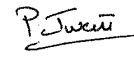
**NIEZA & ASSOCIES**

**ADVOLIS**

  
D. BIENSAN

  
J.L. NIEZABYTOWSKI

  
H. de NORAY

  
P. IWEINS

b) Rapport des commissaires aux comptes relatifs aux comptes annuels de la société Gras Savoye & Cie pour l'exercice clos le 31 décembre 2008

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES ANNUELS  
EXERCICE CLOS LE 31/12/2008**

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31/12/2008 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la SCA Gras Savoye & Cie tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

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

**I - Opinion sur les comptes annuels**

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

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

**II - Justification des appréciations**

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués et sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues ; celles-ci n'appellent pas de justification particulière.

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

**III - Vérifications et informations spécifiques**

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

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

Fait à Paris, le 18 mai 2009

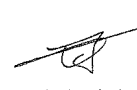
Les commissaires aux comptes

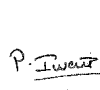
**NIEZA & ASSOCIES**

**ADVOLIS**

  
D. BIENSAN

  
J.L. NIEZABYTOWSKI

  
H. de NORAY

  
P. IWEINS

c) Rapport général des commissaires aux comptes relatifs aux comptes annuels de la société Gras Savoye & Cie pour l'exercice clos le 31 décembre 2007

RAPPORT GENERAL  
DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES ANNUELS

- EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2007 -

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2007, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la SCA Gras Savoye & Cie, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

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

1. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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

2. JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, les appréciations auxquelles nous avons procédé portent notamment sur les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, ainsi que leur présentation d'ensemble ; celles-ci n'appellent pas de justification particulière.

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

3. VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

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

Paris, le 26 mai 2008

Les commissaires aux comptes

NIEZA & ASSOCIES

ADVOLIS

D. BIENSAN

J.L. NIEZABYTOWSKI

H. de NORAY


P. IWEINS

## 20.2 Informations financières consolidées

### 20.2.1 Comptes consolidés des exercices clos les 31 décembre 2009, 2008 et 2007

#### a) Comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2009


#### Bilan

 Comptes consolidés de Gras Savoye & Cie  
au 31 décembre 2009

Comptes consolidés de l'exercice 2009

#### BILAN ACTIF

ACTIF En M€	31/12/2008 Net	31/12/2008 Proforma 1.3	31/12/2009 Net	Notes
Ecart d'acquisition	155,0	155,0	172,9	6.1
Autres immobilisations incorporelles	18,1	18,1	25,8	6.2
Immobilisations incorporelles	173,1	173,1	198,7	
Immobilisations corporelles	15,2	15,2	16,9	6.3
Titres de participation mis en équivalence	13,9	13,9	16,7	6.4
Titres de participation non consolidés	2,5	2,5	4,8	6.5
Autres immobilisations financières	14,3	14,3	13,1	6.6
Immobilisations financières	30,7	30,7	34,6	
Autres créances immobilisées	-	-	-	
<b>Total Actif immobilisé</b>	<b>219,0</b>	<b>219,0</b>	<b>250,2</b>	
Stocks de marchandises	0,3	0,3	0,2	
Clients et comptes rattachés	629,1	560,7	551,9	
Autres Créances et Comptes de régularisation	20,4	19,1	21,6	6.7
Valeurs mobilières de placement et disponibilités	283,8	283,8	176,2	6.8
<b>Total Actif circulant</b>	<b>933,5</b>	<b>863,9</b>	<b>750,0</b>	
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1 152,6</b>	<b>1 082,9</b>	<b>1 000,2</b>	

 Comptes consolidés de Gras Savoye & Cie  
au 31 décembre 2009

Comptes consolidés de l'exercice 2009

#### BILAN PASSIF

PASSIF En M€	31/12/2008	31/12/2008 proforma 1.3	31/12/2009	Notes
Capital	1,5	1,5	1,5	
Primes d'émission, de fusion, d'apport	3,4	3,4	3,4	
Réserves et résultat consolidés	196,5	196,5	194,6	
Capitaux propres du Groupe	201,4	201,4	199,5	6.9
Intérêts des minoritaires	13,0	13,0	5,2	6.10
Provisions pour risques et charges	41,1	41,1	33,9	6.11
Dépôts reçus	38,4	0,3	0,0	6.13
Dettes financières à long terme	1,0	1,0	0,6	
Dettes long terme	39,5	1,3	0,6	
<b>Total I</b>	<b>295,0</b>	<b>256,9</b>	<b>239,5</b>	
Autres dettes financières	126,1	126,1	97,7	6.14
Compagnies et comptes rattachés	647,0	605,2	557,4	
Dettes fiscales et sociales	54,3	54,3	60,3	
Dettes sur titres de participation et fonds de commerce	12,3	12,3	5,9	6.15
Autres dettes et comptes de régularisation	17,9	28,2	39,9	6.16
Dettes d'exploitation	731,5	699,9	663,4	
<b>Total II</b>	<b>857,6</b>	<b>826,1</b>	<b>761,0</b>	
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>1 152,6</b>	<b>1 082,9</b>	<b>1 000,2</b>	

#### Compte de résultat

 Comptes consolidés de Gras Savoye & Cie  
au 31 décembre 2009

Comptes consolidés de l'exercice 2009

#### COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

En M€	REALISE 31/12/2008	REALISE 31/12/2009	Variation %	Notes
Chiffre d'affaires brut consolidé	552,4	514,4	-6,9%	5.1
Autres produits d'exploitation	11,9	19,0	60,0%	
<b>Chiffre d'affaires brut total consolidé</b>	<b>564,2</b>	<b>533,4</b>	<b>-5,5%</b>	
Charges de personnel	-193,1	-197,5	2,3%	
Autres charges d'exploitation	-296,7	-263,2	-11,3%	5.2
Impôts et taxes	-18,4	-18,4	0,0%	
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-12,0	-8,8	-26,9%	5.3
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>44,0</b>	<b>45,5</b>	<b>3,4%</b>	
Produits financiers nets	7,6	5,4	-28,9%	5.4
<b>Résultat courant des entreprises intégrées</b>	<b>51,6</b>	<b>50,9</b>	<b>-1,4%</b>	
Produits (charges) exceptionnels nets	1,1	1,6	54,8%	5.5
Impôt sur les résultats	-18,0	-19,4	7,9%	5.6
<b>Résultat net des entreprises intégrées</b>	<b>34,7</b>	<b>33,1</b>	<b>-4,4%</b>	
Quote-part des sociétés mises en équivalence	4,0	4,4	11,8%	
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	-4,9	-6,1	25,2%	5.7
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>33,8</b>	<b>31,5</b>	<b>-6,8%</b>	
Intérêts Minoritaires	-4,4	-3,7	-15,8%	5.8
<b>Résultat net (part du Groupe)</b>	<b>29,4</b>	<b>27,8</b>	<b>-5,5%</b>	
Résultat par action (en euros) (1)	620,3	598,6		
Résultat dilué par action (en euros)	589,9	568,2		

(1) Hors autocontrôle et actions propres

## Annexes



Comptes consolidés de Gras Savoye & Cie  
au 31 décembre 2009

Annexe aux comptes consolidés 2009

### ANNEXE DES COMPTES CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2009

#### I. PRINCIPES DE REFERENCE

##### I.1. Généralités

Les comptes consolidés du Groupe sont établis conformément aux règles et méthodes comptables applicables en France et notamment celles relatives aux comptes consolidés telles que fixées par le règlement CRC n° 99-02, homologué par arrêté du 22 juin 1999.

Les comptes des filiales, établis selon les règles comptables en vigueur dans leur pays respectif, sont retraités pour se conformer aux dispositions légales et aux règles du groupe Gras Savoye, lorsque les retraitements apparaissent significatifs.

##### I.2. Faits caractéristiques

L'actionariat du groupe Gras Savoye a été restructuré au cours de l'exercice 2009, avec l'entrée du fonds Astorg IV aux côtés de Willis et des actionnaires historiques.

A la suite de cette réorganisation, Gras Savoye & Cie est détenue à 99,91% par une des deux sociétés constituées à cette occasion.

##### I.3. Changements de présentation

Les créances et dettes dues ou à recevoir pour chaque compagnie non représentative d'honoraires ou de commissions à recevoir par le groupe sont à compter de cet exercice compensées au bilan. Il ne subsiste que le montant net à l'actif ou au passif correspondant. Elle représente une diminution de l'actif et du passif principalement sur Gras Savoye S.A. de 17,9 M€ en 2009 et de 44,6 M€ en 2008 proforma.

Les avances sur sinistres reçues des compagnies, qui figuraient antérieurement en dépôts reçus, ont été reclassées en dettes d'exploitation en 2009.



Comptes consolidés de Gras Savoye & Cie  
au 31 décembre 2009

Annexe aux comptes consolidés 2009

#### Recours à la méthode de l'acquisition

Lors de l'acquisition de titres de sociétés consolidées par intégration globale, le coût d'acquisition des titres est affecté aux actifs et passifs acquis évalués à leur juste valeur. L'écart subsistant entre ce coût d'acquisition et l'évaluation totale à la juste valeur des actifs et passifs identifiés à la date d'acquisition constitue l'écart d'acquisition.

Les écarts d'acquisition négatifs résultants de l'acquisition de titres de sociétés à un prix inférieur à la valeur des capitaux propres sont comptabilisés au passif du bilan à la clôture. Les écarts d'acquisition positifs ou négatifs sont normalement amortis ou repris sur une durée de 40 ans. Les écarts d'acquisition dont la valeur nette à l'ouverture est inférieure à 0,08 M€ sont amortis à 100%.

Les clauses de révision de prix qui accompagnent certaines acquisitions, sont prises en compte dans la détermination des écarts d'acquisition lorsque les versements induits sont probables et mesurables. En l'absence de données chiffrées pertinentes, aucune valorisation de l'engagement susceptible de résulter de la mise en jeu de clauses de complément de prix n'est intégrée dans les comptes.

#### Engagements pris à l'égard d'autres actionnaires de sociétés du groupe

Dans le cadre d'opérations d'acquisition qui ne portent pas sur la totalité du capital, le groupe peut être amené à signer au profit d'autres actionnaires, des promesses d'achat portant sur les droits sociaux résiduels détenus par ces derniers. Le groupe bénéficie alors, le plus souvent, de promesses de vente de la part desdits actionnaires.

Chaque année le montant des promesses d'achat ainsi consenties figure en engagements hors bilan. Ces engagements sont valorisés par application des formules de valorisation définies dans les promesses, sur la base des chiffres du dernier exercice clos de l'entité concernée. La valeur de ces engagements hors bilan évolue en conséquence jusqu'à leur dénouement.

Lorsque le groupe Gras Savoye, consent des promesses d'achat synallagmatiques pour une cession à venir, ces promesses sont assimilées à une acquisition, et donnent lieu à la constatation d'une dette du groupe pour la totalité des droits correspondants, et en contrepartie à l'actif, à un écart d'acquisition. La valorisation de la dette est alors déterminée par application des formules de valorisation définies dans les promesses, sur la base des chiffres du dernier exercice clos de l'entité concernée.

La dette est réévaluée chaque année avec des données comptables actualisées, en contrepartie d'une variation de l'écart d'acquisition correspondant. La quote-part du résultat de l'entité correspondant aux actions ou parts sociales objets des promesses, est constatée en charge financière. La dette enregistrée en contrepartie est éteinte lors du versement des dividendes.

#### 2.5. Déconsolidation sans cession

Lorsque, du fait de restructurations, l'activité d'une société antérieurement consolidée devient non significative au regard du compte de résultat du Groupe, celle-ci est déconsolidée et maintenue pour sa valeur d'équivalence dans le poste « Titres non consolidés ».



Comptes consolidés de Gras Savoye & Cie  
au 31 décembre 2009

Annexe aux comptes consolidés 2009

#### II. PRINCIPES DE CONSOLIDATION

##### 2.1. Choix des sociétés et méthodes de consolidation

Les sociétés sont consolidées :

- Par intégration globale lorsque Gras Savoye & Cie exerce sur elles un contrôle exclusif (pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles afin de tirer avantage de ses activités). Ce contrôle exclusif est présumé lorsque la société mère détient directement ou indirectement plus de 50% des droits de vote.
- Par intégration proportionnelle lorsque la société mère exerce un contrôle conjoint avec d'autres actionnaires. Il y a contrôle conjoint si :
  - Un nombre limité d'associés partage le contrôle (ce qui n'exclut pas la présence d'autres associés ne participant pas au contrôle conjoint).
  - Un accord contractuel existe. Celui-ci doit prévoir l'exercice du contrôle conjoint sur l'activité économique de l'entreprise exploitée en commun et établir les décisions essentielles à la réalisation des objectifs de cette entreprise et nécessitant le consentement de tous les associés participant au contrôle conjoint.
- Par mise en équivalence lorsque la société mère exerce une influence notable. Celle-ci est présumée lorsqu'elle détient plus de 20% des droits de vote.

##### 2.2. Date d'arrêt des comptes

Les comptes consolidés sont établis au 31 décembre 2009.

S'agissant des filiales dont l'exercice social ne correspond pas à l'année civile, il a été décidé de retenir les comptes tels qu'arrêtés pour celles clôturant au 30 septembre de la même année et d'établir des bilans intermédiaires au 31 décembre pour les autres.

##### 2.3. Conversion des comptes des Sociétés étrangères

Dans le cas général où la monnaie de fonctionnement de l'entité est la monnaie locale en vigueur, les comptes des sociétés étrangères sont convertis en euros selon la règle du cours de clôture :

- Conversion des postes du bilan au cours de change en vigueur à la clôture de l'exercice,
- Conversion des rubriques du compte de résultat au taux moyen de l'exercice. L'écart de conversion résultant de l'application de ces différents taux est inscrit dans les capitaux propres du Groupe.

##### 2.4. Regroupement d'entreprises

###### Traitement au compte de résultat

Les résultats des sociétés acquises pendant l'exercice et consolidées pour la première fois sont intégrés dans les comptes consolidés à partir de la date d'acquisition par le groupe.



Comptes consolidés de Gras Savoye & Cie  
au 31 décembre 2009

Annexe aux comptes consolidés 2009

##### 2.6. Opérations intragroupes

Sont éliminés du bilan et du compte de résultat consolidés :

- Les créances, dettes et opérations réciproques,
- Les résultats des cessions intragroupes, ainsi que ceux découlant d'opérations de restructurations internes, telles que fusions, apports d'actif,
- Les provisions sur titres et créances relatives à des filiales consolidées,
- Les dividendes reçus de sociétés consolidées tant par la société mère que par les sociétés du groupe.

#### III. PRINCIPES D'EVALUATION

Les actifs et passifs de sociétés nouvellement acquises sont appréciés à leur juste valeur, conformément aux normes de consolidation.

##### 3.1. Immobilisations incorporelles

Les écarts d'acquisition affectés à ces valeurs sont amortis comme décrit au paragraphe 2.4. Lorsque des circonstances ou des événements indiquent qu'un écart d'acquisition a pu perdre de sa valeur, le groupe procède à l'examen de la valeur recouvrable de cet actif et constate un amortissement exceptionnel lorsque cette valeur devient inférieure à la valeur nette comptable.

Depuis l'exercice 2007, des charges internes liées aux développements informatiques sont immobilisées selon les modalités suivantes :

- projets supérieurs à 170 jours de développement et supérieurs à 100 k€,
- et non encore mis en service,
- et concernant des applications pérennes dont la durée de vie est au minimum de quatre ans.

L'amortissement de ces coûts internes est constaté sur une durée de 7 années.

##### 3.2. Immobilisations corporelles

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

Les amortissements pour dépréciation sont calculés sur la durée réelle ou effective d'utilisation des biens et en utilisant soit le système linéaire soit le système dégressif.

Immobilisations	Mode	Durée
Construction	Linéaire	9 à 40 ans (en général 20 ans)
Aménagements	Linéaire	8 ans
Mat. de transport	Linéaire	4 ans
Mat. de bureau	Dégressif	5 ans
Mat. informatique	Dégressif	4 ans
Mat. informatique micro	Dégressif	5 ans
Mobilier	Linéaire	10 ans

Lorsque des circonstances ou événements indiquent qu'une immobilisation a pu perdre de la valeur, le groupe procède à l'examen de la valeur recouvrable de cet actif et constate, le cas échéant, un amortissement exceptionnel.

**3.3. Immobilisations financières**

Les titres de participation d'entités non consolidées sont évalués à leur coût d'acquisition sous déduction des provisions jugées nécessaires, compte tenu de la quote-part de situation nette et des perspectives de rentabilité.

**3.4. Fonctionnement des comptes clients et compagnies**

Intermédiaire entre ses clients et les compagnies d'assurance, Gras Savoye enregistre dans sa comptabilité l'ensemble des mouvements financiers qui les concerne.

Les mandats confiés conduisent à présenter :

- A l'actif, les primes à encaisser des clients, les commissions et sinistres payés et/ou à recevoir des compagnies
- Au passif, les primes à reverser.

**3.5. Nature des placements**

Le Groupe Gras Savoye a une politique de placement prudente, ce qui exclut des placements directs en actions. L'essentiel des sommes sous gestion est placé en SICAV monétaires ou en certificats de dépôt à moins de 3 mois.

**3.6. Provision pour services à rendre**

La provision pour services à rendre est destinée à faire face aux frais postérieurs à la clôture, relatifs à la gestion des sinistres survenus sur des périodes couvertes par des primes dont le chiffre d'affaires a été constaté au cours de l'exercice.

En effet, alors que le courtage est acquis dès l'émission de la prime, une partie importante des frais de gestion sera exposée tout au long de la période de garantie.

**3.7. Conversion des éléments en devises**

Les dettes et créances exprimées en devises et figurant au bilan à la clôture de l'exercice sont converties au taux en vigueur à cette date. En général, les primes et sinistres sont gérés dans la même devise, ce qui supprime le risque de change.

**3.8. Impôts différés**

Les impôts différés sont comptabilisés selon la conception étendue à l'exception des cas expressément prévus par le Règlement CRC 99-02 (écarts d'acquisition, écarts d'évaluation portant sur des actifs incorporels ne pouvant être cédés séparément de l'entreprise acquise...). En conséquence, les effets de la fiscalité différée, qui résultent des décalages temporaires existant lorsque la valeur comptable d'un actif ou d'un passif figurant au bilan consolidé diffère de sa valeur fiscale, donnent lieu à la constatation d'impôts différés sauf exceptions précitées.

En application de la méthode du report variable, l'effet éventuel des modifications des taux d'imposition est enregistré au compte de résultat de l'exercice au cours duquel ces changements sont devenus définitifs (principe du dernier taux voté).

Les actifs d'impôts différés ne sont comptabilisés que lorsqu'il est probable que le groupe pourra les récupérer.

**IV. PERIMETRE DE CONSOLIDATION**

Par exception aux principes exposés au paragraphe 2 certaines sociétés du Groupe ne sont pas consolidées. Les filiales, dont le coût de la remontée de l'information nécessaire à l'établissement de la consolidation est disproportionné par rapport aux avantages obtenus de l'information produite, ne sont pas consolidées (cf. note 6.4 ci-après).

**4.1. Variations de périmètre**

Les principaux mouvements de périmètre intervenus en 2009 sont les suivants :

- **Mouvements n'entraînant pas de changement de méthode de consolidation :**

Dans le contexte de changement d'actionnariat, GS SA a renforcé son contrôle dans les entités Françaises suivantes :

- Acquisition de 2 % supplémentaire de Brokers & Consultants
- Acquisition de 3,56 % supplémentaire de Gras Savoye Cameroun
- Acquisition de 3,79 % supplémentaire de Gras Savoye Grand Sud Ouest
- Acquisition de 4,67 % supplémentaire de Gras Savoye Rhône Alpes Auvergne
- Acquisition de 10,20 % supplémentaire de Gras Savoye Méditerranée
- Acquisition de 12,63 % supplémentaire de Gras Savoye Berger Simon
- Acquisition de 25,03 % supplémentaire de Gras Savoye Talab
- Acquisition de 33,08 % supplémentaire de Groupe Eysaustier
- Acquisition de 44,10 % supplémentaire de Gras Savoye Ouest AFR
- Acquisition de 44,10 % supplémentaire de Gras Savoye ASC

- **Autres mouvements :**

- Gras Savoye Environnement : le 1<sup>er</sup> janvier 2009, Transmission universelle de patrimoine de Gras Savoye Environnement à Gras Savoye Auxil Assurance.
- Patrimoine Assurances : le 1<sup>er</sup> février 2009, Transmission universelle de patrimoine de la société Patrimoine Assurance à Gras Savoye S.A.
- Société de Courtage d'Assurance Laurent et Associés : le 30 décembre 2009, Transmission universelle de patrimoine de la Société Courtage d'Assurance Laurent et Associés à Gras Savoye S.A.
- La société Groupe Eysaustier a filialisé son bureau d'Athènes au 13 février 2009 dénommé, Groupe Eysaustier Athènes.
- La société Gras Savoye Niger a augmenté son capital par souscription en numéraire 71,6 MCFA soit 0,1 ME puis réduit de 63,6 MCFA soit 0,11ME. Le nouveau capital est fixé à 10 MCFA soit 0,01 ME
- Cession le 1<sup>er</sup> janvier 2009 de la majeure partie de l'activité de gestion du Département d'Assurance de Particuliers (DAP). L'accord de cession de fonds de commerce a été signé avec la société ASSOR le 31 décembre 2008.

**4.2. Coût d'acquisition des titres dans le périmètre de consolidation :**

Le coût d'acquisition global des titres des sociétés et fonds de commerce en 2009 s'élève à 39,6 ME.

**3.9. Engagements de retraite (art.L.123-13)**

Les législations par pays et les modes de couverture adoptés par chaque société sont différents.

Les engagements du groupe au titre des indemnités de départ de retraite et des régimes de retraite à prestations définies ne font pas l'objet d'une provision systématique :

- Les provisions constatées dans les comptes de certaines filiales étrangères ne sont pas retraitées dans les comptes consolidés et s'agissant des entités françaises, en général, aucune provision n'est constatée dans les comptes ;
- En revanche certaines entités ont souscrit des contrats d'assurance externe (voir paragraphe 7.2).

**3.10. Charges et produits exceptionnels**

Les charges et produits exceptionnels sont uniquement constitués des éléments qui, en raison de leur nature, de leur caractère inhabituel et de leur non récurrence ne peuvent être considérés comme inhérents à l'activité opérationnelle du groupe. Ces charges et produits incluent notamment les plus ou moins values de cession des sociétés, certains coûts de restructuration et l'incidence de la mise en place des mécanismes d'actionnariat des salariés (FCPE, plans d'achat d'actions).

**3.11. Provision pour risques et charges**

Des provisions sont comptabilisées pour des risques et charges, nettement identifiées quant à leur objet, et dont l'échéance ou le montant ne peuvent être fixés de manière précise.

**3.12. Utilisation d'estimations**

L'établissement des comptes consolidés nécessite que la Direction procède à un certain nombre d'estimations et retienne certaines hypothèses qui ont une incidence sur les montants portés à l'actif et au passif (appréciation de la valeur des écarts d'acquisition, détermination des provisions pour risques et charges...). Ces hypothèses, estimations ou appréciations sont établies sur la base d'informations ou situations existant à la date d'établissement des comptes qui peuvent, le cas échéant, se révéler différentes de la réalité.

**4.3 Périmètre de consolidation au 31 décembre 2009**

Filiales	Pays	% Contrôle / GS	Méthode	Filiales	Pays	% Contrôle / GS	Méthode
		CS				CS	
Gras Savoye & Cie	France	100,00	IG	Gras Savoye Consulting	Bélgique	100,00	IG
Gras Savoye SA	France	100,00	IG	Gras Savoye Cite d'Ivoire	Côte d'Ivoire	74,85	IG
Adap	France	100,00	IG	Gras Savoye Egypt SAE	Egypte	60,00	IG
CPim	France	100,00	IG	Gras Savoye Eurofinance	Bélgique	100,00	IG
Gras Savoye ASC	France	100,00	IG	Gras Savoye Gabon	Gabon	68,27	IG
Gras Savoye Assil Assurance	France	100,00	IG	Gras Savoye Guinée	Guinée	99,91	IG
Gras Savoye Bankaour	France	100,00	IG	Gras Savoye Liban	Liban	56,90	IG
Gras Savoye Berger Simon	France	96,10	IG	Gras Savoye Luxembourg	Luxembourg	99,91	IG
Gras Savoye Cluster Val de Loire	France	75,00	IG	Gras Savoye Madagascar	Madagascar	80,64	IG
Gras Savoye Coseqit	France	62,98	IG	Gras Savoye Mali	Mali	59,91	IG
Gras Savoye Cédilis	France	100,00	IG	Gras Savoye Maroc	Maroc	54,79	IG
Gras Savoye Grand Sud Ouest	France	96,91	IG	Gras Savoye Mauritanie	Mauritanie	51,00	IG
Gras Savoye Méditerranée	France	96,91	IG	Gras Savoye Niger	Niger	51,00	IG
Gras Savoye Nord	France	100,00	IG	Gras Savoye Pologne	Pologne	100,00	IG
Gras Savoye OCM	France	66,00	IG	Gras Savoye RDC	R.D. Congo	100,00	IG
Gras Savoye Ouest AFR	France	95,10	IG	Gras Savoye Roumanie	Roumanie	92,50	IG
Gras Savoye Rhône Alpes Auvergne	France	95,33	IG	Gras Savoye Sénégal	Sénégal	70,01	IG
Gras Savoye Biscar	France	100,00	IG	Gras Savoye Suisse	Suisse	100,00	IG
Gras Savoye Talab	France	99,79	IG	Gras Savoye Tadjik	Tadjik	73,00	IG
Gras Savoye Témud	France	74,64	IG	Gras Savoye Togo	Togo	54,85	IG
Groupe Eysaustier	France	94,00	IG	Gras Savoye Tunisie	Tunisie	48,91	IG
Informétique et Associés 3	France	100,00	IG	Gras Savoye Turquie	Turquie	100,00	IG
NSA	France	99,99	IG	Gras Savoye Vietnam	Vietnam	89,00	IG
ONA-CC	France	40,00	IP	Gras Savoye Willis	USA	40,00	IG
Sigint	France	99,99	IG	Gras Savoye Willis management Service	Luxembourg	100,00	IG
Softmat	France	100,00	IG	Gras Savoye Wille	USA	65,00	IG
Willis Gras Savoye Rd	France	49,90	IP	Gras Savoye Wille	USA	65,00	IG
Brokers & Consultants	République de Maurice	74,00	IG	Holding Realy	Maroc	99,50	IG
Delta Trust Realties co LTD	Guinée	100,00	IG	IFIC Metropolitan trust holdings limited	Chypre	69,02	IG
ECA	Pologne	100,00	IG	Net Real Insurance group services SA	Chypre	99,99	IG
Gras Savoye Alpitex Canada	Algérie	100,00	IG	NSA Portugal	Portugal	99,90	IG
Gras Savoye Belgique	Bélgique	100,00	IG	Pol Assurances	Pologne	100,00	IG
Gras Savoye Bénin	Bénin	67,53	IG	Sigard Espagne	Espagne	100,00	IG
Gras Savoye Burkina Faso	Burkina Faso	59,90	IG	Sigard Sénégal	Sénégal	99,90	IG
Gras Savoye Cameroun	Cameroon	96,06	IG	Willis Comedisa	Espagne	33,00	MEQ
Gras Savoye Congo	Congo	96,42	IG	Willis Comedisa	Chypre	65,00	IG

MEQ : Mise en équivalence  
IG : Intégration globale  
IP : Intégration proportionnelle

V. NOTE SUR LE COMPTE DE RESULTAT AU 31 décembre 2009

5.1. Chiffre d'affaires brut

Le groupe Gras Savoye & Cie exerce son activité principalement dans le domaine de courtage en assurances. L'incidence des variations de périmètre de consolidation sur l'évolution du chiffre d'affaires brut se monte à -8,2 M€ provenant des mouvements indiqués au paragraphe 4 ci-dessus, et de 2008.

CA brut consolidé par zone géographique des sociétés :

(en M€)	2008	%	2009	%
France	453,4	82,1%	413,7	80,4%
Europe	64,0	11,6%	61,9	12,0%
Afrique	32,4	5,9%	35,6	6,9%
Reste du monde	2,6	0,5%	3,2	0,6%
<b>TOTAL</b>	<b>552,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>514,4</b>	<b>100,0%</b>

Le chiffre d'affaires brut diminue de 6,9 % et le chiffre d'affaire net des rétrocessions et honoraires diminue de 1,7 %. Hors variations de périmètre, la baisse du chiffre d'affaires brut s'élève à 5,5 % et le chiffre d'affaires net des rétrocessions et honoraires augmente de 1,5 %.

5.2. Autres charges d'exploitation

M€	2008	2009	Variation
Achats & variations de stocks	0,3	0,1	-0,2
Petit matériel, mobilier de bureau et Informatique	2,4	2,4	0,0
Papiers et fournitures de bureau	2,2	1,9	-0,3
Sous-traitance générale	5,6	5,8	0,2
Loyers, entretiens et charges locatives	29,4	23,0	-6,4
Locations autres	5,4	5,4	0,0
Entretiens autres	3,8	3,9	0,1
Primes d'Assurances	5,0	4,4	-0,6
Documentations générales et techniques	0,6	0,6	0,0
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	220,8	186,8	-34,0
Publicité, publications, relations publiques	3,0	2,7	-0,3
Déplacements, missions et réceptions	8,4	7,9	-0,5
Frais postaux et frais de télécommunications	9,0	9,1	0,1
Autres charges d'exploitations	9,8	9,2	-0,6
<b>TOTAL</b>	<b>296,7</b>	<b>263,2</b>	<b>-33,5</b>

5.6. Impôt sur les résultats

La ventilation entre impôts différés et impôts sur les bénéfices est la suivante :

(En M€)	2008	2009	Variation
Impôts différés	1,0	0,7	-0,3
Impôts sur les bénéfices	-19,0	-20,1	-1,1
<b>TOTAL</b>	<b>-18,0</b>	<b>-19,4</b>	<b>-1,4</b>

Tableau de rapprochement impôt théorique/impôt comptabilisé :

(En M€)	2008	2009	Variation
Résultat consolidé avant impôts	48,0	47,2	-0,8
Charge théorique d'impôt	16,4	15,7	-0,7
Absence de reconnaissance d'impôts différés actifs sur déficits	0,0	0,2	0,3
Impact des différences permanentes	4,6	4,5	-0,2
Impact des différences de taux	-1,7	-1,1	0,7
Produits imposés au taux réduit	0,0	0,0	0,0
Autres	-1,3	0,0	1,3
<b>Charge d'impôt au compte de résultat</b>	<b>18,0</b>	<b>19,4</b>	<b>1,4</b>

5.7. Dotations nettes aux amortissements des écarts d'acquisition

(En M€)	2008	2009	Variation
France*	3,9	5,2	1,3
Europe (hors France)	0,7	0,6	-0,1
Afrique	0,3	0,3	0,0
Reste du monde	0,0	0,0	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>4,9</b>	<b>6,1</b>	<b>1,2</b>

\* dont amortissement exceptionnel 0,6 M€

5.8. Part revenant aux minoritaires

(En M€)	2008	2009	Variation
France	2,6	2,0	-0,6
Europe (hors France)	0,1	0,2	0,1
Afrique	1,5	1,5	-0,2
Reste du monde	0,2	0,2	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>4,4</b>	<b>3,7</b>	<b>-0,7</b>

5.3. Dotations aux amortissements et aux provisions nettes de reprises

M€	2008	2009	Variation
Amortissement des Immobilisations incorporelles	3,2	4,1	0,9
Amortissements des Immobilisations corporelles	5,7	4,9	-0,8
Provisions pour risques et charges	2,7	-0,2	-2,9
Autres provisions	0,4	0,0	-0,5
<b>TOTAL</b>	<b>12,0</b>	<b>8,8</b>	<b>-3,2</b>

\* hors écart d'acquisition

\*\* dont 0,6M€ en 2008 d'amortissement complémentaire relatif à l'arrivée à terme d'un bail (cf note 6.3)

5.4. Produits financiers nets

Le résultat financier s'élève à 5,4 M€ au 31 décembre 2009.

(En M€)	2008	2009	Variation
Produits financiers	15,3	10,8	-4,5
Charges financières	7,7	5,4	-2,3
<b>Résultat financier</b>	<b>7,6</b>	<b>5,4</b>	<b>-2,2</b>

5.5. Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel comprend principalement les éléments suivants :

(En M€)	2008	2009	Variation
Constatation de plus-value de consolidation	1,9	1,3	-0,6
Augmentation de Capital (a)	0,3	-	-0,3
Sur cessions d'actions propres (b)	1,6	1,3	-0,3
Vente de titres de participation, Fonds de commerce (c)	0,4	3,7	3,3
Plan d'Epargne Entreprise (d)	0,3	-0,4	-0,7
Plans d'options (e)	0,3	-0,1	-0,4
Divers autres (f)	-1,8	-2,9	-1,1
<b>TOTAL</b>	<b>1,1</b>	<b>1,6</b>	<b>0,5</b>

(a) Profit de dilution suite à l'augmentation de capital de Gras Savoye Grand Sud Ouest réservée aux minoritaires

(b) Cessions à la suite de l'exercice d'options d'achat d'actions, matérialisations des plus values auparavant neutralisées au titre des plus values d'intragroupe.

(c) pour l'essentiel cession du fond de commerce de l'activité de gestion du Département d'Assurance de Particuliers

(d) Impact du PEE :

- Impact lié aux rachats d'actions Gras Savoye S.A. au fond commun de placement du PEE par Gras Savoye & Cie -0,1 M€  
- Dividende versé au Fond -0,3 M€

(e) Charges sur levées d'option diminuée de la reprise de provision sur l'étalement de la charge finale sur engagement d'achat des actions de filiales sous options.

(f) Impacts principaux liés aux contrôles fiscaux et sociaux -2,3 M€, aux liquidations de sociétés -0,4 M€

VI. NOTES SUR LE BILAN CONSOLIDE AU 31 décembre 2009

6.1 Ecart d'acquisition

(en M€)	31/12/2008	Augmentation	Diminution	31/12/2009
Valeur brute	197,6	25,6	2,0	221,2
Amortissements	42,5	6,1	0,3	48,3
<b>Valeur Nette</b>	<b>155,1</b>	<b>19,5</b>	<b>1,7</b>	<b>172,9</b>

\*cf. 5.7

6.2. Autres immobilisations incorporelles

(en M€)	31/12/2008	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements	31/12/2009
<b>Concessions, brevets &amp; droits similaires</b>					
Valeur brute	30,3	9,8	1,0	0,0	39,1
Amortissements	20,4	4,0	0,7	0,0	23,7
<b>Valeur nette</b>	<b>9,9</b>	<b>5,8</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>15,4</b>
<b>Autres immobilisations incorporelles</b>					
Valeur brute	2,7	0,2	0,2	-0,1	2,6
Amortissements	2,1	0,2	0,2	0,0	2,1
<b>Valeur nette</b>	<b>0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,5</b>
<b>Avances &amp; Acomptes immobilisations incorporelles</b>					
Valeur brute	7,6	2,3	-	-	9,9
<b>Total Immobilisations incorporelles</b>	<b>40,7</b>	<b>12,3</b>	<b>1,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>51,6</b>
Amortissements	22,5	4,2	0,9	0,0	25,8
<b>Valeur nette</b>	<b>18,1</b>	<b>8,1</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>25,8</b>



## 6.3. Immobilisations corporelles

(en M€)	31/12/2008	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements	31/12/2009
<b>Terrains et aménagements</b>					
Valeur brute	0,4	0,0	0,0	0,1	0,5
Amortissements	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Valeur nette</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,5</b>
<b>Constructions et aménagements</b>					
Valeur brute	5,0	0,0	0,0	0,1	5,1
Amortissements	2,8	0,2	0,0	0,0	3,0
<b>Valeur nette</b>	<b>2,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>2,1</b>
<b>Installations techniques</b>					
Valeur brute	1,6	0,1	0,0	0,0	1,7
Amortissements	1,0	0,2	0,0	0,1	1,3
<b>Valeur nette</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,4</b>
<b>Immobilisation corporelles en cours, avancées et acomptes sur immobilisations corporelles</b>					
Valeur brute	0,2	1,6	0,0	0,0	1,8
Amortissements	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Valeur nette</b>	<b>0,2</b>	<b>1,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>1,8</b>
<b>Autres immobilisations corporelles</b>					
Valeur brute	46,2	5,3	5,3	-0,2	46,0
Amortissements (1)	34,4	4,5	4,8	-0,2	33,9
<b>Valeur nette</b>	<b>11,9</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>12,1</b>
<b>Total Immobilisations Corporelles</b>					
Valeur brute	53,4	7,0	5,3	0,0	55,1
Amortissements	38,2	4,9	4,8	0,1	38,2
<b>Valeur nette</b>	<b>15,2</b>	<b>2,1</b>	<b>0,5</b>	<b>0,1</b>	<b>16,9</b>

(1) afin de tenir compte de l'arrivée à terme d'un bail, Gras Savoye S.A. a décidé d'ajuster les durées d'amortissements des agencements correspondants. A ce titre, Gras Savoye S.A. a constaté une dotation complémentaire de 0,6 M€ dans les compte 2008.

## 6.4. Titres de participation des sociétés mises en équivalence (Résultat hors amortissement des écarts d'acquisition)

En M€	Ouverture	Résultat de l'exercice	Variation de périmètre et ajustements	Dividendes versés	Ecart de conversion	Clôture
Au prorata de la participation						
Willis Correduria	13,9	4,4	0,0	1,6		16,7
<b>TOTAL</b>	<b>13,9</b>	<b>4,4</b>	<b>0,0</b>	<b>1,6</b>	<b>0,0</b>	<b>16,7</b>

## 6.6. Autres immobilisations financières

(En M€)	2008	2009	Variation
Prêts*	9,1	8,5	-0,6
Autres immobilisations financières	5,2	4,6	-0,6
<b>Net</b>	<b>14,3</b>	<b>13,1</b>	<b>-1,2</b>

\* dont Prêt à Willis Europe BV pour un montant de 6,8 M€ dont 6 M€ en principal.

## 6.7. Autres créances et comptes de régularisation

(En M€)	2008	2009	Variation
Avances & acomptes versés sur commandes (brut)	0,1	0,1	0,0
Fournisseurs débiteurs, autres créances d'exploitation (net)	1,4	0,5	-0,9
Créances sociales	1,6	0,8	-0,8
Créances fiscales	4,5	4,2	-0,3
Actif d'impôts différé	2,8	3,5	0,7
Comptes courants filiales (net)	1,0	1,5	0,5
Autres créances diverses (net)	4,0	6,0	2,0
Charges constatées d'avance	4,2	4,2	0,0
Ecart de conversion actif	0,8	0,8	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>20,4</b>	<b>21,6</b>	<b>1,2</b>

## 6.8. Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement, outre les actions propres, se composent essentiellement d'OPCVM à caractère monétaire (dont les valeurs liquidatives sont proches des valeurs nettes comptables). 1 528 actions Gras Savoye & Cie figurent à l'actif du bilan consolidé dans le poste Valeurs Mobilières de Placement pour 14,1 M€ au titre des plans d'options d'achat portant sur ces actions.

## 6.5. Titres de participation non consolidés

Les filiales les moins significatives en terme de contribution au résultat consolidé, en terme d'activité, et/ou dont le coût ou les délais pour obtenir les informations nécessaires à la consolidation seraient prohibitifs, ne sont pas consolidées.

Le tableau des principales sociétés non consolidées se présente ainsi :

(En K€)	% de détention du groupe	VNC des titres	Capitaux propres hors résultat net	Résultat net	Commentaires
AFE Patrimoine	8,0%	3	N/C	N/C	N/C
ACIF Iran	34,5%	0	N/C	N/C	N/C
Avenir 1	100,0%	37	36	-1	Comptes 2009
Avenir 2	100,0%	37	37	-1	Comptes 2009
GS Guinée Equatoriale	70,0%	0	N/C	N/C	N/C
GS Lituanie	40,0%	0	N/C	N/C	N/C
GS Ré (Luxembourg)	100,0%	3 994	2 000	0	Comptes 2008
Gesminor	100,0%	0	53	-13	Comptes 2008
Immobilier DK	33,0%	65	20	167	Comptes 2008
NS2A	45,0%	31	43	208	Comptes 2008
Rah A Vard Insurance (Iran)	33,0%	53	N/C	N/C	N/C
SCI CFA L'Europa	100,0%	2	2	27	Comptes 2009
GS Ghana	100,0%	125	123	-102	Comptes 2008
Emeresse	49,0%	152	344	-3	Société en sommeil
GDI Chine	10,0%	0	-325	-425	Comptes 2008
GS Centrafrique	51%	29	0	0	Création 2009
GS Djibouti	54%	21	0	0	Création 2009
GS Abu Dhabi	20%	37	0	0	Création 2009
GS Gulf Insurance	35%	130	0	0	Création 2009
GS Italie	100,0%	10	0	0	Création 2009
Sageris Maroc	51,0%	0	N/C	N/C	N/C

Il est à noter que la société Gras Savoye RE (Luxembourg) bien que détenue à 100%, n'est pas consolidée du fait de la nature particulière de son activité (Captive de Réassurance) qui induit que Gras Savoye RE (Luxembourg) est dépositaire des actifs et passifs comptabilisés dans ses comptes 2008 dont le total Bilan est de 29,5 M€ et le total des primes acquises est de 15,6 M€.

## 6.9. Capitaux propres du Groupe

L'évolution de ce poste se décompose de la manière suivante :

(En M€)	Capital	Primes	Réserves consolidées	Ecart de conversion	Résultat	Résultat distribué par GS&Cie	Total
<b>Solde au 01/01/08</b>	<b>1,5</b>	<b>3,4</b>	<b>146,5</b>	<b>0,4</b>	<b>30,5</b>	<b>0,0</b>	<b>182,4</b>
Affectation Résultat 2007			21,1		-30,5	9,4	0,0
Distribution de dividendes			0,0			-9,4	-9,5
Ecart de conversion			0,0	-0,8			-0,8
Autres variations			0,0				0,0
<b>Résultat 2008</b>			<b>0,0</b>		<b>29,4</b>		<b>29,4</b>
<b>Solde au 31/12/2008</b>	<b>1,5</b>	<b>3,4</b>	<b>167,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>29,4</b>	<b>0,0</b>	<b>201,4</b>
Affectation Résultat 2008			18,3		-29,4	11,1	0,0
Distribution de dividendes			0,0			-11,1	-11,1
Ecart de conversion			0,0	0,0			0,0
Autres variations	0,0	0,0	-9,9				-9,9
Titres d'autocontrôle			-8,6				-8,6
<b>Résultat 2009</b>			<b>-8,6</b>		<b>27,8</b>		<b>27,8</b>
<b>Solde au 31/12/2009</b>	<b>1,5</b>	<b>3,4</b>	<b>167,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>27,8</b>	<b>0,0</b>	<b>199,5</b>

Le capital de Gras Savoye & Cie se décompose en 48 762 actions d'une valeur nominale unitaire de 30€. La réduction de capital en date du 26/03/09 s'est accompagnée d'une diminution de la prime de 9,9 M€. Cette diminution a été imputée en totalité en diminution de réserves consolidées. En 2009, 865 actions propres ont été reclassées dans les comptes sociaux en autres titres immobilisés et annulés en consolidation en réserves consolidées.

## 6.10. Intérêts des minoritaires

La répartition géographique des intérêts minoritaires s'apprécie de la façon suivante :

(En M€)	Réserves	Résultat	Total
France	(0,2)	2,0	1,8
Europe	0,3	0,2	0,5
Afrique	1,3	1,3	2,6
Reste du monde	0,1	0,2	0,3
<b>TOTAL</b>	<b>1,5</b>	<b>3,7</b>	<b>5,2</b>

**6.11. Provisions pour risques et charges**

(En M€)	Solde au 31/12/2008	Augmen- tation	Diminutions		Autres Mouvmt	Solde au 31/12/2009
			Montants utilisés	Montants non utilisés		
<b>Provisions pour service à rendre</b>	<b>19,6</b>	<b>18,0</b>	<b>-17,9</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>19,6</b>
Provisions pour risques, dont	5,6	4,2	-1,5	-1,1	-0,6	6,6
Fruithommes	1,9	0,1	-0,3	-0,8	0,9	0,9
Divers y compris clients	3,7	4,1	-1,2	-0,3	-0,6	5,7
<b>Provisions pour charges, dont</b>	<b>15,9</b>	<b>2,0</b>	<b>-10,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,6</b>	<b>7,7</b>
Provision engagements Plan d'options	1,2	0,2	-1,2	0,0	0,0	0,2
Médailles du Travail	2,9	0,1	-0,2	-0,1	0,0	2,7
Engagement FCPE	7,4	0,0	-7,4	0,0	0,0	0,0
Ecart d'acq. Négatif sur société fusionnée	4,2	1,7	-1,6	-0,3	0,6	4,6
Divers *	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2
<b>Provisions pour risques et charges</b>	<b>41,1</b>	<b>24,2</b>	<b>-29,8</b>	<b>-1,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>33,9</b>

\* dont au 31/12/2009 Provision pour indemnités fin de Carrières 1,9 M€ contre 2 M€ au 31/12/2008

**6.12. Clôture du Fonds commun de Placement investi en actions Gras Savoye S.A.**

Gras Savoye S.A. a procédé en 2001 et 2004 à des augmentations de capital réservées aux salariés du groupe, au travers d'un fonds commun de placement (FCP) du Plan d'Épargne Entreprise, avec abondement sous forme d'actions gratuites. Gras Savoye & Cie s'était engagée à assurer la liquidité du FCP investi en actions Gras Savoye S.A. dont le remboursement serait demandé avant ou au terme du FCP. Le FCP est arrivé à échéance en 2009 et l'ensemble des actions a été racheté. De ce fait l'engagement de Gras Savoye & Cie s'est éteint.

**6.13. Dépôts reçus**

Ce poste comprenait les avances permanentes des compagnies et le fonds de roulement des clients, renouvelés tous les ans et à échéance à moins d'un an. En 2009, ces avances sont classées en Dettes d'exploitation (cf.1.3) ; en 2008 ces avances permanentes représentaient 38,4 M€.

**6.14. Autres dettes financières**

Ce poste comptabilise principalement des découverts à très court terme (p.ex. chèques non débités) ou facilités de trésorerie dont la contrepartie figure à l'actif en placements ou disponibilités.

**6.15. Dettes sur titres de participation et fonds de commerce**

Les dettes sur titres de participation et fonds de commerce d'un montant de 5,9 M€ sont liés essentiellement à la constatation dans les comptes consolidés des engagements de rachat par Gras Savoye S.A. des fonds de commerce Omicar, Dincer et d'actions Gras Savoye ASC, Gras Savoye Nord, Gras Savoye Grand Sud Ouest, Gras Savoye Tahiti, Gras Savoye Turquie ; ainsi qu'au complément de prix Gras Savoye OCAM, au solde restant à verser pour l'acquisition des titres des sociétés Gras Savoye OCAM, Scala et Patrimoine Assurances.

**VII. AUTRES INFORMATIONS**
**7.1. Plans d'options Gras Savoye S.A.**

Les plans d'options d'achat d'actions Gras Savoye S.A. mis en place en 2003 et 2004 sont arrivés à terme et ne comportent plus d'options valides exerçables.

La charge constatée par Gras Savoye & Cie du fait de l'achat des actions concernées a été couverte par la reprise de provision de 1,1 M€ constituée les années précédentes.

**7.2. Engagements au titre des indemnités de Fin de Carrière**

En France, la valeur actuarielle des indemnités de fin de carrière dues en application de la convention collective du courtage représente un montant de 9,2 M€ sur le périmètre des sociétés intégrées.

Pour Gras Savoye S.A., Groupe Eyssauffier et Auxil Assurances, des contrats d'assurance externes ont été souscrits dont les provisions mathématiques au 31 décembre 2009 s'élèvent globalement à 0,9 M€. Il existe également des provisions à hauteur de 1,1 M€ générées suite aux apports partiels d'actif ou fusions au cours d'exercices antérieurs.

Le montant des engagements de retraite des sociétés étrangères atteint un montant de 1,2 M€, couvert à hauteur de 1,2 M€ par des provisions ou contrats.

**6.16. Autres dettes et comptes de régularisation.**

(En M€)	2008	2009	Variation
Fournisseurs et comptes rattachés *	21,5	21,5	0,0
dividendes à payer	0,0	0,1	0,0
Comptes courants filiales	1,0	0,5	-0,5
Dettes sur acquisitions immobilisations corporelles et incorporelles	0,7	1,9	1,1
Dettes sur acquisitions immobilisations financières	0,0	0,1	0,1
Autres dettes diverses	7,5	2,4	-5,1
Comptes de régularisations passif	8,6	13,5	4,9
Comptes de liaison total	0,0	0,0	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>17,9</b>	<b>39,9</b>	<b>21,9</b>

\* 2009 reclassement des fournisseurs et comptes rattachés, suite à l'apurement des flux métiers compris précédemment dans ce poste. Les comptes fournisseurs 2008 proforma représentent 11,6 millions d'euros.

**7.3. Options d'achat d'actions Gras Savoye & Cie**

Au 31 décembre 2009, 1 528 options d'achat d'actions Gras Savoye & Cie attribuées à 161 bénéficiaires, sont valides et aucune n'est exerçable à cette date ; 865 actions propres ont été reclassées dans les comptes sociaux en autres titres immobilisés et amortisés en consolidation.

Plans	Nombre d'options attribuées	Nombre d'options restantes	Nombre d'options annulées *	Montant (KE) au 31/12/2009 valeur nette	Dépréciation (KE) au 31/12/2009	Prix d'exercice (€)	Période d'exercice
23/04/1998	1 275	0	325	0	0	4 347,39	du 01/05/2003 au 31/12/2009
20/04/1999	1 145	0	285	0	0	4 347,39	du 01/05/2004 au 31/12/2009
30/06/1999	40	0	40	0	0	4 347,39	du 01/07/2004 au 31/12/2009
08/10/1999	30	0	0	0	0	4 347,39	du 09/10/2004 au 31/12/2009
27/06/2001	275	0	30	0	0	4 912,42	du 28/06/2005 au 31/12/2009
04/12/2001	65	0	0	0	0	4 912,42	du 05/12/2005 au 31/12/2009
10/07/2002	74	0	20	0	0	5 867,10	du 11/07/2006 au 31/12/2009
11/12/2002	70	0	10	0	0	5 867,10	du 12/12/2006 au 31/12/2009
19/01/2004	165	0	50	0	0	7 246,94	du 20/01/2008 au 31/12/2009
21/12/2004	666	0	245	0	0	8 298,96	du 22/12/2008 au 31/12/2009
19/01/2006	348	303	60	2 469	0	8 423,96	du 23/01/2010 au 31/12/2011
12/07/2006	55	39	16	318	0	9 056,96	du 13/04/2010 au 31/12/2011
15/02/2007	214	184	30	1 417	0	9 056,96	du 16/02/2011 au 31/12/2011
11/03/2008	750	715	35	7 090	0	10 616,96	du 12/03/2012 au 31/12/2012
05/06/2008	312	287	25	2 839	-151	9 892,26	du 06/06/2012 au 31/12/2012
<b>Total</b>		<b>1 528</b>		<b>14 134</b>	<b>-151</b>		

\* en totalité depuis l'attribution du plan

**7.4. Impôt en sursis d'imposition**

Les plus-values fiscales en report d'imposition, qui résultent de l'application du régime fiscal de faveur en France pour des opérations de restructuration intervenues au sein du groupe Gras Savoye, s'élèvent à un montant de l'ordre de 114 M€ au 31 décembre 2009. Les éléments incorporels ou titres de participations à l'origine de ces reports d'imposition n'ont pas vocation à être cédés par le groupe.

En outre, il convient de noter que ces plus-values sont pour l'essentiel éliminées dans les comptes consolidés.

### 7.5. Autres engagements hors bilan

Le montant des engagements sous forme de promesses d'achat et de vente données par le groupe Gras Savoye exerçables sur les 25 prochaines années, s'élève au 31 décembre 2009 à un montant de 8,3M€(20,3 M€au 31 décembre 2008).

La variation de -12 M€résulte principalement de :

- La revalorisation des engagements de l'exercice précédent consécutivement à l'amélioration de performances opérationnelles des entités qui font l'objet des promesses,
- La fin des engagements sur les entités GS Madagascar, GS Conseil Egypte.
- La réduction de l'engagement issue des compléments de participation (Gras Savoye Grand sud Ouest, Gras Savoye Rhône Alpe Auvergne, Gras Savoye Méditerranée, Gras Savoye Berger Simon, Gras Savoye Ouest AFR, Gras Savoye Nord, Brokers&Consultant) pris par le groupe Gras Savoye dans ces sociétés.

Le montant des promesses de vente reçues par le groupe Gras Savoye s'élève à 8,4 M€au 31 décembre 2009.

Le montant des promesses d'achat données par le groupe Gras Savoye s'élève à 7,6 M€au 31 décembre 2009.

Le montant des promesses de vente données par le groupe Gras Savoye s'élève au 31 décembre 2009 à un montant de 0,1 M€

Les droits Individuels à la formation pour les salariés en CDI au 31 Décembre 2009représentent pour le Groupe :

- Cumul des droits acquis par les salariés: 160 029 heures
- Cumul des droits acquis ayant fait l'objet d'une demande: 1223 heures

### 7.6. Intégration fiscale

Gras Savoye & Cie intègre fiscalement les comptes de Gras Savoye S.A., Sagéris, Gras Savoye Auxi-Assurance, NSA, Gras Savoye Crédit et Avenir 1.

Suite au changement d'actionariat, un nouveau groupe d'intégration fiscal a été mis en place en 2010 au niveau de GS & Cie Groupe, le changement entraîne de ce fait l'extinction en 2010 du groupe d'intégration actuel intégré dans le nouveau groupe.

### 7.7. Effectif

L'effectif ETP (Equivalent temps plein) moyen du groupe en 2009 est évalué à 3677 personnes contre 3 767 l'exercice précédent, en diminution de 2,4%

Pour déterminer l'effectif moyen, les effectifs des sociétés intégrées globalement sont retenus à 100%, les effectifs des sociétés intégrées proportionnellement sont retenus à hauteur de la quote-part de consolidation de ces sociétés. Les effectifs des sociétés mises en équivalence ne sont pas comptabilisés.

L'effectif au 31/12/2009 employé par Gras Savoye S.A. s'établit à 1369 et se répartit de la façon suivante :

Cadres	881
TSE	181
Employés	307
<b>TOTAL</b>	<b>1 369</b>

## Annexe aux comptes consolidés 2009

**7.8. Honoraires versés aux Commissaires aux Comptes**

Les honoraires 2009 des commissaires aux comptes de Gras Savoye &amp; Cie se décomposent de la façon suivante :

- audit de la société mère et des comptes consolidés : 0,1 M€
- audit des autres filiales : 0,5 M€

(en M€)	Nieza & Associé		Advois		Total	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés						
- Emetteur	0,05	0,04	0,05	0,04	0,10	0,09
- Filiales intégrées globalement	0,44	0,43			0,44	0,43
- Filiales intégrées proportionnellement	0,02	0,02			0,02	0,02
- Filiales mises en équivalence					0,00	0,00
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du Commissaire aux comptes						
- Emetteur	0,00	0,00		0,00	0,00	0,01
- Filiales intégrées globalement	0,00	0,04			0,00	0,04
- Filiales intégrées proportionnellement					0,00	0,00
- Filiales mises en équivalence					0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>0,51</b>	<b>0,53</b>	<b>0,05</b>	<b>0,05</b>	<b>0,56</b>	<b>0,58</b>

**7.9. Autres informations**

Le bail de la rue Anceelle est arrivé à son terme. Un litige est survenu avec le bailleur pour la renégociation de son renouvellement.

## Tableau de flux de trésorerie 2009

## TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE -2009

(En M€)	31/12/2008	31/12/2009
Résultat d'exploitation des entreprises Intégrées	44,0	45,5
Amortissements et Provisions	11,9	8,8
Résultat Brut d'exploitation	55,8	54,3
Variation du BFR Métiers	-5,2	-34,8
Variation du BFR Autres	-9,7	9,2
<b>Flux net de trésorerie d'exploitation</b>	<b>40,9</b>	<b>28,6</b>
Prais financiers	-6,4	-4,7
Produits financiers	14,5	9,8
Dividendes reçus des sociétés MEE	1,2	1,6
Impôt sur les sociétés	-20,1	-17,9
Charges et produits exceptionnels liés à l'activité	-1,7	-9,3
<b>Total des flux net de trésorerie généré par l'activité (A)</b>	<b>28,3</b>	<b>8,1</b>
Acquisition ou augmentation d'immobilisation	-19,6	-20,6
Cessions ou diminutions de l'actif immobilisé	-1,2	3,3
Incidence des variations de périmètre	-8,3	-34,4
<b>Total des flux d'investissement (B)</b>	<b>-29,2</b>	<b>-51,7</b>
Div. versés aux actionnaires de la société mère	-9,4	-11,1
Div. versés aux intérêts minoritaires des sociétés intégrés	-4,2	-4,8
Augmentation de capital en numéraire*		-18,4
Emissions d'emprunts	0,6	2,0
Remboursement des Emprunts	-0,3	-0,4
Autres opérations de financement	-0,3	-0,8
<b>Total des flux de financement (C)</b>	<b>-13,6</b>	<b>-33,5</b>
<b>Incidence des écarts de conversion (D)</b>	<b>-1,5</b>	<b>-0,2</b>
Variation de trésorerie	-16,0	-77,3
Trésorerie d'ouverture	173,8	157,8
Trésorerie de clôture	157,8	80,6

\* dont Annulation de titres d'autocontrôle

b) Comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2008

Bilan

Bilan actif consolidé au 31 décembre 2008

ACTIF En M€	31/12/2007 Net	31/12/2008 Net	Notes
Ecart d'acquisition	139,9	155,0	6.1
Autres immobilisations incorporelles	12,5	18,1	6.2
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>152,4</b>	<b>173,1</b>	
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>17,2</b>	<b>15,2</b>	<b>6.3</b>
Titres de participation mis en équivalence	11,1	13,9	6.4
Titres de participation non consolidés	6,8	2,5	6.5
Autres immobilisations financières	12,9	14,3	6.6
<b>Immobilisations financières</b>	<b>30,8</b>	<b>30,7</b>	
Autres créances immobilisées	-	-	
<b>Total Actif immobilisé</b>	<b>200,4</b>	<b>219,0</b>	
Stocks de marchandises	0,2	0,3	
Clients et comptes rattachés	556,5	629,1	
Autres Créances et Comptes de régularisation	17,4	20,4	6.7
Valeurs mobilières de placement et disponibilités	273,5	283,8	6.8
<b>Total Actif circulant</b>	<b>847,7</b>	<b>933,6</b>	
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1 048,1</b>	<b>1 152,6</b>	

Bilan passif consolidé au 31 décembre 2008

PASSIF En M€	31/12/2007	31/12/2008	Notes
Capital	1,5	1,5	
Primes d'émission, de fusion, d'apport	3,4	3,4	
Réserves et résultat consolidés	177,5	196,5	
<b>Capitaux propres du Groupe</b>	<b>182,4</b>	<b>201,4</b>	<b>6.9</b>
<b>Intérêts des minoritaires</b>	<b>12,5</b>	<b>13,0</b>	<b>6.10</b>
<b>Provisions pour risques et charges</b>	<b>41,2</b>	<b>41,1</b>	<b>6.11</b>
Dépôts reçus	32,7	38,4	6.13
Dettes financières à long terme	0,7	1,0	
<b>Dettes long terme</b>	<b>33,4</b>	<b>39,5</b>	
<b>Total I</b>	<b>269,5</b>	<b>295,0</b>	
<b>Autres dettes financières</b>	<b>99,6</b>	<b>126,1</b>	<b>6.14</b>
Compagnies et comptes rattachés	597,0	647,0	
Dettes fiscales et sociales	55,2	54,3	
Dettes sur titres de participation	10,5	12,3	6.15
Autres dettes et comptes de régularisation	16,4	17,9	
<b>Dettes d'exploitation</b>	<b>679,0</b>	<b>731,5</b>	
<b>Total II</b>	<b>778,6</b>	<b>857,6</b>	
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>1 048,1</b>	<b>1 152,6</b>	

Compte de résultat

Compte de résultat consolidé de l'exercice 2008

En M€	Réalisé 31/12/2007	Réalisé 31/12/2008	Variation %	Notes
Chiffre d'affaires brut consolidé	472,1	552,4	17,0%	5.1
Autres produits d'exploitation	7,9	11,9	50,1%	
<b>Chiffre d'affaires brut total consolidé</b>	<b>480,0</b>	<b>564,2</b>	<b>17,5%</b>	
Charges de personnel	-185,1	-193,1	4,3%	
Autres charges d'exploitation	-225,1	-296,7	31,8%	5.2
Impôts & taxes	-17,0	-18,4	8,2%	
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-9,3	-12,0	29,0%	5.3
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>43,5</b>	<b>44,0</b>	<b>1,1%</b>	
Résultat financier	8,8	7,6	-13,7%	5.4
<b>Résultat courant des sociétés intégrées</b>	<b>52,3</b>	<b>51,6</b>	<b>-1,3%</b>	
Résultat exceptionnel	3,4	1,1	-67,6%	5.5
Impôts sur les bénéfices	-19,0	-18,0	-5,3%	5.6
<b>Résultat net des sociétés intégrées</b>	<b>36,7</b>	<b>34,7</b>	<b>-5,4%</b>	
Quote-part des sociétés mises en équivalence	3,1	4,0	29,0%	
Dotations aux amort. des écarts d'acquisition	-5,2	-4,9	-5,8%	5.7
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>34,7</b>	<b>33,8</b>	<b>-2,7%</b>	
Intérêts minoritaires	-4,2	-4,4	4,8%	5.8
<b>Résultat net (part du groupe)</b>	<b>30,5</b>	<b>29,4</b>	<b>-3,6%</b>	
Résultat par action (en euros) (1)	645,2	620,3	-3,9%	
Résultat dilué par action (en euros)	613,6	589,9	-3,9%	

(1) Hors autocontrôle et actions propres

# Annexes

Annexes aux comptes consolidés au 31 décembre 2008

## I. PRINCIPES DE REFERENCE

### 1. Généralités

Les comptes consolidés du Groupe sont établis conformément aux règles et méthodes comptables applicables en France et notamment celles relatives aux comptes consolidés telles que fixées par le règlement CRC n° 99-02, homologué par arrêté du 22 juin 1999.

Les comptes des filiales, établis selon les règles comptables en vigueur dans leur pays respectif, sont retraités pour se conformer aux dispositions légales et aux règles du groupe Gras Savoye, lorsque les retraitements apparaissent significatifs.

### 1.2. Changements d'estimations

Au cours de l'exercice 2008, le groupe a poursuivi la mise en conformité des comptes des filiales aux normes du groupe relatives aux provisions pour services à rendre (PSAR). L'impact global de ces changements au niveau du résultat avant impôts est de l'ordre de -0,6 M€.

## II. PRINCIPES DE CONSOLIDATION

### 2.1. Choix des sociétés et méthodes de consolidation

Les sociétés sont consolidées :

- Par intégration globale lorsque Gras Savoye & Cie exerce sur elles un contrôle exclusif (pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles afin de tirer avantage de ses activités). Ce contrôle exclusif est présumé lorsque la société mère détient directement ou indirectement plus de 50% des droits de vote.
- Par intégration proportionnelle lorsque la société mère exerce un contrôle conjoint avec d'autres actionnaires. Il y a contrôle conjoint si :
  - Un nombre limité d'associés partage le contrôle (ce qui n'exclut pas la présence d'autres associés ne participant pas au contrôle conjoint),
  - Un accord contractuel existe. Celui-ci doit prévoir l'exercice du contrôle conjoint sur l'activité économique de l'entreprise exploitée en commun et établir les décisions essentielles à la réalisation des objectifs de cette entreprise et nécessitant le consentement de tous les associés participant au contrôle conjoint.
- Par mise en équivalence lorsque la société mère exerce une influence notable. Celle-ci est présumée lorsqu'elle détient plus de 20% des droits de vote.

### 2.2. Date d'arrêté des comptes

Les comptes consolidés sont établis au 31 décembre 2008.

S'agissant des filiales dont l'exercice social ne correspond pas à l'année civile, il a été décidé de retenir les comptes tels qu'arrêtés pour celles clôturant au 30 septembre de la même année et d'établir des bilans intermédiaires au 31 décembre pour les autres.

Annexes aux comptes consolidés au 31 décembre 2008

La dette est réévaluée chaque année avec des données comptables actualisées, en contrepartie d'une variation de l'écart d'acquisition correspondant. La quote-part du résultat de l'entité correspondant aux actions ou parts sociales objets des promesses, est constatée en charge financière. La dette enregistrée en contrepartie est éteinte lors du versement des dividendes.

### 2.5. Déconsolidation sans cession

Lorsque, du fait de restructurations, l'activité d'une société antérieurement consolidée devient non significative au regard du compte de résultat du Groupe, celle-ci est déconsolidée et maintenue pour sa valeur d'équivalence dans le poste « Titres non consolidés ».

### 2.6. Opérations intragroupes

Sont éliminés du bilan et du compte de résultat consolidés :

- Les créances, dettes et opérations réciproques,
- Les résultats des cessions intragroupes, ainsi que ceux découlant d'opérations de restructurations internes, telles que fusions, apports d'actif,
- Les provisions sur titres et créances relatives à des filiales consolidées,
- Les dividendes reçus de sociétés consolidées tant par la société mère que par les sociétés du groupe.

## III. PRINCIPES D'EVALUATION

Les actifs et passifs de sociétés nouvellement acquises sont appréciés à leur juste valeur, conformément aux normes de consolidation.

### 3.1. Immobilisations incorporelles

Les écarts d'acquisition affectés à ces valeurs sont amortis comme décrit au paragraphe 2.4. Lorsque des circonstances ou des événements indiquent qu'un écart d'acquisition a pu perdre de sa valeur, le groupe procède à l'examen de la valeur recouvrable de cet actif et constate un amortissement exceptionnel lorsque cette valeur devient inférieure à la valeur nette comptable.

A compter de l'exercice 2007, des charges internes liées aux développements informatiques sont immobilisées selon les modalités suivantes :

- projets supérieurs à 170 jours de développement et supérieurs à 100 k€,
- et non encore mis en service,
- et concernant des applications pérennes dont la durée de vie est au minimum de quatre ans.

L'amortissement de ces coûts internes est constaté sur une durée de 7 années.

Annexes aux comptes consolidés au 31 décembre 2008

### 2.3. Conversion des comptes des Sociétés étrangères

Dans le cas général où la monnaie de fonctionnement de l'entité est la monnaie locale en vigueur, les comptes des sociétés étrangères sont convertis en euros selon la règle du cours de clôture :

- Conversion des postes du bilan au cours de change en vigueur à la clôture de l'exercice,
- Conversion des rubriques du compte de résultat au taux moyen de l'exercice. L'écart de conversion résultant de l'application de ces différents taux est inscrit dans les capitaux propres du Groupe.

### 2.4. Regroupement d'entreprises

#### Traitement au compte de résultat

Les résultats des sociétés acquises pendant l'exercice et consolidés pour la première fois sont intégrés dans les comptes consolidés à partir de la date d'acquisition par le groupe.

#### Recours à la méthode de l'acquisition

Lors de l'acquisition de titres de sociétés consolidées par intégration globale, le coût d'acquisition des titres est affecté aux actifs et passifs acquis évalués à leur juste valeur. L'écart subsistant entre ce coût d'acquisition et l'évaluation totale à la juste valeur des actifs et passifs identifiés à la date d'acquisition constitue l'écart d'acquisition.

Les écarts d'acquisition négatifs résultants de l'acquisition de titres de sociétés à un prix inférieur à la valeur des capitaux propres sont comptabilisés au passif du bilan à la clôture. Les écarts d'acquisition positifs ou négatifs sont normalement amortis ou repris sur une durée de 40 ans. Les écarts d'acquisition dont la valeur nette à l'ouverture est inférieure à 0,08 M€ sont amortis à 100%.

Les clauses de révision de prix qui accompagnent certaines acquisitions, sont prises en compte dans la détermination des écarts d'acquisition lorsque les versements induits sont probables et mesurables. En l'absence de données chiffrées pertinentes, aucune valorisation de l'engagement susceptible de résulter de la mise en jeu de clauses de complément de prix n'est intégrée dans les comptes.

#### Engagements pris à l'égard d'autres actionnaires de sociétés du groupe

Dans le cadre d'opérations d'acquisition qui ne portent pas sur la totalité du capital, le groupe peut être amené à signer au profit d'autres actionnaires, des promesses d'achat portant sur les droits sociaux résiduels détenus par ces derniers. Le groupe bénéficie alors, le plus souvent, de promesses de vente de la part desdits actionnaires.

Chaque année le montant des promesses d'achat ainsi consenties figure en engagements hors bilan. Ces engagements sont valorisés par application des formules de valorisation définies dans les promesses, sur la base des chiffres du dernier exercice clos de l'entité concernée. La valeur de ces engagements hors bilan évolue en conséquence jusqu'à leur dénouement.

Lorsque le groupe Gras Savoye, consent des promesses d'achat synallagmatiques pour une cession à venir, ces promesses sont assimilées à une acquisition, et donnent lieu à la constatation d'une dette du groupe pour la totalité des droits correspondants, et en contrepartie à l'actif, à un écart d'acquisition. La valorisation de la dette est alors déterminée par application des formules de valorisation définies dans les promesses, sur la base des chiffres du dernier exercice clos de l'entité concernée.

Annexes aux comptes consolidés au 31 décembre 2008

### 3.2. Immobilisations corporelles

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

Les amortissements pour dépréciation sont calculés sur la durée réelle ou effective d'utilisation des biens et en utilisant soit le système linéaire soit le système dégressif.

Immobilisations	Mode	Durée
Construction	Linéaire	9 à 40 ans (en général 20 ans)
Agencements	Linéaire	8 ans
Mat. de transport	Linéaire	4 ans
Mat. de bureau	Dégressif	5 ans
Mat. informatique	Dégressif	4 ans
Mat. informatique micro	Dégressif	5 ans
Mobilier	Linéaire	10 ans

Lorsque des circonstances ou événements indiquent qu'une immobilisation a pu perdre de la valeur, le groupe procède à l'examen de la valeur recouvrable de cet actif et constate, le cas échéant, un amortissement exceptionnel.

### 3.3. Immobilisations financières

Les titres de participation d'entités non consolidées sont évalués à leur coût d'acquisition sous déduction des provisions jugées nécessaires, compte tenu de la quote-part de situation nette et des perspectives de rentabilité.

### 3.4. Fonctionnement des comptes clients et compagnies

Intermédiaire entre ses clients et les compagnies d'assurance, Gras Savoye enregistre dans sa comptabilité l'ensemble des mouvements financiers qui les concernent.

Les mandats confiés conduisent à présenter :

- A l'actif, les primes à encaisser des clients, les commissions et sinistres payés et/ou à recevoir des compagnies
- Au passif, les primes à reverser.

### 3.5. Nature des placements

Le Groupe Gras Savoye a une politique de placement prudente, ce qui exclut des placements directs en actions. L'essentiel des sommes sous gestion sont placées en SICAV monétaires ou en certificats de dépôt à moins de 3 mois.

### 3.6. Provision pour services à rendre

La provision pour services à rendre est destinée à faire face aux frais postérieurs à la clôture, relatifs à la gestion des sinistres survenus sur des périodes couvertes par des primes dont le chiffre d'affaires a été constaté au cours de l'exercice.

En effet, alors que le courtage est acquis dès l'émission de la prime, une partie importante des frais de gestion sera exposée tout au long de la période de garantie.

### 3.7. Conversion des éléments en devises

Les dettes et créances exprimées en devises et figurant au bilan à la clôture de l'exercice sont converties au taux en vigueur à cette date. En général, les primes et sinistres sont gérés dans la même devise, ce qui supprime le risque de change.

### 3.8. Impôts différés

Les impôts différés sont comptabilisés selon la conception étendue à l'exception des cas expressément prévus par le Règlement CRC 99-02 (écarts d'acquisition, écarts d'évaluation portant sur des actifs incorporels ne pouvant être cédés séparément de l'entreprise acquise...). En conséquence, les effets de la fiscalité différée, qui résultent des décalages temporels existant lorsque la valeur comptable d'un actif ou d'un passif figurant au bilan consolidé diffère de sa valeur fiscale, donnent lieu à la constatation d'impôts différés sauf exceptions précitées.

En application de la méthode de report variable, l'effet éventuel des modifications des taux d'imposition est enregistré au compte de résultat de l'exercice au cours duquel ces changements sont devenus définitifs (principe du dernier taux voté).

Les actifs d'impôts différés ne sont comptabilisés que lorsqu'il est probable que le groupe pourra les récupérer.

### 3.9. Engagements de retraite (art.L.123-13)

Les législations par pays et les modes de couverture adoptés par chaque société sont différents.

Les engagements du groupe au titre des indemnités de départ de retraite et des régimes de retraite à prestations définies ne font pas l'objet d'une provision systématique :

- Les provisions constatées dans les comptes de certaines filiales étrangères ne sont pas retraitées dans les comptes consolidés et s'agissant des entités françaises, en général, aucune provision n'est constatée dans les comptes ;
- En revanche certaines entités ont souscrit des contrats d'assurance externe (voir paragraphe 7.2).

### 3.10. Charges et produits exceptionnels

Les charges et produits exceptionnels sont uniquement constitués des éléments qui, en raison de leur nature, de leur caractère inhabituel et de leur non récurrence ne peuvent être considérés comme inhérents à l'activité opérationnelle du groupe. Ces charges et produits incluent notamment les plus ou moins values de cession des sociétés, certains coûts de restructuration et l'incidence de la mise en place des mécanismes d'actionariat des salariés (FCPE, plans d'achat d'actions).

### 3.11. Provision pour risques et charges

Des provisions sont comptabilisées pour des risques et charges, nettement identifiés quant à leur objet, et dont l'échéance ou le montant ne peuvent être fixés de manière précise.

### 3.12. Utilisation d'estimations

L'établissement des comptes consolidés nécessite que la Direction procède à un certain nombre d'estimations et retienne certaines hypothèses qui ont une incidence sur les montants portés à l'actif et au passif (appréciation de la valeur des écarts d'acquisition, détermination des provisions pour risques et charges...). Ces hypothèses, estimations ou appréciations sont établies sur la base d'informations ou situations existant à la date d'établissement des comptes qui peuvent, le cas échéant, se révéler différentes de la réalité.

## IV. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Par exception aux principes exposés au paragraphe 2 certaines sociétés du Groupe ne sont pas consolidées. Les filiales, dont le coût de la remontée de l'information nécessaire à l'établissement de la consolidation est disproportionné par rapport aux avantages obtenus de l'information produite, ne sont pas consolidées (cf. note 5.4 ci-après).

### 4.1. Variations de périmètre

Les principaux mouvements de périmètre intervenus en 2008 sont les suivants :

#### • Principales acquisitions :

- Acquisition de l'intégralité des titres des sociétés SCALA et Patrimoine Assurance

#### • Principales Cessions (hors Groupe) :

- Cession de 95% de NSA Española\* et de 85% de Gras Savoye Concept Automobiles\*

Cette cession de l'intégralité des titres des deux filiales espagnoles détenus par le groupe a été conclue le 9 janvier 2009 avec effet au 31.12.2008. Pour l'établissement des présents comptes consolidés ont été utilisés les derniers comptes obtenus par le groupe en date du 30 septembre 2008.

#### • Autres mouvements :

- Acquisition, en février 2008, de la société Scavia (transmission universelle du patrimoine intervenue en cours d'exercice) par la société Gras Savoye Ouest AFR.
- Acquisition, en avril 2008, des 48,89 % restants de Gras Savoye Environnement.
- Acquisition, au mois de mai 2008, de la société Cabrol Assurances (transmission universelle du patrimoine intervenue en cours d'exercice). Cette acquisition a été suivie par l'ouverture du capital (10,36%) de Gras Savoye Grand Sud Ouest, société détenue par Gras Savoye S.A., à certains anciens actionnaires de Cabrol Assurances. Signature de promesses d'achats et de ventes conclues entre les nouveaux actionnaires et Gras Savoye S.A.
- Dans le cadre de l'acquisition d'un fonds de commerce concernant une clientèle turque, Gras Savoye Eurofinance a cédé les actions (6,93 %) qu'elle détenait dans de la Société Gras Savoye Turquie à des dirigeants de la filiale. Des promesses d'achats et de ventes ont été conclues.

### 4.2. Coût d'acquisition des titres dans le périmètre de consolidation :

Le coût d'acquisition global des titres des sociétés et fonds de commerce entrés dans le périmètre s'élève à 23,3 M€.

### 4.3 Périmètre de consolidation au 31 décembre 2008

Filiales	Pays	% Contrôlé / GS Cie	Méthode	Filiales	Pays	% Contrôlé / GS Cie	Méthode
Gras Savoye & Cie	France	100,00	IG	Gras Savoye Cameroon	Cameroon	92,50	IG
Gras Savoye SA	France	100,00	IG	Gras Savoye Congo	Congo	96,42	IG
ADip	France	100,00	IG	Gras Savoye Conseil SAE	Egypte	60,00	IG
Cym	France	100,00	IG	Gras Savoye Consulting	Belgique	100,00	IG
Gras Savoye ASC	France	100,00	IG	Gras Savoye Côte d'Ivoire	Côte d'Ivoire	74,85	IG
Gras Savoye AxaII Assurance	France	100,00	IG	Gras Savoye Danimark	Belgique	100,00	IG
Gras Savoye Boukasser	France	100,00	IG	Gras Savoye Gabon	Gabon	88,37	IG
Gras Savoye Breyer Simo	France	70,07	IG	Gras Savoye Galicie	Galicie	99,92	IG
Gras Savoye Charlier Val de Laitre	France	73,09	IG	Gras Savoye Liban	Liban	99,99	IG
Gras Savoye Cezepi	France	82,98	IG	Gras Savoye Luxembourg	Luxembourg	99,68	IG
Gras Savoye Crédit	France	100,00	IG	Gras Savoye Madagascar	Madagascar	80,04	IG
Gras Savoye Environnement	France	100,00	IG	Gras Savoye Mali	Mali	99,84	IG
Gras Savoye Grand Sud Ouest	France	93,12	IG	Gras Savoye Maroc	Maroc	94,79	IG
Gras Savoye Nord	France	98,00	IG	Gras Savoye Mauritanie	Mauritanie	51,00	IG
Gras Savoye Ouest AFR	France	51,00	IG	Gras Savoye Niger	Niger	95,00	IG
Gras Savoye Rhone Alpes Avenirpae	France	90,66	IG	Gras Savoye Pologne	Pologne	100,00	IG
Gras Savoye Riscor	France	100,00	IG	Gras Savoye RDC	R.D. Congo	100,00	IG
Gras Savoye Sicom	France	86,78	IG	Gras Savoye Roumanie	Roumanie	92,20	IG
Gras Savoye Tahiti	France	99,40	IG	Gras Savoye Sénégal	Sénégal	70,01	IG
Groupe Eystarier	France	64,92	IG	Gras Savoye Suisse	Suisse	100,00	IG
Informalique et Associés 3	France	100,00	IG	Gras Savoye Tcheng	Mexique	73,00	IG
NSA	France	99,99	IG	Gras Savoye Tchad	Tchad	99,96	IG
OSM-OC	France	40,00	IP	Gras Savoye Togo	Togo	94,93	IG
OCAM	France	65,00	IG	Gras Savoye Tunisie	Tunisie	88,91	IG
Patrimoine Assurance	France	100,00	IG	Gras Savoye Turquie	Turquie	100,00	IG
Sharis	France	99,99	IG	Gras Savoye Vietnam	Vietnam	80,00	IG
Serika	France	100,00	IG	Gras Savoye Willis	Grèce	60,00	IG
Sylfines	France	100,00	IG	Gras Savoye Willis restructuration	Luxembourg	100,00	IG
Tour d'Or Gras Savoye	France	74,64	IG	Wadding Italy	Italie	99,20	IG
Willis Gras Savoye R4	France	49,50	IP	JRC Metropolitan trust holdings Ireland	Chypre	60,02	IG
Brokers & Consultants	De Maurice	72,00	IG	Net trust insurance agency services SA	Grèce	99,99	IG
Caop Trust Boulogne co LTD	Ordee	100,00	IG	NSA Portugal	Portugal	99,60	IG
ECA	Pologne	100,00	IG	PH Assistance	Pologne	100,00	IG
Gras Savoye Algeria	Algérie	100,00	IG	Signis Espagne	Espagne	90,00	IG
Gras Savoye Belgique	Belgique	100,00	IG	Signis Sénégal	Sénégal	99,99	IG
Gras Savoye Brésil	Bresil	67,83	IG	Willis Comedisa	Espagne	23,00	MEQ
Gras Savoye Burkina Faso	Burkina Faso	95,96	IG	Willis Kradolis	Grèce	60,00	IG

M.E.Q. : Mise en équivalence

I.G. : Intégration globale

IP

: Intégration proportionnelle

## V. NOTE SUR LE COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE AU 31 DECEMBRE 2008

### 5.1. Chiffre d'affaires brut

Le groupe Gras Savoye & Cie exerce son activité principalement dans le domaine du courtage en assurances. L'incidence des variations de périmètre de consolidation sur l'évolution du chiffre d'affaires brut se monte à 1,6 M€ provenant des mouvements indiqués au paragraphe 4 ci-dessus.

CA brut consolidé par zone géographique des sociétés :

(En M€)	2007	%	2008	%
France	385,7	81,7	453,4	82,1
Europe hors France	55,8	11,8	64,0	11,6
Afrique	28,5	6	32,4	5,9
Reste du monde	2,1	0,5	2,6	0,5
<b>TOTAL</b>	<b>472,1</b>	<b>100</b>	<b>552,4</b>	<b>100</b>

Le chiffre d'affaires brut progresse de 17,0 % et le chiffre d'affaire net des rétrocessions et honoraires progresse de 4,8 %. Hors variations de périmètre, la hausse du chiffre d'affaires brut s'élève à 16,7 % et celle du chiffre d'affaires net des rétrocessions et honoraires à 3,9 %.

### 5.2. Autres charges d'exploitation

(En M€)	2007	2008	Variation
Achats et variations de stocks	1,0	0,3	-0,7
Petit matériel, mobilier de bureau & informatique	2,8	2,4	-0,4
Papiers et fournitures de bureau	2,5	2,2	-0,3
Sous-traitance générale	4,1	5,6	1,5
Loyers, entretiens & charges locatives	19,8	20,4	0,6
Locations autres	4,7	5,4	0,7
Entretiens autres	3,3	3,8	0,5
Primes d'assurances	5,4	5,0	-0,4
Documentations générales et techniques	0,6	0,6	0,0
Rémunération d'intermédiaires & honoraires	152,5	220,8	68,3
Publicité, publications et relations publiques	3,6	3,0	-0,6
Déplacements, missions & réceptions	7,6	8,4	0,8
Frais postaux & télécommunications	8,2	9,0	0,8
Autres charges d'exploitation	9,0	9,8	0,8
<b>TOTAL</b>	<b>225,1</b>	<b>296,7</b>	<b>71,6</b>

## 5.3. Dotations aux amortissements et aux provisions nettes de reprises

(En M€)	2007	2008	Variation
Amortissements des Immos. Incorporelles*	2,5	3,2	0,7
Amortissements des Immos. Corporelles**	5,6	5,7	0,1
Provisions/risques et charges nettes de reprises	1,5	2,7	1,2
Autres provisions	-0,3	0,4	0,7
<b>TOTAL</b>	<b>9,3</b>	<b>12,0</b>	<b>2,7</b>

\* hors écart d'acquisition

\*\* dont 0,3 M€ en 2007 et 0,6 M€ en 2008 d'amortissement complémentaire relatif à l'arrivée à terme d'un bail (cf. note 6.3)

## 5.4. Produits financiers nets

Le résultat financier s'élevé à 7,6 M€ au 31 décembre 2008.

(En M€)	2007	2008	Variation
Produits financiers	12,3	15,3	3,0
Charges financières	3,5	7,7	4,2
<b>Résultat financier</b>	<b>8,8</b>	<b>7,6</b>	<b>-1,2</b>

## 5.5. Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel comprend principalement les éléments suivants :

(En M€)	2007	2008	Variation
Constatation de plus-value de consolidation	3,2	1,9	-1,3
Augmentation de Capital (a)	1,3	0,3	-1,0
Sur cessions d'actions propres (b)	1,9	1,6	-0,3
Vente de titres de participation	2,7	0,4	-2,3
Ventes d'immeuble	0,3	-0,3	-0,6
Plan d'Épargne Entreprise (c)	-2,1	0,3	2,4
Plans d'options (d)	-1,1	0,3	1,4
Divers autres (e)	0,4	-1,8	-2,2
<b>TOTAL</b>	<b>3,4</b>	<b>1,1</b>	<b>-2,3</b>

(a) Profit de dilution suite à l'augmentation de capital de Gras Savoye Grand Sud Ouest réservée aux minoritaires

(b) Cessions à la suite de l'exercice d'options d'achat d'actions, matérialisations des plus values auparavant neutralisées au titre des plus values d'intragroupe.

(c) Impact du PEE :

- Impact lié aux rachats d'actions Gras Savoye SA au fond commun de placement du PEE par Gras Savoye&Cie 0,1 M€  
- Dividende versé au Fond -0,6 M€

## VI. NOTES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ AU 31/12/2008

## 6.1. Ecart d'acquisition

(En M€)	31/12/2007	Augmentation	Diminution	31/12/2008
Valeur brute	177,6	20,0	0,0	197,6
Amortissements	-37,7	-4,9	0,0	-42,6
<b>Valeur nette</b>	<b>139,9</b>	<b>15,1</b>	<b>0,0</b>	<b>155,0</b>

## 6.2. Autres immobilisations Incorporelles

(en M€)	31/12/2007	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements	31/12/2008
<b>Concessions, brevets &amp; droits similaires</b>					
Valeur brute	25,0	5,6	0,3	0,0	30,3
Amortissements	17,7	3,0	0,3	0,0	20,4
<b>Valeur nette</b>	<b>7,3</b>	<b>2,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>9,9</b>
<b>Autres immobilisations incorporelles</b>					
Valeur brute	2,4	0,3	0,0	0,0	2,7
Amortissements	1,9	0,2	0,0	0,0	2,1
<b>Valeur nette</b>	<b>0,5</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,6</b>
<b>Avances &amp; Acomptes immobilisations incorporelles</b>					
Valeur brute	4,8	3,3	-0,5	-0,5	7,6
<b>Total Immobilisations incorporelles</b>					
Valeur brute	32,2	9,3	0,3	-0,5	40,7
Amortissements	19,7	3,2	0,3	0,0	22,5
<b>Valeur nette</b>	<b>12,5</b>	<b>6,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>18,1</b>

- Ajustement de la provision sur l'engagement de rachat des titres Gras Savoye S.A. détenus par les salariés dans le PEE (augmentations de capital de 2001 et 2004): 0,8 M€  
(d) Charges sur levées d'option diminuée de la reprise de provision sur l'étalement de la charge finale sur engagement d'achat des actions de filiale sous options.  
(e) Impacts principaux liés aux contrôles fiscaux 0,5 M€, aux restructurations 1,1 M€

## 5.6. Impôt

La ventilation entre impôts différés et impôts sur les bénéfices est la suivante :

(En M€)	2007	2008	Variation
Impôts différés	0,2	1,0	0,8
Impôts sur les bénéfices	-19,2	-19,0	0,2
<b>TOTAL</b>	<b>-19,0</b>	<b>-18,0</b>	<b>1,0</b>

Tableau de rapprochement impôt théorique/impôt comptabilisé :

(En M€)	2007	2008	Variation
Résultat consolidé avant impôts et OP société MEE	50,4	48,0	-2,4
Charge théorique d'impôt	17,4	16,4	-1,0
Absence de reconnaissance d'impôts différés actifs sur déficits	0,2	0,0	-0,2
Impact des différences permanentes	3,1	4,6	1,5
Impact des différences de taux	-1,4	-1,7	-0,3
Produits imposés au taux réduit	0,0	0,0	0,0
Autres	-0,4	-1,3	-0,9
<b>Charge d'impôt au compte de résultat</b>	<b>18,9</b>	<b>18,0</b>	<b>-0,9</b>

## 5.7. Dotations nettes aux amortissements des écarts d'acquisition

(En M€)	2007	2008	Variation
France	4,4	3,9	-0,5
Europe (hors France)	0,6	0,7	0,1
Afrique	0,2	0,3	0,1
Reste du monde	0,0	0,0	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>5,2</b>	<b>4,9</b>	<b>-0,3</b>

## 5.8. Part revenant aux minoritaires

(En M€)	2007	2008	Variation
France	2,6	2,6	0,0
Europe (hors France)	0,1	0,1	0,0
Afrique	1,3	1,5	0,2
Reste du monde	0,2	0,2	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>4,2</b>	<b>4,4</b>	<b>0,2</b>

## 6.3. Immobilisations corporelles

(en M€)	31/12/2007	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements	31/12/2008
<b>Terrains et aménagements</b>					
Valeur brute	0,4				0,4
Amortissements	0,0				0,0
<b>Valeur nette</b>	<b>0,4</b>				<b>0,4</b>
<b>Constructions et aménagements</b>					
Valeur brute	5,0	0,0			5,0
Amortissements	2,6	0,2			2,8
<b>Valeur nette</b>	<b>2,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>2,2</b>
<b>Installations techniques</b>					
Valeur brute	1,4	0,1		0,1	1,6
Amortissements	0,9	0,2		-0,1	1,0
<b>Valeur nette</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,5</b>
<b>Immobilisation corporelles en cours, avances et acomptes sur immobilisations corporelles</b>					
Valeur brute	0,5		0,1	-0,2	0,2
Amortissements	0,0				0,0
<b>Valeur nette</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,2</b>
<b>Autres immobilisations corporelles</b>					
Valeur brute	45,7	4,1	3,5	-0,1	46,2
Amortissements (1)	32,3	5,4	3,3	0,0	34,4
<b>Valeur nette</b>	<b>13,4</b>	<b>-1,3</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>11,8</b>
<b>Total Immobilisations Corporelles</b>					
Valeur brute	53,0	4,2	3,6	-0,2	53,4
Amortissements	35,8	5,8	3,3	-0,1	38,2
<b>Valeur nette</b>	<b>17,2</b>	<b>-1,6</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>15,2</b>

(1) afin de tenir compte de l'arrivée à terme d'un bail, Gras Savoye SA a décidé d'accélérer les durées d'amortissements des agencements correspondants. A ce titre, Gras Savoye SA a constaté une dotation complémentaire de 0,3 M€ en 2007 et de 0,6 M€ dans le compte 2008.

## 6.4. Titres de participation des sociétés mises en équivalence (Résultat hors amortissement des écarts d'acquisition)

En M€	Ouverture	Résultat de l'exercice	Variation de périmètre et ajustements	Dividendes versés	Ecart de conversion	Clôture
Au prorata de la participation						
Willis Correduria	11,1	4,0	0,0	1,2		13,9
<b>TOTAL</b>	<b>11,1</b>	<b>4,0</b>	<b>0,0</b>	<b>1,2</b>	<b>0,0</b>	<b>13,9</b>



## 6.5. Titres de participation non consolidés

Les filiales les moins significatives en terme de contribution au résultat consolidé, en terme d'activité, et/ou dont le coût ou les délais pour obtenir les informations nécessaires à la consolidation seraient prohibitifs, ne sont pas consolidées.

Le tableau des principales sociétés non consolidées se présente ainsi :

(En KE)	% de détention du groupe	VNC des titres	Capitaux propres hors résultat net	Résultat net	Commentaires
AFE Patrimoine	12,0%	5	364	116	Comptes 2007
ACIF Iran	34,5%	0	N/C	N/C	N/C
Avenir 1	100,0%	37	37		Création 2008
Avenir 2	100,0%	37	37		Création 2008
GS Guinée Equatoriale	70,0%	0	N/C	N/C	N/C
GS Lituanie	40,0%	0	N/C	N/C	N/C
GS Rd (Luxembourg)	100,0%	1 994	2 000	0	Comptes 2007
Geminor	100,0%	0	56	-5	Comptes 2007
Immobilier DK	33,0%	65	20	110	Comptes 2007
NSA Pologne	100,0%	0	N/C	N/C	N/C
NS2A	45,0%	31	43	23	Comptes 2007
Rah A Vard Insurance (Iran)	33,0%	53	N/C	N/C	N/C
SCI CFA L'Europa	100,0%	2	2	26	Comptes 2007
GS Ghana	100,0%	24	125	-33	Comptes 2007
Emorcee	49,0%	150			Société en sommeil
SEM Tina sur Mer	0,5%	25	NC	NC	NC
Titan Chine	10,0%	0	-332	-435	Comptes 2008

Il est à noter que la société Gras Savoye RE (Luxembourg) bien que détenue à 100%, n'est pas consolidée du fait de la nature particulière de son activité (Captive de Réassurance) qui induit que Gras Savoye RE (Luxembourg) est dépositaire des actifs et passifs comptabilisés dans ses comptes dont le total Bilan est de 41,7 M€ et le total des primes acquises est de 16,9 M€.

## 6.6. Autres immobilisations financières

(En M€)	2007	2008	Variation
Prêts*	8,6	9,1	0,5
Autres immobilisations financières	4,3	3,2	1,0
Net	12,9	14,3	1,4

\* dont Prêt à Willis Europe BV pour un montant de 7,2 M€ dont 6 M€ en principal.

## 6.10. Intérêts des minoritaires

La répartition géographique des intérêts minoritaires s'apprécie de la façon suivante :

(En M€)	Réserves	Résultat	Total
France	6,8	2,6	9,4
Europe	0,3	0,1	0,4
Afrique	1,4	1,5	2,9
Reste du monde	0,1	0,2	0,3
TOTAL	8,6	4,4	13,0

## 6.11. Provisions pour risques et charges

(En M€)	Solde au 31/12/2007	Augmentation	Diminutions		Solde au 31/12/2008
			Montants utilisés	Montants non utilisés	
Provisions pour service à rendre	18,0	18,7	14,9	2,2	19,6
Provisions pour risques, dont	4,3	4,1	2,4	1,0	5,0
Prud'hommes	1,8	0,5	0,2	0,2	1,9
Divers y compris clients	2,5	3,6	2,2	0,8	3,1
Provisions pour charges, dont	18,9	2,4	3,1	1,7	16,5
Provision engagements Plan d'options	2,2	0,0	0,8	0,2	1,2
Médailles de Travail	3,2	0,2	0,2	0,3	2,9
Engagement FCPE	9,9		1,7	0,8	7,4
Ecart d'acq. Négatif sur société fusionnée	0,3		0,0		0,3
Divers	3,4	2,2	0,4	0,3	4,9
Provisions pour risques et charges	41,2	25,2	20,4	4,9	41,1

A compter de l'exercice 2008, les coûts de sortie futurs des collaborateurs sont comptabilisés en provision pour charges ; en 2007 ils étaient compris en dettes sociales.

## 6.12. Ouverture aux salariés du capital de Gras Savoye S.A.

Gras Savoye S.A. a procédé en 2001 et 2004 à des augmentations de capital réservées aux salariés du groupe, au travers d'un fonds commun de placement (FCP) du Plan d'Epargne Entreprise, avec abondement sous forme d'actions gratuites. Ce fonds détenait 1,99% du capital de Gras Savoye S.A. au 31 décembre 2008.

Gras Savoye & Cie s'est engagée à assurer la liquidité du FCP et à racheter toutes les actions Gras Savoye S.A. dont le remboursement serait demandé avant ou au terme du FCP.

Les actions Gras Savoye SA placées dans le FCP sont considérées comme restant détenues par le groupe Gras Savoye & Cie. La part des minoritaires dans les capitaux propres a donc été transférée en dettes diverses et l'engagement de rachat des titres Gras Savoye S.A. fait l'objet d'une provision enregistrée en charge exceptionnelle, et réévaluée chaque année si nécessaire.

## 6.13. Dépôts reçus

Ce poste comprend les avances permanentes des compagnies et le fonds de roulement des clients, renouvelées tous les ans et échéance à moins d'un an.

## 6.7. Autres créances et comptes de régularisation

(En M€)	2007	2008	Variation
Avances & acomptes versés sur commandes (brut)	0,0	0,1	0,1
Fournisseurs débiteurs, autres créances d'exploitation (net)	1,9	1,4	-0,5
Créances sociales	0,8	1,6	0,8
Créances fiscales	4,1	4,5	0,4
Actif d'impôts différé	1,9	2,8	0,9
Comptes courants filiales (net)	0,9	1,0	0,1
Autres créances diverses (net)	4,3	4,0	-0,3
Charges constatées d'avance	2,9	4,2	1,3
Ecart de conversion actif	0,6	0,8	0,2
TOTAL	17,4	20,4	3,0

## 6.8. Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement, outre les actions propres, se composent essentiellement d'OPCVM à caractère monétaire (dont les valeurs liquidatives sont proches des valeurs nettes comptables). 2 440 actions Gras Savoye & Cie figurent à l'actif du bilan consolidé dans le poste Valeurs Mobilières de Placement pour 19,5 M€ au titre des plans d'options d'achat portant sur ces actions.

## 6.9. Capitaux propres du Groupe

L'évolution de ce poste se décompose de la manière suivante :

(En M€)	Capital	Primes	Réserves consolidées	Ecart de conversion	Résultat	Résultat distribué par GS&Cie	Total
Solde au 01/01/07	1,5	3,4	121,2	0,2	33,5	0,0	160,2
Affectation Résultat 2006			25,6			8,2	0,0
Distribution de dividendes			0,0			-8,2	-8,3
Ecart de conversion			0,0	0,2			0,2
Autres variations			-0,3				-0,3
Résultat 2007			0,0		30,5		30,5
Solde au 31/12/2007	1,5	3,4	146,5	0,4	30,5	0,0	182,4
Affectation Résultat 2007			21,1			9,4	0,0
Distribution de dividendes			0,0			-9,4	-9,5
Ecart de conversion			0,0	-0,8			-0,8
Autres variations			0,0	0,0			0,0
Résultat 2008					29,4		29,4
Solde au 31/12/2008	1,5	3,4	167,6	-0,4	29,4	0,0	191,4

Le capital de Gras Savoye & Cie se décompose en 49 760 actions d'une valeur nominale unitaire de 30€.

## 6.14. Autres dettes financières

Ce poste comptabilise principalement des découverts à très court terme (p.ex. chèques non débités) ou facilités de trésorerie dont la contrepartie figure à l'actif en placements ou disponibilités.

## 6.15. Autres dettes d'exploitation

Les dettes sur titres de participation d'un montant de 12,3 M€ sont liés à la constatation dans les comptes consolidés des engagements de rachat par Gras Savoye S.A. d'actions ASC Gras Savoye, Gras Savoye Nord, Gras Savoye Turquie, au complément de prix Gras Savoye Sicoma, au solde restant à verser pour l'acquisition des titres des sociétés OCAM et JRC METROPOLITAN, Scala et Patrimoine et Assurances.

## VII. AUTRES INFORMATIONS

## 7.1. Plans d'options Gras Savoye SA

Les plans d'options d'achat d'actions Gras Savoye S.A. mis en place en 2003 et 2004 comportent respectivement, au 31 décembre 2008, 32 779 et 62 464 options valides exerçables.

En vue de couvrir la charge future de Gras Savoye & Cie du fait de l'engagement de rachat des actions concernées, une provision de 2,1 M€ a été constituée les années précédentes. Au titre de 2008 une reprise de provision de 0,9 M€ a été constatée consécutivement à la baisse de la valeur unitaire de l'action.

## 7.2. Engagements au titre des indemnités de Fin de Carrière

En France, la valeur actuarielle des indemnités de fin de carrière dues en application de la convention collective du courtage représente un montant de 8,7 M€ sur le périmètre des sociétés intégrées.

Pour Gras Savoye S.A., Groupe Eyssautier et Auxi Assurances, des contrats d'assurance externes ont été souscrits dont les provisions mathématiques au 31 décembre 2008 s'élevaient globalement à 2,6 M€. Il existe également des provisions à hauteur de 1,1 M€ générées suite aux apports partiels d'actif ou fusions au cours d'exercices antérieurs.

Le montant des engagements de retraite des sociétés étrangères atteint un montant de 1 M€, couvert à hauteur de 1 M€ par des provisions ou contrats.

## 7.3. Options d'achat d'actions Gras Savoye &amp; Cie

Au 31 décembre 2008, 2 335 options d'achat d'actions Gras Savoye & Cie attribuées à 183 bénéficiaires, sont valides et 731 sont exerçables à cette date. Les 2 440 actions sont valorisées à 19,5 M€.

Plans	Nombre d'options attribuées	Nombre d'options restantes	Nombre d'options annulées	Prix d'exercice (€)	Période d'exercice
29/04/1998	1 275	45	325	4 347,39	du 01/05/2003 au 31/12/2009
20/04/1999	1 145	90	230	4 347,39	du 01/05/2004 au 31/12/2009
30/06/1999	40	0	40	4 347,39	du 01/07/2004 au 31/12/2009
08/10/1999	30	0	0	4 347,39	du 09/10/2004 au 31/12/2009
27/06/2001	275	55	0	4 912,41	du 28/06/2005 au 31/12/2009
04/12/2001	65	5	30	4 912,41	du 05/12/2005 au 31/12/2009
10/07/2002	74	21	20	5 867,10	du 11/07/2006 au 31/12/2009
11/12/2002	70	25	10	5 867,10	du 12/12/2006 au 31/12/2009
19/01/2004	165	75	50	7 246,94	du 20/01/2008 au 31/12/2009
21/12/2004	666	415	245	8 298,96	du 22/12/2008 au 31/12/2009
19/01/2006	348	313	35	8 423,96	du 20/01/2010 au 31/12/2011
12/07/2006	55	55	0	9 056,96	du 13/07/2010 au 31/12/2011
15/02/2007	214	184	30	9 056,96	du 16/02/2011 au 31/12/2011
11/03/2008	750	740	10	10 616,96	du 12/03/2012 au 31/12/2012
05/06/2008	312	312	0	9 892,26	du 06/06/2012 au 31/12/2012
En attente d'attribution		105			
<b>Total</b>		<b>2 440</b>			

## 7.4. Impôt en sursis d'imposition

Les plus-values fiscales en report d'imposition, qui résultent de l'application du régime fiscal de faveur en France pour des opérations de restructuration intervenues au sein du groupe Gras Savoye, s'élèvent à un montant de l'ordre de 106 M€ au 31 décembre 2008. Les éléments incorporels ou titres de participations à l'origine de ces reports d'imposition n'ont pas vocation à être cédés par le groupe.

En outre, il convient de noter que ces plus-values sont pour l'essentiel éliminées dans les comptes consolidés.

## 7.5. Autres engagements hors bilan

Le montant des engagements sous forme de promesses d'achat et de vente données par le groupe Gras Savoye, exerçables sur les 26 prochaines années, s'élève au 31 décembre 2008 à un montant de 20,3 M€ (23,1 M€ au 31 décembre 2007).

La variation de -2,6 M€ résulte principalement de :

- La revalorisation des engagements de l'exercice précédent consécutivement à l'amélioration des performances opérationnelles des entités qui font l'objet des promesses,
- Les nouvelles promesses pour la société Gras Savoye GSO consécutives au rachat du cabinet Cabrol,
- La diminution des engagements sur les entités GSO AFR et OCAM,
- La réduction de l'engagement issue des compléments de participation (principalement Gras Savoye Berger Simon et Gras Savoye Environnement) pris par le groupe Gras Savoye dans les sociétés qui le composent.

## 7.8. Honoraires versés aux Commissaires aux Comptes

Les honoraires 2008 des commissaires aux comptes de Gras Savoye & Cie se décomposent de la façon suivante :

(en M€)	Nieza & Associés		Advolis		Total	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés						
- Emetteur	0,043	0,040	0,043	0,040	0,085	0,080
- Filiales intégrées globalement	0,461	0,439			0,46	0,44
- Filiales intégrées proportionnellement	0,017	0,016			0,02	0,02
- Filiales mise en équivalence					0,00	0,00
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du Commissaire aux comptes						
- Emetteur	0,001		0,003		0,004	0,000
- Filiales intégrées globalement	0,023	0,007			0,02	0,01
- Filiales intégrées proportionnellement	0,000	0,000			0,00	0,00
- Filiales mises en équivalence					0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>0,544</b>	<b>0,502</b>	<b>0,045</b>	<b>0,040</b>	<b>0,589</b>	<b>0,542</b>

## 7.9 Evénements post-clôture

Le 1<sup>er</sup> janvier 2009 la société Gras Savoye Environnement a été absorbée par Transmission Universelle de Patrimoine par la société Gras Savoye Auxi assurances.

Le 1<sup>er</sup> février 2009 la société Patrimoine Assurances a été absorbée également par Transmission Universelle de Patrimoine par la société Gras Savoye S.A.

Le 30 décembre 2008, un accord de cession de fonds de commerce a été signé avec la Société ASSOR. Il concerne la majeure partie de l'activité de gestion du Département d'Assurance de Particuliers (DAP). L'effet de cette cession est le 1<sup>er</sup> janvier 2009.

Le montant des promesses de vente reçues par le groupe Gras Savoye s'élève à 21 M€ au 31 décembre 2008. Le montant des promesses d'achat données par le groupe Gras Savoye s'élève à 20,5 M€ au 31 décembre 2008. Le montant des promesses de vente données par le groupe Gras Savoye s'élève au 31 décembre 2008 à un montant de 0,2 M€.

La société Gras Savoye Luxembourg s'était engagée jusqu'au 31.12.2008 à couvrir un éventuel dépassement du budget prime concernant un contrat de gestion pour un groupe de transport, portant sur un montant maximum de 0,5 M€. Cet engagement n'a pas été exercé en 2008, ni reconduit sur 2009.

Dans le cadre de l'augmentation de capital de la société Willis Gras Savoye Ré, Gras Savoye & Cie avait consenti une garantie de passif au groupe Willis d'un montant maximum de 6 M€ jusqu'au 31.12.2008, cette Garantie n'a pas eu à jouer.

Les droits Individuels à la formation pour les salariés en CDI au 31 Décembre 2008 représentent pour le Groupe :

- Cumul des droits acquis par les salariés : 170 899 heures
- Cumul des droits acquis ayant fait l'objet d'une demande : 1735 heures

## 7.6. Intégration fiscale

Gras Savoye & Cie intègre fiscalement les comptes de Gras Savoye SA, Sagéris, Gras Savoye Auxi-Assurance, NSA, Gras Savoye Crédit.

## 7.7. Effectif

L'effectif ETP (Equivalent temps plein) moyen du groupe en 2008 est évalué à 3 767 personnes contre 3 639 l'exercice précédent, en progression de 3,5%. L'effectif groupe au 31/12/2008 est de 3 859 personnes.

Pour déterminer l'effectif moyen, les effectifs des sociétés intégrées globalement sont retenus à 100%, les effectifs des sociétés intégrées proportionnellement sont retenus à hauteur de la quote-part de consolidation de ces sociétés. Les effectifs des sociétés mises en équivalence ne sont pas comptabilisés.

TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE -2008

(En M€)	31/12/2007	31/12/2008
Résultat Groupe	30,5	29,3
Intérêts minoritaires - Résultat	4,2	4,4
Part dans le résultat net des MEE	-2,2	-2,8
Amortissements et provisions	15,1	14,9
Variation des impôts différés	-0,2	-1,0
Plus ou moins values de cession d'immobilisations	-6,1	-2,3
Marge Brute d'Auto-financement	41,3	42,5
Variation du BFR (hors variation des ID)	2,3	-14,5
<b>Total des flux générés par l'activité (A)</b>	<b>43,6</b>	<b>28,0</b>
Acquisitions ou augmentation de l'actif immobilisé	-23,8	-19,7
Cession ou diminution de l'actif immobilisé	18,2	-1,2
Incidence des variations de périmètre	-9,7	-8,3
<b>Total des flux d'investissement (B)</b>	<b>-15,3</b>	<b>-29,2</b>
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-8,2	-9,4
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	-4,3	-4,2
Dividendes versés	-12,5	-13,6
Emissions d'emprunts	0,8	0,6
Diminution des dettes financières	-0,6	-0,3
<b>Total des flux de financement (C)</b>	<b>-12,3</b>	<b>-13,3</b>
<b>Incidence des écarts de conversion (D)</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,5</b>
Trésorerie d'ouverture	157,8	175,8
Trésorerie de clôture	173,8	157,8
Variation de trésorerie courante	16,0	-16,0

c) Comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2007

Bilan consolidé

ACTIF En M€	31/12/2006 Net	31/12/2007 Net	Notes	PASSIF En M€	31/12/2006	31/12/2006	Notes
Ecart d'acquisition	125,8	139,9	6.1	Capital	1,5	1,5	
Autres immobilisations incorporelles	9,9	12,5		Prime d'émission, de fusion, d'apport	3,4	3,4	
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>135,7</b>	<b>152,4</b>		Reserves et résultat consolidés	155,4	177,5	
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>16,6</b>	<b>17,2</b>	6.2	Capitaux propres du Groupe	160,2	182,4	6.8
Titres de participation mis en équivalence	9,2	11,1	6.3	Intérêts des minoritaires	6,7	12,5	6.9
Titres de participation non consolidés	6,8	6,8	6.4	Provisions pour risques et charges	39,2	41,2	6.10
Autres immobilisations financières	12,1	12,9	6.5	Dépôts reçus	28,8	32,7	6.12
<b>Immobilisations financières</b>	<b>28,1</b>	<b>30,8</b>		Dettes financières à long terme	0,2	0,7	
Autres créances immobilisées				Dettes long terme	29,0	33,4	
<b>Total Actif Immobilisé</b>	<b>180,5</b>	<b>200,4</b>		<b>Total I</b>	<b>235,1</b>	<b>269,5</b>	
Stocks de marchandises	0,2	0,2		Autres dettes financières	70,4	99,6	6.13
Clients et comptes rattachés	541,4	556,5		Compagnies et comptes rattachés	589,9	597,0	
Autres Créances et Comptes de régularisation	17,6	17,4	6.6	Dettes fiscales et sociales	42,0	55,2	
Valeurs mobilières de placement et disponibilités	229,3	273,5	6.7	Dettes sur titres de participation	11,3	10,5	6.14
				Autres dettes et comptes de régularisation	20,5	16,4	
<b>Total Actif circulant</b>	<b>788,6</b>	<b>847,7</b>		Dettes d'exploitation	663,6	679,0	
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>969,1</b>	<b>1 048,1</b>		<b>Total II</b>	<b>734,0</b>	<b>778,6</b>	
				<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>969,1</b>	<b>1 048,1</b>	

Compte de résultat consolidé

En M€	REALISE 31/12/2006	REALISE 31/12/2007	Variation %	Notes
Chiffre d'affaires brut consolidé	426,7	472,1	10,6%	5.1
Autres produits d'exploitation	5,9	7,9	33,6%	
<b>Chiffre d'affaires brut total consolidé</b>	<b>432,6</b>	<b>480,0</b>	<b>10,9%</b>	
Charges de personnel	(174,2)	(185,1)	6,2%	5.2
Autres charges d'exploitation	(188,3)	(225,1)	19,5%	
Impôts et taxes	(15,9)	(17)	6,4%	
Dotations nettes aux amortissements et aux provisions	(9,2)	(9,3)	1,8%	5.3
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>45,0</b>	<b>43,5</b>	<b>-3,3%</b>	
Produits financiers nets	8,1	8,8	8,6%	5.4
<b>Résultat courant des entreprises intégrées</b>	<b>53,1</b>	<b>52,3</b>	<b>-1,5%</b>	
Produits (Charges) exceptionnels nets	4,3	3,4	-22,5%	5.5
Impôt sur les résultats	(19,1)	(19)	-1,0%	5.6
<b>Résultat net des entreprises intégrées</b>	<b>38,3</b>	<b>36,7</b>	<b>-1,1%</b>	
Quote-part des sociétés mises en équivalence	2,9	3,1	8,9%	5.7
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	(5,8)	(5,2)	34,2%	
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>37,4</b>	<b>34,7</b>	<b>-7,1%</b>	
Intérêts Minoritaires	(3,5)	(4,2)	19,8%	5.8
<b>Résultat net (part du groupe)</b>	<b>33,9</b>	<b>30,5</b>	<b>-9,9%</b>	
Résultat par action (en euros) (1)	709,5	645,2		
Résultat dilué par action (en euros)	680,7	613,6		

(1) Hors autocourabilité et actions propres

# Annexes

annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2007

## I. PRINCIPES DE REFERENCE

### 1.1. Généralités

Les comptes consolidés du Groupe sont établis conformément aux règles et méthodes comptables applicables en France et notamment celles relatives aux comptes consolidés telles que fixées par le règlement CRC n° 99-02, homologué par arrêté du 22 juin 1999.

Les comptes des filiales, établis selon les règles comptables en vigueur dans leur pays respectif, sont retraités pour se conformer aux dispositions légales et aux règles du groupe Gras Savoye, lorsque les retraitements apparaissent significatifs.

### 1.2. Changements d'estimation

En 2007, Gras Savoye a changé sa méthode de comptabilisation des charges internes liées aux développements informatiques. Le groupe a décidé d'immobiliser les charges internes de développement des logiciels informatiques. Ce changement a eu pour effet d'augmenter l'actif immobilisé (production immobilisée) à hauteur de 1,2 M€.

Par ailleurs, au cours de l'exercice 2007, le groupe a poursuivi la mise en conformité des comptes des filiales aux normes du groupe relatifs aux méthodes de comptabilisation du chiffre d'affaires, de la provision pour services à rendre (PSAR), des provisions pour créances douteuses, des indemnités de départ à la retraite, des médailles du travail et des primes sur objectifs. L'impact net global de ces changements au niveau du résultat avant impôts est de l'ordre de + 0,6 M€.

## II. PRINCIPES DE CONSOLIDATION

### 2.1. Choix des sociétés et méthodes de consolidation

Les sociétés sont consolidées :

- Par intégration globale lorsque Gras Savoye & Cie exerce sur elles un contrôle exclusif (pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles afin de tirer avantage de ses activités). Ce contrôle exclusif est présumé lorsque la société mère détient directement ou indirectement plus de 50% des droits de vote.
- Par intégration proportionnelle lorsque la société mère exerce un contrôle conjoint avec d'autres actionnaires. Il y a contrôle conjoint si :
  - Un nombre limité d'associés partage le contrôle (ce qui n'exclut pas la présence d'autres associés ne participant pas au contrôle conjoint),
  - Un accord contractuel existe. Celui-ci doit prévoir l'exercice du contrôle conjoint sur l'activité économique de l'entreprise exploitée en commun et établir les décisions essentielles à la réalisation des objectifs de cette entreprise et nécessitant le consentement de tous les associés participant au contrôle conjoint.
- Par mise en équivalence lorsque la société mère exerce une influence notable. Celle-ci est présumée lorsqu'elle détient plus de 20% des droits de vote.

### 2.2. Date d'arrêt des comptes

Les comptes consolidés sont établis au 31 décembre 2007.

annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2007

S'agissant des filiales dont l'exercice social ne correspond pas à l'année civile, il a été décidé de retenir les comptes tels qu'arrêtés pour celles clôturant au 30 septembre de la même année et d'établir des bilans intermédiaires au 31 décembre pour les autres.

### 2.3. Conversion des comptes des sociétés étrangères

Dans le cas général où la monnaie de fonctionnement de l'entité est la monnaie locale en vigueur, les comptes des sociétés étrangères sont convertis en euros selon la règle du cours de clôture :

- Conversion des postes du bilan au cours de change en vigueur à la clôture de l'exercice,
- Conversion des rubriques du compte de résultat au taux moyen de l'exercice. L'écart de conversion résultant de l'application de ces différents taux est inscrit dans les capitaux propres du Groupe.

### 2.4. Regroupement d'entreprises

#### Traitement au compte de résultat

Les résultats des sociétés acquises pendant l'exercice et consolidées pour la première fois sont intégrés dans les comptes consolidés à partir de la date d'acquisition par le groupe.

#### Recours à la méthode de l'acquisition

Lors de l'acquisition de titres de sociétés consolidées par intégration globale, le coût d'acquisition des titres est affecté aux actifs et passifs acquis évalués à leur juste valeur. L'écart subsistant entre ce coût d'acquisition et l'évaluation totale à la juste valeur des actifs et passifs identifiés à la date d'acquisition constitue l'écart d'acquisition.

Les écarts d'acquisition sont normalement amortis sur une durée de 40 ans. Les écarts d'acquisition dont la valeur nette à l'ouverture est inférieure à 0,08 M€ sont amortis à 100%.

Les clauses de révision de prix qui accompagnent certaines acquisitions, sont prises en compte dans la détermination des écarts d'acquisition lorsque les versements induits sont probables et mesurables. En l'absence de données chiffrées pertinentes, aucune valorisation de l'engagement susceptible de résulter de la mise en jeu de clauses de complément de prix n'est intégrée dans les comptes.

#### Engagements pris à l'égard d'autres actionnaires de sociétés du groupe

Dans le cadre d'opérations d'acquisition qui ne portent pas sur la totalité du capital, le groupe peut être amené à signer au profit d'autres actionnaires, des promesses d'achat portant sur les droits sociaux résiduels détenus par ces derniers. Le groupe bénéficie alors, le plus souvent, de promesses de vente de la part desdits actionnaires.

Chaque année le montant des promesses d'achat ainsi constatées figure en engagements hors bilan. Ces engagements sont valorisés par application des formules de valorisation définies dans les promesses, sur la base des chiffres du dernier exercice clos de l'entité concernée. La valeur de ces engagements hors bilan évolue en conséquence jusqu'à leur dénouement.

Lorsque le groupe Gras Savoye, consent des promesses d'achat synallagmatiques pour une cession à venir, ces promesses sont assimilées à une acquisition, et donnent lieu à la constatation d'une dette du groupe pour la totalité des droits correspondants, et en contrepartie à l'actif, à un écart d'acquisition. La valorisation de la dette est alors

annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2007

annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2007

déterminée par application des formules de valorisation définies dans les promesses, sur la base des chiffres du dernier exercice clos de l'entité concernée. La dette est réévaluée chaque année avec des données comptables actualisées, en contrepartie d'une variation de l'écart d'acquisition correspondant. La quote-part du résultat de l'entité correspondant aux actions ou parts sociales objets des promesses, est constatée en charge financière. La dette enregistrée en contrepartie est éteinte lors du versement des dividendes.

### 2.5. Déconsolidation sans cession

Lorsque, du fait de restructurations, l'activité d'une société antérieurement consolidée devient non significative au regard du compte de résultat du Groupe, celle-ci est déconsolidée et maintenue pour sa valeur d'équivalence dans le poste « Titres non consolidés ».

### 2.6. Opérations intragroupes

Sont diminués du bilan et du compte de résultat consolidés :

- Les créances, dettes et opérations réciproques,
- Les résultats des cessions intragroupes, ainsi que ceux découlant d'opérations de restructurations internes, telles que fusions, apports d'actif,
- Les provisions sur titres et créances relatives à des filiales consolidées,
- Les dividendes reçus de sociétés consolidées tant par la société mère que par les sociétés du groupe.

## III. PRINCIPES D'EVALUATION

Les actifs et passifs de sociétés nouvellement acquises sont appréciés à leur juste valeur, conformément aux normes de consolidation.

### 3.1. Immobilisations incorporelles

Les écarts d'acquisition affectés à ces valeurs sont amortis comme décrit au paragraphe 2.4. Lorsque des circonstances ou des événements indiquent qu'un écart d'acquisition a pu perdre de sa valeur, le groupe procède à l'examen de la valeur recouvrable de cet actif et constate un amortissement exceptionnel lorsque cette valeur devient inférieure à la valeur nette comptable.

A compter de l'exercice 2007, les charges internes liées aux développements informatiques sont immobilisées selon les modalités suivantes :

- projets supérieurs à 170 jours de développement et supérieurs à 100 K€,
- et non encore mis en service,
- et concernant des applications pérennes dont la durée de vie est au minimum de quatre ans, à compter de l'exercice 2007.

L'amortissement de ces coûts internes est constaté sur une durée de 7 années.

### 3.2. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition. Les amortissements pour dépréciation sont calculés sur la durée réelle ou effective d'utilisation des biens et en utilisant soit le système linéaire soit le système dégressif.

Immobilisations	Mode	Durée
Construction	Linéaire	9 à 40 ans (en général 20 ans)
Agencement	Linéaire	8 ans
Mat. Transport	Linéaire	4 ans
Mat. de bureau	Dégressif	5 ans
Mat. informatique	Dégressif	4 ans
Mat. informatique micro	Dégressif	5 ans
Mobilier	Linéaire	10 ans

Lorsque des circonstances ou événements indiquent qu'une immobilisation a pu perdre de la valeur, le groupe procède à l'examen de la valeur recouvrable de cet actif et constate, le cas échéant, un amortissement exceptionnel.

### 3.3. Immobilisations financières

Les titres de participation d'entités non consolidées sont évalués à leur coût d'acquisition sous déduction des provisions jugées nécessaires, compte tenu de la quote-part de situation nette et des perspectives de rentabilité.

### 3.4. Fonctionnement des comptes clients et compagnies

Intermédiaire entre ses clients et les compagnies d'assurance, Gras Savoye enregistre dans sa comptabilité l'ensemble des mouvements financiers qui les concernent.

Les mandats confiés conduisent à présenter :

- A l'actif, les primes à encaisser des clients, les commissions et sinistres payés et/ou à recevoir des compagnies
- Au passif, les primes à reverser.

### 3.5. Provision pour services à rendre

La provision pour services à rendre est destinée à faire face aux frais postérieurs à la clôture, relatifs à la gestion des sinistres survenus sur des périodes couvertes par des primes dont le chiffre d'affaires a été constaté au cours de l'exercice.

En effet, alors que le courtage est acquis dès l'émission de la prime, une partie importante des frais de gestion sera exposée tout au long de la période de garantie.

### 3.6. Conversion des éléments en devises

Les dettes et créances exprimées en devises et figurant au bilan à la clôture de l'exercice sont converties au taux en vigueur à cette date. En général, les primes et sinistres sont gérés dans la même devise, ce qui supprime le risque de change.

### 3.7. Impôts différés

Les impôts différés sont comptabilisés selon la conception étendue à l'exception des cas expressément prévus par le Règlement CRC 99-02 (écarts d'acquisition, écarts d'évaluation portant sur des actifs incorporels ne pouvant être cédés séparément de l'entreprise acquise,...). En conséquence, les effets de la fiscalité différée, qui résultent des décalages temporaires existant lorsque la valeur comptable d'un actif ou d'un passif figurant au bilan consolidé diffère de sa valeur fiscale, donnent lieu à la constatation d'impôts différés sauf exceptions précitées.



## V. NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

## 5.1. Chiffre d'affaires brut

Le groupe Gras Savoye & Cie exerce son activité principalement dans le domaine du courtage en assurances.

L'incidence des variations de périmètre de consolidation sur l'évolution du chiffre d'affaires brut se monte à 6,9 M€ provenant des mouvements indiqués au paragraphe 4 ci-dessus.

CA brut consolidé par zone géographique des sociétés :

(en M€)	2006	%	2007	%
France	350,5	82,2	385,7	81,7
Europe hors France	49,2	11,5	55,8	11,8
Afrique	25,3	5,9	28,5	6,0
Reste du monde	1,6	0,4	2,1	0,5
<b>TOTAL</b>	<b>426,6</b>	<b>100</b>	<b>472,1</b>	<b>100</b>

Le chiffre d'affaires brut progresse de 11 % et le chiffre d'affaires net des rétrocessions et honoraires progresse de 6 %. Hors variations de périmètre, la hausse du chiffre d'affaires brut s'élève à 9 % et celle du chiffre d'affaires net des rétrocessions et honoraires à 3,5 %.

## 5.2. Autres charges d'exploitation

(en M€)	2006	2007	Variation
Achats et variations de stocks	(0,5)	(1,0)	(0,5)
Petit matériel, mobilier de bureau et Informatique	(2,3)	(2,8)	(0,5)
Papiers et fournitures de bureau	(2,3)	(2,5)	(0,2)
Sous-traitance générale	(5,2)	(4,1)	(0,9)
Loyers, entretiens & charges locatives	(18,4)	(19,8)	(1,4)
Locations autres	(4,1)	(4,7)	(0,6)
Entretiens autres	(2,8)	(3,3)	(0,5)
Primes d'assurances	(5,9)	(5,4)	0,5
Documentations générales et techniques	(0,5)	(0,6)	(0,0)
Rémunérations d'interm. et honoraires	(122,2)	(152,5)	(30,3)
Publicité, publications, rel. publiques	(2,8)	(3,6)	(0,8)
Déplacements, missions et réceptions	(7,3)	(7,6)	(0,3)
Frais postaux et de télécommunications	(8,4)	(8,2)	0,1
Autres charges d'exploitation	(7,6)	(9,0)	(1,4)
<b>TOTAL</b>	<b>(188,3)</b>	<b>(225,1)</b>	<b>(36,8)</b>

## 5.3. Dotations aux amortissements et aux provisions nettes de reprises

(en M€)	2006	2007	Variation
Amortissements des Immo. incorporelles*	(2,1)	(2,5)	(0,4)
Amortissements des Immobilisations corporelles**	(5,5)	(5,6)	(0,1)
Provisions/risques et charges nettes de reprises	(1,1)	(1,5)	(0,4)
Autres provisions	(0,5)	0,3	0,7
<b>Total</b>	<b>(9,2)</b>	<b>(9,9)</b>	<b>(0,2)</b>

\* hors écarts d'acquisition

\*\* dont 0,3 M€ d'amortissement complémentaire relatif à l'arrivée à terme d'un bail (Cf. note 6.2)

## 5.4. Produits financiers nets

Le résultat financier s'élève à 8,8 M€ au 31 décembre 2007, en hausse de 0,7 M€.

(en M€)	2006	2007	Variation
Produits financiers	10,3	12,3	1,9
Charges financières	(2,3)	(3,5)	(1,2)
<b>Produits financiers nets</b>	<b>8,1</b>	<b>8,8</b>	<b>0,7</b>

## 5.5. Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel comprend principalement les éléments suivants :

(en M€)	2006	2007	Variation
Constatation de plus-value de consolidation	5,4	3,2	(2,2)
Augmentation de Capital (a)	5,0	1,3	(3,7)
Sur-cessions d'actions propres (b)	0,4	1,9	1,5
Vente de titres de participation		2,7	2,7
Vente d'immeuble (c)	0	0,3	0,3
Plan d'Epargne Entreprise (d)	(1,2)	(2,1)	(0,9)
Stock options (e)	(0,8)	(1,1)	(0,3)
Divers autres	1,0	0,4	(0,5)
<b>TOTAL</b>	<b>4,3</b>	<b>3,4</b>	<b>(0,9)</b>

(a) Profits de dilution suite aux augmentations de Capital de Gras Savoye Ouest AFR d'un montant de 0,7 M€ en rémunération de l'apport des Titres AFR et DBR, ainsi que de Gras Savoye Segs en rémunération de l'apport des Titres GS Segs Crédit pour 0,7 M€

(b) Cessions à la suite de l'exercice d'options d'achat d'actions, matérialisations des plus values auparavant neutralisées au titre des plus values d'intragroupe.

(c) Vente de l'immeuble de Gras Savoye Willis Kendricki

(d) Impact du PEE

- Aucun impact lié aux rachats d'actions au fond commun de placement du PEE par Gras Savoye & Cie

- Dividende Versé au Fond (0,3) M€

- Ajustement de la provision sur l'engagement de rachat des titres Gras Savoye S.A. détenus par les salariés dans le PEE (augmentations de capital de 2001 et 2004): (1,7) M€

(e) Charges liées aux levées d'options et provisions pour étalement de la charge finale sur engagement d'achat des actions de filiale sous options.

## 5.6. Impôts sur les résultats

La ventilation entre impôts différés et impôts sur les bénéfices est la suivante :

(en M€)	2006	2007	Variation
Impôts différés	(0,5)	0,2	0,5
Impôts sur les bénéfices	(18,8)	(19,2)	(0,4)
<b>Total</b>	<b>(19,1)</b>	<b>(19,0)</b>	<b>(0,1)</b>

Tableau de rapprochement impôt théorique/impôt comptabilisé :

(en M€)	2006	2007	Variation
Résultat consolidé avant impôts	53,6	50,4	(3,2)
Charge théorique d'impôt	18,5	17,4	(1,1)
Absence de reconnaissance d'impôts différés actifs sur déficit	0,0	0,2	0,2
Impact des différences permanentes	1,5	3,1	1,6
Impact des différences de taux	(0,9)	(1,4)	(0,5)
Produits imposés au taux réduit	0,0	0,0	0,0
Autres	0,9	(0,4)	(0,4)
<b>Charge d'impôt au compte de résultat</b>	<b>19,1</b>	<b>18,9</b>	<b>(0,2)</b>

## 5.7. Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition

(en M€)	2006	2007	Variation
France	3,1	4,4	1,3
Europe (hors France)	0,5	0,6	0,1
Afrique	0,2	0,2	0,0
Reste du monde	0,0	0,0	0,0
<b>Total</b>	<b>3,8</b>	<b>5,2</b>	<b>1,4</b>

En 2007, des provisions pour dépréciation ont été constatées à hauteur de 0,8 M€.

## 5.8. Part revenant aux minoritaires

(en M€)	2006	2007	Variation
France	2,3	2,6	0,4
Europe (hors France)	0,2	0,1	(0,1)
Afrique	1,0	1,3	0,3
Reste du monde	0,1	0,2	0,1
<b>Total</b>	<b>3,5</b>	<b>4,2</b>	<b>0,7</b>

## VI. NOTES SUR LE BILAN CONSOLIDE AU 31/12/2007

## 6.1. Ecarts d'acquisition

(en M€)	31/12/2006	Augmentation	Diminution	31/12/2007
Valeur brute	158,1	19,9	0,4	177,6
Amortissements	(32,1)	(5,6)		(37,7)
<b>Valeur nette</b>	<b>126,0</b>	<b>14,3</b>	<b>0,4</b>	<b>139,9</b>

## 6.2. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles se répartissent de la manière suivante :

## Terrains et aménagements

(en M€)	2006	2007	Variation
Brut	0,5	0,4	(0,1)
Amortissements/Provisions	0,0	0,0	0,0
<b>Net</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>(0,1)</b>

## Constructions et aménagements

(en M€)	2006	2007	Variation
Brut	5,0	5,0	0,0
Amortissements/Provisions (1)	(2,5)	(2,6)	(0,1)
<b>Net</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>	<b>(0,1)</b>

## Installations techniques

(en M€)	2006	2007	Variation
Brut	1,2	1,4	0,2
Amortissements/Provisions	(0,8)	(0,9)	(0,1)
<b>Net</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,1</b>

## Autres immobilisations corporelles

(en M€)	2006	2007	Variation
Brut	41,1	45,7	4,6
Amortissements/Provisions (1)	(29,3)	(32,3)	(3,0)
<b>Net</b>	<b>11,8</b>	<b>13,4</b>	<b>1,6</b>

Immobilisations corporelles en cours, avances et acomptes sur immobilisations corporelles

(en M€)	2006	2007	Variation
Brut	1,4	0,5	(0,9)
Amortissements/Provisions	0,0	0,0	0,0
<b>Net</b>	<b>1,4</b>	<b>0,5</b>	<b>(0,9)</b>

## Total Immobilisations corporelles

(en M€)	2006	2007	Variation
Brut	49,2	53,1	3,9
Amortissements/Provisions	(32,6)	(33,9)	(3,3)
Net	16,6	17,2	0,6

(1) Afin de tenir compte de l'arrivée à terme d'un bail, Gras Savoye SA a décidé d'accroître les durées d'amortissements des agencements correspondants. A ce titre, Gras Savoye SA a constaté une dotation complémentaire de 0,3 M€ dans les comptes 2007.

## 6.3. Titres de participation des sociétés mises en équivalence (résultat hors amortissement des écarts d'acquisition)

En M€	Ouverture	Résultat de l'exercice	Variation de périmètre et ajustements	Dividendes versés	Ecart de conversion	Clôture
Au prorata de la participation						
Téard GS*	0,1	0,0	(0,1)	0,0		0,0
OCAM**	0,4	(0,1)	(0,3)	0,0		0,0
Europass***	0,0	0,0	0,0	0,0		0,0
Séga Crédit****	0,1	0,1	(0,2)	0,0		0,0
ADAP*****	(0,3)	0,0	0,3	0,0		0,0
Willis Corredoria	8,9	3,1	0,0	0,9		11,1
<b>TOTAL</b>	<b>9,2</b>	<b>3,1</b>	<b>(0,4)</b>	<b>0,9</b>	<b>0,0</b>	<b>11,1</b>

\* Téard GS est passée en méthode d'intégration globale à partir du 24/04/2007.

\*\* OCAM est passée en méthode d'intégration globale à partir du 06/07/2007

\*\*\* Europass a été cédée le 05/03/2007

\*\*\*\* Transmission universelle de patrimoine de Séga Crédit dans Gras Savoye Séga en date du 27/11/2007.

\*\*\*\*\* ADAP étant détenue à 100% par OCAM est passée en intégration globale au 06/07/2007. (Cf. paragraphe 4.1)

## 6.4. Titres de participation non consolidés

Les filiales les moins significatives en terme de contribution au résultat consolidé, en terme d'activité, et/ou dont le coût ou les délais pour obtenir les informations nécessaires à la consolidation seraient prohibitifs, ne sont pas consolidées.

Le tableau des principales sociétés non consolidées se présente ainsi :

(en K€)	% de détention du groupe	VNC des titres	Capitaux propres hors résultat net	Résultat Net	Commentaires
AFE Patrimoine	12,0 %	5	255	109	Comptes 2006
ACIF Iran	34,5 %	0	N/C	N/C	N/C
ADM Pologne	100,0 %	0	N/C	N/C	N/C
Demandolx	3,0 %	2	366	116	Comptes 2006
FCL	5,0 %	117	150	115	Comptes 2006
GS Guinée Equatoriale	70,0 %	0	N/C	N/C	N/C

Charges constatées d'avance	2,9	2,9	(0,1)
Ecart de conversion actif	0,3	0,6	0,3
	17,6	17,4	(0,2)

## 6.7. Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement, outre les actions propres, se composent essentiellement d'OPCVM à caractère monétaire (dont les valeurs liquidatives sont proches des valeurs nettes comptables).

2 439 actions Gras Savoye & Cie figurent à l'actif du bilan consolidé dans le poste Valeurs Mobilières de Placement pour 15,5 M€ au titre des plans d'options d'achat portant sur ces actions.

## 6.8. Capitaux propres du Groupe

L'évolution de ce poste se décompose de la manière suivante :

(en M€)	Capital	Primes	Réserves consolidées	Ecart de conversion	Résultat	Résultat distribué	Capitaux Propres
Solde au 01/01/2006	1,5	3,4	96,5	0,4	32,2	0,0	134,1
Affectation Résultat 2005			25,0		(32,2)	7,2	0,0
Distribution de dividendes			0,0		(7,2)	(7,2)	(7,3)
Ecart de conversion			0,0	(0,2)			(0,2)
Autres variations			(0,2)				(0,2)
Écoulé 2006			0,0		33,9		33,9
Solde au 31/12/2006	1,5	3,4	121,2	0,2	33,9	0,0	160,2
Affectation Résultat 2006			25,6		(33,9)	8,2	0,0
Distribution de dividendes			0,0		(8,2)	(8,2)	(8,3)
Ecart de conversion			0,0	0,2			0,2
Autres variations			(0,3)				(0,3)
Résultat 2007			0,0		30,5		30,5
Solde au 31/12/2007	1,5	3,4	146,5	0,4	30,5	0,0	182,4

Le capital de Gras Savoye & Cie se décompose en 49 760 actions d'une valeur nominale unitaire de 30€. Parmi ces actions, 2 439 actions figurent à l'actif du bilan consolidé dans le poste Valeurs Mobilières de Placement pour 15,5 M€.

## 6.9. Intérêts des minoritaires

La répartition géographique des intérêts minoritaires s'apprécie de la façon suivante :

(en M€)	Réserves	Résultat	Total
France	6,8	2,6	9,4
Europe (hors France)	0,4	0,1	0,5
Atique	1,0	1,3	2,3
Reste du monde	0,1	0,2	0,3
<b>TOTAL</b>	<b>8,3</b>	<b>4,2</b>	<b>12,5</b>

GS Lituanie	40,0 %	0	N/C	N/C	N/C
GS Re (Luxembourg)	100,0 %	1 994	2 006	0	Comptes 2006
Geminor	100,0 %	0	N/C	N/C	N/C
Holdifin	2,0 %	305	10 935	560	Comptes 2006
Immobilier DE	33,0 %	65	21	111	Comptes 2006
NSA Pologne	100,0 %	0	N/C	N/C	N/C
NSZA	45,0 %	31	43	25	Comptes 2007
Rah A Vard Insurance (Iran)	33,0 %	53	N/C	N/C	N/C
STI CTA L'Europa	100,0 %	2	0	26	Comptes 2007
Ghana	100,0 %	40	N/C	N/C	N/C
ACA	55,0 %	61	3	4	Comptes 2006
B.N.I	1,0 %	0	N/C	N/C	N/C
L. Bocage	50,0 %	1	N/C	N/C	N/C
Euresse	49,0 %	150	526	(19)	Comptes 2006
Patrimoine Assurances*		3 284	N/C	N/C	N/C
Scifa*		385	N/C	N/C	N/C
Tian Chine	10,0 %	246	N/C	N/C	N/C
SEM Tina sur Mer	0,5 %	25	N/C	N/C	N/C
GS Algérie Services	100 %	11	N/C	N/C	N/C

Il est à noter que la société Gras Savoye RE (Luxembourg) bien que détenue à 100%, n'est pas consolidée du fait de la nature particulière de son activité (Captive de Réassurance) qui induit que Gras Savoye RE (Luxembourg) est dépositaire des actifs et passifs comptabilisés dans ses comptes dont le total Bilan est de 47,2 M€ et le total des primes acquises est de 33,1 M€.

\*Gras Savoye & Cie ne détient aucune action de ces sociétés mais est engagée (promesse synallagmatique) à prendre le contrôle de ces sociétés à partir de 2008 (CF : 2.4/6.14 engagement synallagmatique).

## 6.5. Autres immobilisations financières

(en M€)	2006	2007	Variation
Prêts*	8,5	8,6	0,1
Autres immobilisations financières	3,6	4,3	0,7
Net	12,1	12,9	0,8

\* dont Prêt à Willis Europe BV pour un montant en principal de 6 M€.

## 6.6. Autres créances et comptes de régularisation

(en M€)	2006	2007	Variation
Avance & acomptes versés/commandes (brut)	1,1	0,0	(1,1)
Fournisseurs débiteurs, autres créances d'exploitation (net)	0,6	1,9	1,3
Créances sociales	0,8	0,8	(0,0)
Créances fiscales	4,6	4,1	(0,5)
Actif d'impôt différé	1,5	1,9	0,4
Comptes courants filiales (net)	1,6	0,9	(0,7)
Autres créances diverses (net)	4,2	4,3	0,1

## 6.10. Provisions pour risques et charges

## TABLEAU DE VARIATION DES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

(en M€)	Solde au 31/12/2006	Augmentations-	Diminutions Montants utilisés	Solde au 31/12/2007
Provisions pour service à rendre	16,6	16,4	(15,0)	18,0
Provisions pour risques, dont	4,3	1,5	(1,4)	4,3
Prêt/Primes	1,7	0,6	(0,5)	1,8
Divers y compris clients	2,6	0,9	(0,9)*	(0,1)
Provisions pour charges, dont	18,3	3,8	(2,8)	(0,4)
Provision engagements Plan d'options	2,2	0,9	(0,9)	2,2
Médailles du Travail	3,0	0,4	(0,1)	(0,1)
Engagement FCPE	8,9	1,7	(0,8)	9,9
Ecart d'acq. négatif sur société fusionnée	0,2			0,3
Divers	3,9	0,8	(1,0)	(0,3)
Provisions pour risques et charges	39,2	21,7	(19,2)	(0,5)

\* les provisions sur les sinistres encore en suspens (0,4M€) ont fait l'objet d'un reclassement en exploitation.

## 6.11. Ouverture aux salariés du capital de Gras Savoye S.A.

Gras Savoye S.A. a procédé en 2001 et 2004 à des augmentations de capital réservées aux salariés du groupe, au travers d'un fonds commun de placement (FCP) du Plan d'Épargne Entreprise, avec abondement sous forme d'actions gratuites. Ce fonds détenait 2,28 % du capital de Gras Savoye S.A. au 31 décembre 2007.

Gras Savoye & Cie s'est engagée à assurer la liquidité du FCP et à racheter toutes les actions Gras Savoye S.A. dont le remboursement serait demandé avant ou au terme du FCP.

Les actions Gras Savoye SA placées dans le FCP sont considérées comme restant détenues par le groupe Gras Savoye & Cie. La part des minoritaires dans les capitaux propres a donc été transférée en dettes diverses et l'engagement de rachat des titres Gras Savoye S.A. fait l'objet d'une provision enregistrée en charge exceptionnelle, et réévaluée chaque année si nécessaire.

## 6.12. Dépôts reçus

Ce poste comprend les avances permanentes des compagnies et le fonds de roulement des clients, échéance à moins d'un an.

## 6.13. Autres dettes financières

Ce poste comptabilise principalement des découverts à très court terme (p.ex. chèques non débités) ou facilités de trésorerie dont la contrepartie figure à l'actif en placements ou disponibilités.

## 6.14. Autres dettes d'exploitation

Les dettes sur titres de participation d'un montant de 10,5 M€ sont liés à la constatation dans les comptes consolidés des engagements de rachat par Gras Savoye S.A. d'actions ASC Gras Savoye, Gras Savoye Nord, Patrimoine

Assurance, Scala, au complément de prix GS Sicoma et Hanotel, au solde restant à verser pour l'acquisition des titres des sociétés OCAM et JRC METROPOLITAN.

## VII. AUTRES INFORMATIONS

### 7.1. Plans d'options

Les plans d'options d'achat d'actions Gras Savoye S.A. mis en place en 2003 et 2004 comportent respectivement, au 31 décembre 2007, 48 240 et 100 295 options validées exerçables.

Une provision de 0,8 M€, a été constatée au titre de 2007 en vue de couvrir la charge future de Gras Savoye & Cie du fait de l'engagement de rachat des actions concernées, en complément du montant de 1,3 M€ constitué les années précédentes.

Le plan d'options d'achat d'actions constitué en 2003 chez Gras Savoye Belgium est arrivé à échéance en 2007 et l'ensemble des options restantes a été levé.

### 7.2. Engagements au titre des indemnités de Fin de Carrière

En France, la valeur actuarielle des indemnités de fin de carrière dues en application de la convention collective du courtage représente un montant de 7,2 M€ sur le périmètre des sociétés intégrées.

Pour Gras Savoye S.A., Groupe Eyssautier et Auxil Assurances, des contrats d'assurance externes ont été souscrits dont les provisions mathématiques au 31 décembre 2007 s'élèvent globalement à 3,3 M€. Il existe également des provisions à hauteur de 1,1 M€ générées suite aux apports partiels d'actif ou au fusion.

Le montant des engagements de retraite des sociétés étrangères atteint un montant de 1,1 M€, couvert à hauteur de 1,1 M€ par des provisions ou contrats.

### 7.3. Options d'achat d'actions

Au 31 décembre 2007, 1 751 options d'achat d'actions Gras Savoye & Cie attribuées à 87 bénéficiaires, sont valables et 613 sont exerçables à cette date.

### 7.4. Impôt en sursis d'imposition

Les plus-values fiscales en report d'imposition, qui résultent de l'application du régime fiscal de faveur en France pour des opérations de restructuration intervenues au sein du groupe Gras Savoye, s'élèvent à un montant de l'ordre de 91 M€ au 31 décembre 2007. Les éléments incorporels ou titres de participations à l'origine de ces reports d'imposition n'ont pas vocation à être cédés par le groupe.

En outre, il convient de noter que ces plus-values sont pour l'essentiel éliminées dans les comptes consolidés.

### 7.5. Autres engagements hors bilan

Le montant des promesses d'achat données par le groupe Gras Savoye, exerçables sur les 15 prochaines années, s'élève au 31 décembre 2007 à un montant de 23,1 M€ (18,8 M€ au 31 décembre 2006).

La variation de 4,6 M€ résulte principalement de :

- 1. la revalorisation des engagements de l'exercice précédent consécutivement à l'amélioration des performances opérationnelles des entités qui font l'objet des promesses.
- 2. la nouvelle promesse pour la société GS Ouest AFR.
- 3. Du complément de participation pris par le groupe Gras Savoye dans GS Sega, OCAM et Téliard.
- 4. La réduction de l'engagement issu du complément de participation pris par le groupe Gras Savoye dans les sociétés qui le composent.

Le montant des promesses de vente reçus par le groupe Gras Savoye s'élève à 23,1 M€ au 31 décembre 2007. Le montant des promesses de vente données le groupe Gras Savoye s'élève au 31 décembre 2007 à un montant de 0,5 M€.

La société Gras Savoye Luxembourg s'est engagée jusqu'au 31.12.2008 à couvrir un éventuel dépassement du budget prime concernant un contrat de gestion pour un groupe de transport, portant sur un montant maximum de 0,5 M€.

La société Gras Savoye Sicoma s'est engagée à verser 0,3 M€ pour l'acquisition d'un Fonds de Commerce avec échéance mars 2008 et février 2009.

Dans le cadre de l'ouverture de la société Willis Gras Savoye Ré, GS&Cie a consenti une garantie de passif au groupe Willis d'un montant maximum de 6 M€ jusqu'au 31.12.2008.

Les droits Individuels de Gras Savoye SA à la formation pour les salariés en CDI au 31 Décembre 2007 représentent l'essentiel de ces engagements pour le Groupe soit :

- l'annul des droits acquis par les salariés : 93 389 heures
- l'annul des droits acquis ayant fait l'objet d'une demande : 652 heures

### 7.6 Intégration fiscale

Gras Savoye & Cie intègre fiscalement les comptes de Gras Savoye SA, Sagéris, Gras Savoye Auxil-Assurance, NSA, Informatique et associés SAS.

### 7.7. Effectif

L'effectif ETP (Equivalent temps plein) moyen du groupe en 2007 est évalué à 5 639 personnes contre 5378 l'exercice précédent, en progression de 7,7%.

Pour déterminer l'effectif moyen, les effectifs des sociétés intégrées globalement sont retenus à 100%. Les effectifs des sociétés intégrées proportionnellement sont retenus à hauteur de la quote-part de consolidation de ces sociétés. Les effectifs des sociétés mises en équivalence ne sont pas comptabilisés.

L'effectif ETP est employé à hauteur de 40,9% par Gras Savoye S.A. Par ailleurs, l'effectif modulé de Gras Savoye S.A. au 31 décembre 2007 s'établit à 1 526 se répartit de la façon suivante :

Cadres	871
TSE	238
Employés	417
<b>Total</b>	<b>1 526</b>

TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE - 2007

(en M€)	31/12/2006	31/12/2007
Résultat Groupe	33,9	30,5
Intérêts minoritaires - Résultat	3,5	4,2
Part dans le résultat net des MEE	(1,6)	(2,2)
Amortissements et provisions	10,5	15,1
Variation des impôts différés	0,3	(0,2)
Plus ou moins valeurs de cession d'immobilisations	(4,9)	(6,1)
Marge Brute d'autofinancement	41,7	41,3
Variation du BFR (hors variation des ID)	(19,3)	2,3
<b>Total des flux générés par l'activité (A)</b>	<b>22,4</b>	<b>43,6</b>
Acquisition ou augmentation de l'actif immobilisé	(21,2)	(23,8)
Cession ou diminution de l'actif immobilisé	9,1	18,2
Incidence des variations de périmètre	(15,8)	(9,7)
<b>Total des flux d'investissement (B)</b>	<b>(27,9)</b>	<b>(15,3)</b>
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	(7,2)	(8,2)
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	(3,8)	(4,3)
Dividendes versés	(11,1)	(12,5)
Emissions d'emprunts	0,3	0,8
Diminution des dettes financières	(2,1)	(0,6)
<b>Total des flux de financement (C)</b>	<b>(12,8)</b>	<b>(12,3)</b>
<b>Incidence des écarts de conversion (D)</b>	<b>(0,3)</b>	<b>(0,0)</b>
Tresorerie d'ouverture	176,4	157,8
Tresorerie de clôture	157,8	173,8
Variation de trésorerie courante	(18,6)	16,0



## 20.2.2 Vérification des informations financières historiques consolidées

### a) Rapport des commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2009

#### **RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2009**

Mesdames, Messieurs les Associés,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2009 sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la SAS GRAS SAVOYE & Cie, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- la vérification spécifique prévue par la loi.

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

#### **I - Opinion sur les comptes consolidés**

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

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

#### **II - Justification des appréciations**

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

- Le groupe procède, comme il est précisé à la note 3.1 de l'annexe, à l'examen de la valeur recouvrable des actifs et notamment les immobilisations incorporelles représentées par les écarts d'acquisition dès lors qu'existe un indice de perte de valeur. Nous nous sommes assurés du caractère raisonnable des valeurs retenues au regard notamment de la situation des entités concernées.
- Les provisions pour risques et charges incluent la provision pour services différés. Le principe de détermination de cette provision est relaté dans la note 3.6 de l'annexe. S'agissant d'un processus d'estimation complexe qui a fait l'objet de différentes études au cours des exercices précédents, nous nous sommes assurés, pour les entités concernées, de l'absence de novations des conditions de gestion des sinistres et de la permanence de l'application des règles préalablement définies.
- La note 1.3 de l'annexe expose deux changements de présentation. Nos travaux ont consisté à nous assurer du bien fondé de ces changements et de la présentation qui en est faite.

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

#### **III - Vérification spécifique**

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au Groupe données dans le rapport du Président.

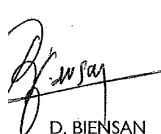
Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

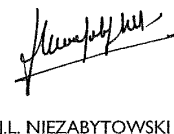
Fait à Paris, le 29 avril 2010


Les commissaires aux comptes

**NIEZA & ASSOCIES**

**ADVOLIS**

  
D. BIENSAN

  
J.L. NIEZABYTOWSKI

  
H. de NORAY

  
P. IWEINS

b) Rapport des commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2008

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS  
EXERCICE CLOS LE 31/12/2008**

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31/12/2008 sur :

- Le contrôle des comptes consolidés de la société GRAS SAVOYE & Cie, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- La justification de nos appréciations,
- La vérification spécifique prévue par la loi.

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

**I - Opinion sur les comptes consolidés**

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

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

**II - Justification des appréciations**

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

- Le groupe procède, comme il est précisé à la note 3.1 de l'annexe, à l'examen de la valeur recouvrable des actifs et notamment les immobilisations incorporelles représentées par les écarts d'acquisition dès lors qu'existe un indice de perte de valeur. Nous nous sommes assurés du caractère raisonnable des valeurs retenues au regard notamment de la situation des entités concernées.
- Les provisions pour risques et charges incluent la provision pour services différés. Le principe de détermination de cette provision est relaté dans la note 3.6 de l'annexe. Dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, nous avons été conduits pour les entités concernées, s'agissant d'un processus d'estimation complexe, à nous appuyer sur les travaux et conclusions de différentes études réalisées par le groupe.

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

**III - Vérification spécifique**

Nous avons également procédé à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au Groupe données dans le rapport de gestion du Conseil de Gérance.

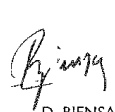
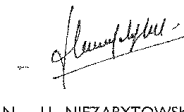
Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

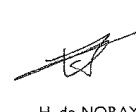
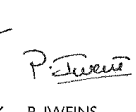
Fait à Paris, le 18 mai 2009

Les commissaires aux comptes

NIENZA & ASSOCIES

ADVOLIS

   
D. BIENSAN J.L. NIEZABYTOWSKI

   
H. de NORAY P. IWEINS

c) Rapport des commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2007

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES CONSOLIDES

- EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2007 -

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société GRAS SAVOYE & Cie relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

1. OPINION SUR LES COMPTES CONSOLIDES

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et les entités comprises dans la consolidation.

2. JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

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

- Le groupe procède, comme il est précisé à la note 3.1 de l'annexe, à l'examen de la valeur recouvrable des actifs et notamment les immobilisations incorporelles représentées par les écarts d'acquisition dès lors qu'existe un indice de perte de valeur. Nous nous sommes assurés du caractère raisonnable des valeurs retenues au regard notamment de la situation des entités concernées.
- Les provisions pour risques et charges incluent la provision pour services différés. Le principe de détermination de cette provision est relaté dans la note 3.5 de l'annexe. Dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, nous avons été conduits pour les entités concernées, s'agissant d'un processus d'estimation complexe, à nous appuyer sur les travaux et conclusions de différentes études réalisées par le groupe.
- Les notes 1.2 et 3.1 de l'annexe exposent deux changements d'estimations comptables. Nos travaux ont consisté à nous assurer du bien fondé de ces changements et de la présentation qui en est faite.

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

3. VERIFICATIONS SPECIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion du Conseil de Gérance.

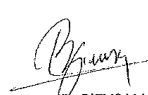
Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Paris, le 26 mai 2008

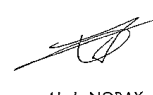
Les commissaires aux comptes

NIEZA & ASSOCIES

ADVOLIS

  
D. BIENSAN

  
J.L. NIEZABYTOWSKI

  
H. de NORAY

  
P. IWEINS

### 20.3 Politiques de dividendes

Le conseil d'administration de la société Dream Management 2 et le Président de la société Gras Savoye & Cie n'envisagent pas de proposer à l'assemblée générale des actionnaires de ces deux sociétés une distribution de dividendes lors de la prochaine assemblée.

En outre, et conformément aux conventions bancaires liées à la dette LBO souscrite par la société GS Financière et présentés au point 4 du prospectus, le président de la société GS & Cie Groupe n'envisage pas de proposer à l'assemblée générale des actionnaires de cette société une distribution de dividendes lors de la prochaine assemblée générale.

### 20.4 Procédures et arbitrages

A la date du présent prospectus, aucune procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage qui pourrait avoir ou a eu récemment des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la société Dream Management 2 ou de la société Gras Savoye & Cie n'a été engagée à son encontre au cours des douze (12) derniers mois ou ne la menace.

### 20.5 Changement significatif de la situation financière ou commerciale

Les informations financières ou commerciales relatives à la société Dream Management 2 et à la société Gras Savoye & Cie présentées dans le présent prospectus n'ont connu aucun changement significatif depuis la date de clôture du dernier exercice, soit le 31 décembre 2009.

## 21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

### 21.1 Capital social de la société Dream Management 2

#### 21.1.1 Montant du capital social de la société Dream Management 2

Le lecteur est invité à se reporter aux paragraphes 5.1.5 et 21.1.7 du présent Prospectus.

#### 21.1.2 Titres non représentatifs du capital de la société Dream Management 2

A la date du visa du présent prospectus, il n'existe aucune action non représentative du capital.

#### 21.1.3 Acquisition par la société Dream Management 2 de ses propres actions

A la date du visa du présent prospectus, la société Dream Management 2 ne détient aucune de ses actions, de même qu'un tiers pour le compte de la société Dream Management 2.

#### 21.1.4 Valeurs mobilières ouvrant droit à une quote-part du capital de la Société Dream Management 2

A la date du visa du présent prospectus, il n'existe aucune valeur mobilière convertible, échangeable ou assortie de bons de souscription.

Aucune émission de ce type n'est envisagée avant la fin de l'offre au public.

#### 21.1.5 Droit d'acquisition et/ou obligation attachés au capital souscrit mais non libéré et engagement d'augmentation de capital

La société Dream Management 2 n'a acquis aucun droit ou obligation attaché au capital souscrit et non libéré ou sur toute entreprise visant à augmenter le capital social.

#### 21.1.6 Informations sur le capital de tout membre du Groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option

A la connaissance de la société Dream Management 2, il n'existe pas d'option ou d'autres engagements au profit des actionnaires de la société Dream Management 2 ou consentis par ces derniers portant sur les actions de la société Dream Management 2.

#### 21.1.7 Tableau d'évolution du capital de la société Dream Management 2 depuis sa constitution

Dates	Nature de l'opération	Montant nominal	Nombre actions créées/annulées	Nombre total d'actions	Capital après opération
2 décembre 2009	Constitution	37.000 euros	37.000 actions	37.000 actions	37.000 euros
17 décembre 2009	Augmentation de capital en numéraire	1.529.667 euros	1.529.667 actions	1.566.667 actions	1.566.667 euros
17 décembre 2009	Augmentation de capital en numéraire	3.133.334 euros	3.133.334 euros	4.700.001 actions	4.700.001 euros

#### 21.2 Acte constitutif et statuts de la société Dream Management 2

##### 21.2.1 Objet social (article 3 des statuts) de la société Dream Management 2

La société Dream Management 2 a pour objet en France et à l'étranger :

- l'acquisition, la souscription, la détention, la gestion et la cession de valeurs mobilières émises par (i) la société GS & Cie Groupe, (ii) toute société contrôlée directement ou indirectement par la société GS & Cie Groupe au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce (le « Groupe ») et/ou (iii) toute société qui contrôlerait directement ou indirectement la société GS & Cie Groupe au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce (à la suite notamment de toute opération d'apport de titres de la société GS & Cie Groupe au profit de toute société qui contrôlerait la société GS & Cie Groupe) ; et
- l'adhésion au pacte d'actionnaire de la Société, au pacte d'associés et de titulaires de valeurs mobilières de la société GS & Cie Groupe intitulé « Shareholders' Agreement with respect to GS & Cie Groupe », ainsi que la réalisation de toute opération ayant pour objet de respecter les stipulations desdits pactes et de leurs accords annexes ; et
- plus généralement, toutes opérations financières, commerciales et mobilières propres à favoriser l'accomplissement de l'objet spécifié ci-dessus.

##### 21.2.2 Dispositions statutaires ou autres relatives aux membres des organes d'administration et de direction de la société Dream Management 2

Il est renvoyé sur ce point aux informations figurant à l'article 16 de la partie 1 du présent prospectus.

##### 21.2.3 Droits attachés aux actions de la société Dream Management 2 (Article 9 des statuts)

Forme des actions :

Les actions émises par la Société ont obligatoirement la forme nominative. Elles sont inscrites au nom de leur titulaire dans les comptes tenus par la Société. Les attestations d'inscription en compte sont valablement signées par le directeur général ou par toute autre personne ayant reçu délégation du directeur général à cet effet.

Les actions sont indivisibles à cet effet.

#### Droits et obligations attachés aux actions :

La propriété d'une action emporte adhésion aux statuts de la société Dream Management 2 et aux décisions de l'assemblée générale des Actionnaires. Elle emporte également obligation d'adhésion à tout engagement conventionnel, notamment tout pacte, éventuellement souscrit par l'actionnaire cédant au titre de la détention des actions.

Chaque action donne droit à une part des bénéfices, de l'actif social et du boni de liquidation, proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

Le droit de vote attaché à l'action appartient au nu-proprétaire lors des assemblées ordinaires et extraordinaires, à l'exception des résolutions relatives à l'approbation des comptes annuels sociaux et consolidés de la Société et à la distribution de dividendes pour lesquelles le droit de vote appartient à l'usufruitier. Les copropriétaires d'actions indivises sont tenus de se faire représenter aux assemblées par un seul d'entre eux ou un mandataire unique justifiant d'une habilitation spéciale. En cas de désaccord, le mandataire est désigné par ordonnance du président du tribunal de commerce statuant en référé.

Chaque fois qu'il est nécessaire de posséder plusieurs actions pour exercer un droit quelconque, notamment en cas d'échange ou d'attribution de titres à l'occasion d'une opération telle que réduction du capital, augmentation du capital par incorporation de réserves, fusion ou autrement, les titres isolés ou en nombre inférieur à celui requis ne confèrent aucun droit contre la Société, les actionnaires devant faire leur affaire personnelle du groupement et, éventuellement, de l'achat ou de la vente du nombre d'actions ou de titres nécessaires.

#### 21.2.4 Modalités de modification des droits des actionnaires

Les dispositions statutaires relatives aux droits des actionnaires peuvent être modifiées par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires.

#### 21.2.5 Modalités de convocation et d'admission aux assemblées générales

#### Convocations :

Les assemblées générales sont convoquées dans les conditions fixées par la loi.

Les réunions ont lieu au siège social ou dans un autre lieu précisé dans l'avis de convocation.

#### Participation aux assemblées générales :

Tout actionnaire a le droit de participer aux assemblées générales, personnellement ou par mandataire, sur justification de son identité et de la propriété de ses actions, laquelle résulte de l'inscription des titres à son nom dans les comptes de titres nominatifs tenus par la société Dream Management 2 au jour de l'assemblée générale.

#### 21.2.6 Dispositions qui pourraient retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle

Il n'existe pas dans les statuts de la société Dream Management 2, de stipulations qui pourraient avoir pour effet de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle.

#### 21.2.7 Franchissement de seuil

Les titres de la société Dream Management 2 n'étant pas admis aux négociations sur un marché réglementé et n'ayant pas vocation à l'être, les statuts ou tout autre document ne contiennent aucune clause relative aux déclarations de franchissement de seuil.

#### 21.2.8 Conditions de modification du capital plus stricte que la loi ne le prévoit

Les modifications du capital sont régies par les dispositions légales, les statuts de la société Dream Management 2 ne prévoyant pas de stipulations particulières en la matière.

### 22. CONTRATS IMPORTANTS

Aucun contrat important n'a été conclu par la société Dream Management 2 depuis sa création.

S'agissant de la société Gras Savoye SA, il est à noter le contrat récent suivant :

- Ø Contrat de partenariat conclu au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008 avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2009 avec ASSOR aux termes duquel la société Gras Savoye SA a cédé une partie de sa clientèle « Particuliers » à ASSOR et a délégué à ASSOR la gestion de la partie de la clientèle « Particuliers » conservée en propre par la société Gras Savoye SA. Cette cession de fonds de commerce s'est accompagnée d'un transfert de 135 salariés à ASSOR.

S'agissant des sociétés GS & Cie Groupe et GS Financière, il est à noter les contrats suivants :

- Ø Contrat en langue anglaise de financement de la dette sénior (« Senior Facility Agreement ») conclu au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2009, aux termes duquel un pool bancaire apporte un financement de 145 M€, contre garanti par le nantissement des titres de ces 2 sociétés. Cette dette bancaire est soumise au respect d'un certain nombre d'engagements dont le non respect est susceptible d'entraîner l'exigibilité anticipée de cette dette (pour plus de détails voir point 4 du prospectus);
- Ø Contrat d'émission d'obligations convertibles en actions de GS & Cie à hauteur d'un montant de 65 millions d'euros générant un coupon annuel de 6% à échéance de 2019.

S'agissant de la société GS & Cie Groupe, il est à noter le contrat suivant :

- Ø Pacte d'actionnaires conclu entre les actionnaires de la société GS & Cie Groupe en date du 17 décembre 2009, donnant aux familles Gras et Lucas, à Willis et au FCPR Astorg IV des droits conduisant à une gouvernance équilibrée et qui prévoit en particulier la possibilité pour Willis d'acquiescer 100% du capital et des droits de vote de la société GS & Cie Groupe en 2015.

### 23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS

Néant.

### 24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Pendant la durée de validité du présent prospectus, les documents suivants (ou copie de ces documents) peuvent être consultés, sur support physique, au siège social de la société Dream Management 2 :

- l'acte constitutif et les statuts de la société Dream Management 2 ;

- tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de la société Dream Management 2, dont une partie est incluse ou visée dans le présent prospectus ;
- les informations financières historiques de la société Dream Management 2 et de ses filiales pour chacun des trois exercices précédant la publication du présent prospectus.

Des exemplaires du prospectus sont disponibles sans frais auprès de la société Dream Management 2, sur le site internet de l'Autorité des marchés financiers (<http://www.amf-france.org>), et sur le site Internet de la société Gras Savoye & Cie ([www.grassavoye.com](http://www.grassavoye.com)).

## 25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

A la date du visa du présent prospectus, la société Dream Management 2 détient une participation dans la société GS & Cie Groupe à hauteur de 3,4% du capital et 0% des droits de vote.



DEUXIEME PARTIE

ANNEXE III DU REGLEMENT EUROPEEN N°809/2004

## 26. PERSONNES RESPONSABLES

La personne responsable des informations contenues dans le présent prospectus est mentionnée à l'article 1.1 de la première partie du présent prospectus.

Il en est de même de la déclaration de cette personne.

## 27. FACTEURS DE RISQUES POUVANT INFLUER SENSIBLEMENT SUR LES VALEURS MOBILIERES OFFERTES

Un investissement dans les titres émis par la société Dream Management 2 implique certains risques.

Tous les risques significatifs identifiés par la société Dream Management 2 à la date du présent prospectus sont décrits à l'article 4 de la première partie du présent prospectus.

Le facteur de risques plus spécifique aux actions offertes est le suivant :

- Absence de marché de cotation de la société Dream Management 2

A la date du présent prospectus les actions émises par la société Dream Management 2 ne sont pas admises aux négociations sur un marché financier, réglementé ou non, français ou étranger, de telle sorte que celles-ci ne sont pas liquides.

La société Dream Management 2 n'a pas vocation à rendre ses titres de capital admissibles aux négociations sur un tel marché financier.

## 28. INFORMATIONS DE BASE

### 28.1 Informations de base de la société Dream Management 2

#### 28.1.1 Déclaration sur le fonds de roulement net de la société Dream Management 2

La société Dream Management 2 atteste que de son point de vue, le fonds de roulement net est suffisant (c'est-à-dire que la société Dream Management 2 a des disponibilités suffisantes) au regard de ses obligations au cours des douze (12) prochains mois à compter de la date de Visa du présent prospectus.

#### 28.1.2 Capitaux propres et endettement de la société Dream Management 2

Conformément au paragraphe 127 des recommandations du CESR de février 2005, le tableau ci-dessous présente la situation de l'endettement et des capitaux propres (hors résultat) de la société Dream Management 2, établie à partir des données financières estimées au 30 juin 2010 (ces données ont fait l'objet d'une revue limitée des commissaires aux comptes de la société Dream Management 2).

Rubriques	30/06/2010 – En k€
Total des dettes financières courantes	
Faisant l'objet de garanties	
Faisant l'objet de nantissement	
Sans garanties ni nantissements	
Total des dettes financières non courantes	
Faisant l'objet de garanties	
Faisant l'objet de nantissement	
Sans garanties ni nantissements	
Capitaux Propres	4.695.000
Capital Social	4.700.000
Réserves Consolidées	
Autres réserves	
	4.700.001

(A) Trésorerie	194.000
(B) Equivalent de trésorerie	
(C) Titres de placement	
(D) Liquidités (A) + (B) + (C)	194.000
(E) Créances financières à court terme	0
(F) Dettes bancaires à court terme	
(G) Part courante des dettes non courantes	
(H) Autres dettes financières) court terme	
(I) Endettement financier courant (F) + (G) + (H)	0
(J) Endettement financier courant net (I) – (E) - (D)	(194.000)
(K) Dettes financières bancaires à plus d'un an	
(L) Obligations émises	
(M) Autres dettes financières à plus d'un an	
(N) Endettement financier non courant net (K) + (L) + (M)	0
(O) Endettement financier net (J) + (N)	(194.000)

## 28.2 Informations de base de la société GS & Cie Groupe

### 28.2.1 Déclaration sur le fonds de roulement net de la société GS & Cie Groupe

La société GS & Cie Groupe atteste que de son point de vue, le fonds de roulement net est suffisant (c'est-à-dire que la société GS & Cie Groupe a des disponibilités suffisantes) au regard de ses obligations au cours des douze (12) prochains mois à compter de la date de Visa du présent prospectus.

### 28.2.2 Capitaux propres et endettement de la société GS & Cie Groupe

Conformément au paragraphe 127 des recommandations du CESR de février 2005, le tableau ci-dessous présente la situation de l'endettement et des capitaux propres (hors résultat) de la société GS & Cie Groupe, établie à partir des données financières consolidées au 30 juin 2010 (ces données ont fait l'objet d'une revue limitée des commissaires aux comptes de la société GS & Cie Groupe).

Rubriques	30/06/2010 – En k€
Total des dettes financières courantes	197 610
Faisant l'objet de garanties	
Faisant l'objet de nantissement	7 162
Sans garanties ni nantissements	190 448
Total des dettes financières non courantes	378 624
Faisant l'objet de garanties	
Faisant l'objet de nantissement	375 083
Sans garanties ni nantissements	3 541
Capitaux Propres	119 139
Capital Social	118 565
Réserves Consolidées	
Autres réserves	574
(A) Trésorerie	229 978
(B) Equivalent de trésorerie	583
(C) Titres de placement	119 430
(D) Liquidités (A) + (B) + (C)	349 991
(E) Créances financières à court terme	0
(F) Dettes bancaires à court terme	190 448
(G) Part courante des dettes non courantes	7 162
(H) Autres dettes financières) court terme	
(I) Endettement financier courant (F) + (G) + (H)	197 610
(J) Endettement financier courant net (I) – (E) - (D)	-152 381

(K) Dettes financières bancaires à plus d'un an	136 959
(L) Obligations émises	
(M) Autres dettes financières à plus d'un an	241 665
(N) Endettement financier non courant net (K) + (L) + (M)	378 624
(O) Endettement financier net (J) + (N)	226 243

### 28.3 Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'Offre

L'intérêt des bénéficiaires de l'Offre réside, d'une part, dans la possibilité éventuelle de percevoir des profits liés à leur mise de fonds initiale ainsi que dans la diversification de leur patrimoine, et d'autre part, dans la possibilité qui leur est offerte d'être associés au développement du Groupe Gras Savoye.

### 28.4 Raisons de l'Offre

La cession de 4.700.001 Actions de la société Dream Management 2 par le FCPR Astorg IV, Willis Europe BV Madame Max Lucas et Monsieur Patrick Lucas (les « Cédants ») est destinée à :

- associer certains cadres salariés et mandataires sociaux clés du Groupe Gras Savoye à son développement,
- permettre l'alignement des intérêts des investisseurs avec ceux des cadres et mandataires sociaux clés du Groupe Gras Savoye, et
- motiver financièrement ces cadres salariés et mandataires sociaux clés du Groupe Gras Savoye en leur donnant accès au capital.

Cette opération s'inscrit également dans un projet plus global consistant à faire associer d'autres salariés du Groupe Gras Savoye au capital, et ce, dans le cadre d'un FCPE qui sera mis en place dans les mois à venir.

## 29. INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIERES DEVANT ETRE OFFERTES

### 29.1 Nature, catégorie et date de jouissance des valeurs mobilières offertes

Le 17 décembre 2009, l'assemblée générale mixte des actionnaires de la société Dream Management 2 a décidé :

- l'émission de 1.529.667 actions ordinaires de la société Dream Management 2 au profit du FCPR Astorg IV, actionnaire unique de la société Dream Management 2, et
- l'émission de 3.133.334 actions ordinaires de la société Dream Management 2 réservée à Willis Europe BV (à hauteur de 1.566.667 actions) et à Monsieur et Madame Patrick Lucas (à hauteur de 1.566.667 actions).

La présente opération consiste en la cession par le FCPR Astorg IV, Willis Europe BV et Madame Max Lucas et Monsieur Patrick Lucas d'un nombre maximum de 4.700.001 actions de la société Dream Management 2 au profit de certains cadres salariés et mandataires sociaux clés du Groupe Gras Savoye nominativement sélectionnés par la direction du Groupe Gras Savoye.

Les actions offertes sont des actions ordinaires de la société Dream Management 2.

Les actions de la société Dream Management 2 ne sont pas admises aux négociations sur un marché financier.

## 29.2 Droit applicable et tribunaux compétents

Les actions offertes ont été émises et sont régies par le droit français.

Les tribunaux compétents en cas de litige sont ceux du siège social de la société Dream Management 2 lorsque celle-ci est défenderesse et sont désignés en fonction de la nature des litiges, sauf disposition contraire du Code de Procédure Civile.

## 29.3 Forme et mode d'inscription en compte des actions offertes

Les valeurs mobilières offertes sont des actions ordinaires sous la forme nominative et sont inscrites sur un registre des titres de la société Dream Management 2 tenu par cette dernière.

## 29.4 Devises de l'offre

La cession des actions offertes est réalisée en euros.

## 29.5 Droits attachés aux actions offertes

Les actions offertes sont soumises à toutes les dispositions statutaires et jouissent des mêmes droits et sont soumises aux mêmes obligations que les autres actions ordinaires de la société Dream Management 2.

- Droit à dividendes :

Les actions offertes donnent droit au même dividende que celui qui peut être alloué aux autres actions portant même jouissance.

- Droit de vote :

Chaque action de la société Dream Management 2 donne droit à une voix au sein des assemblées générales des actionnaires de la société Dream Management 2.

- Droit préférentiel de souscription :

Toutes les actions émises par la société Dream Management 2 bénéficient du droit préférentiel de souscription.

- Droit de participation à tout excédent en cas de liquidation :

Chaque action donne droit dans la propriété de l'actif social et dans le boni de liquidation, à une fraction égale à ce qu'elle représente.

## 29.6 Date prévue pour la cession des actions

La cession des actions sera effectuée du 4 octobre au 8 octobre 2010.

## 29.7 Cadre juridique de l'Opération

Les actions dont la cession fait l'objet du présent prospectus ont été émises par l'assemblée générale mixte des actionnaires de la société Dream Management 2 en date du 17 décembre 2009 aux termes des résolutions suivantes :

« PREMIERE RESOLUTION : Augmentation en numéraire du capital social de 1.529.667 euros par émission de 1.529.667 actions ordinaire d'un euro de valeur nominale chacune, avec maintien du droit préférentiel de souscription

L'Actionnaire Unique, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration et constaté que le capital social est intégralement libéré,

Décide d'augmenter le capital social de 1.529.667 euros, pour le porter de 37.000 euros à 1.566.667 euros par l'émission de 1.529.667 euros actions nouvelles au prix unitaire d'un euro, soit la valeur nominale d'une action, correspondant à un prix de souscription global de 1.529.667 euros avec maintien du droit préférentiel de souscription.

Les actions ordinaires nouvelles devront, lors de leur souscription, être intégralement libérées pour la totalité de leur montant nominal, par versement en espèces.

La souscription aux actions ordinaires nouvelles sera reçue pendant un délai de 14 jours à compter de ce jour contre remise d'un bulletin de souscription et du versement correspondant déposé sur le compte ouvert au nom de la Société auprès de la banque Société Générale. La période de souscription sera clôturée par anticipation dès paiement de l'intégralité du prix de souscription des actions ordinaires nouvelles.

Les actions ordinaires nouvelles seront créées jouissance courante et seront inscrites en compte le jour de l'émission. Elles seront donc, dès leur création, immédiatement et entièrement assimilées aux actions anciennes et soumises à toutes les dispositions des statuts et aux décisions de la collectivité des actionnaires.

Par ailleurs, l'Actionnaire unique renonce de façon irrévocable aux formalités de l'article L.225-142 du code de commerce relatives à l'avis à lui adresser dans le cadre d'une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription.

« DEUXIEME RESOLUTION : Constatation de la réalisation définitive de l'augmentation de capital par l'émission des 1.529.667 actions ordinaires souscrites en numéraire et modification corrélative des statuts

L'Actionnaire Unique, après avoir pris connaissance (i) du rapport du conseil d'administration, (ii) de la signature du bulletin de souscription aux actions ordinaires émises par adoption de la résolution précédente et (iii) du certificat émis par la banque Société Générale, agissant en qualité de dépositaire des fonds, attestant qu'une somme de 1.529.667 euros a été déposée sur le compte ouvert au nom de la Société correspondant à la libération de la totalité du prix de souscription des 1.529.667 actions ordinaires souscrites par versement en espèces,

Constate la réalisation définitive de l'augmentation de capital de 1.529.667 euros par émission des 1.529.667 actions ordinaires comme décidée par adoption de la résolution précédente et décide de modifier les articles 6 et 7 de la Société comme précisé ci-dessous.

La mention suivante est ajoutée à l'article 6 des statuts :

« Lors de l'assemblée générale des actionnaires en date du 17 décembre 2009, il a été procédé à une augmentation de capital d'un montant nominal d'un million cinq cent vingt neuf mille six cent soixante sept (1.529.667) euros pour le porter à un million cinq cent soixante six mille six cent soixante sept (1.566.667) euros par l'émission de 1.529.667 actions ordinaires d'un (1) euro de valeur nominale chacune sans prime d'émission ».

Le reste de l'article demeure inchangé.

L'article des statuts est remplacé comme suit :

« Le capital social est fixé à la somme d'un million cinq cent soixante six mille six cent soixante sept (1.566.667) euros. Il est divisé en un million cinq cent soixante six mille six cent soixante sept (1.566.667) actions ordinaires d'un euro de valeur nominale chacune, entièrement souscrites et libérées »

« TROISIEME RESOLUTION : Augmentation en numéraire du capital social de 3.133.334 euros par émission de 3133.334 actions ordinaires d'un euro de valeur nominale chacune, avec suppression du droit préférentiel de souscription

L'Actionnaire Unique, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration, du rapport spécial du commissaire aux comptes prévu à l'article L.225-138 du Code de commerce et constaté que le capital social est entièrement libéré,

décide, sous la condition suspensive de l'adoption de la résolution suivante, d'augmenter le capital social de 3.133.334 euros ; pour le porter de 1.566.667 euros à 4.700.001 euros, par l'émission de 3.133.334 actions ordinaires d'une valeur nominale d'un euro chacune.

Le prix d'émission des actions nouvelles est fixé au prix unitaire d'un euro, soit la valeur nominale d'une action, correspondant à un prix global de souscription de 3.133.334 euros.

Les actions ordinaires nouvelles devront, lors de leur souscription, être intégralement libérées pour la totalité de leur montant nominal, par versement en espèces.

Les souscriptions aux actions ordinaires nouvelles seront reçues pendant un délai de 14 jours à compter de ce jour contre remise des bulletins de souscription et des versements correspondants déposés sur le compte ouvert au nom de la Société auprès de la banque Société Générale. La période de souscription sera clôturée par anticipation dès paiement par les souscripteurs de l'intégralité du prix de souscription des actions ordinaires nouvelles.

Les actions ordinaires nouvelles seront créées jouissance courante et seront inscrites en compte le jour de leur émission. Elles seront, dès leur création, immédiatement et entièrement assimilées aux actions anciennes et soumises à toutes les dispositions des statuts et aux décisions de la collectivité des actionnaires.

« QUATRIEME RESOLUTION : Suppression du droit préférentiel à la souscription des 3.133.334 actions ordinaires

L'Actionnaire Unique, après avoir pris connaissance du rapport spécial du commissaire aux comptes prévu à l'article L.225-138 du Code de commerce, décide de supprimer pour la totalité des actions ordinaires à émettre au titre de la résolution précédente, le droit préférentiel de souscription au profit de

Bénéficiaires	Nombre d'actions ordinaires
WILLIS EUROPE BV	1.566.667
Madame Max LUCAS (usufruitière), et Monsieur Patrick LUCAS (nu propriétaire)	1.566.667
TOTAL	3.133.334

« CINQUIEME RESOLUTION : Constatation de la réalisation définitive de l'augmentation de capital par l'émission des 3.133.334 actions ordinaires et modification corrélative des statuts

L'Actionnaire Unique, après avoir pris connaissance (i) de la signature des bulletins de souscription aux 3.133.334 actions ordinaires émises par adoption des deux résolutions précédentes et (ii) du certificat émis par la banque Société Générale, agissant en qualité de dépositaire des fonds, attestant qu'une somme de 3.133.334 euros a été déposée sur le compte ouvert au nom de la Société correspondant à la libération de la totalité du prix de souscription des 3.133.334 actions ordinaires souscrites par versement en espèces,

Constate la réalisation et la libération de la souscription à l'augmentation de capital de 3.133.334 euros par émission des 3.133.334 actions ordinaires comme décidée par adoption des deux résolutions précédentes et décide de modifier les articles 6 et 7 des statuts de la Société comme précisé ci-dessous.

La mention suivante est ajoutée à l'article 6 des statuts :

« Lors de l'assemblée générale des actionnaires en date du 17 décembre 2009, il a été procédé à une augmentation de capital d'un montant nominal de trois millions cent trente trois mille trois cent trente quatre (3.133.334) euros pour le porter à quatre millions sept cent mille un euros (4.700.001) par l'émission de 3.133.334 actions ordinaires d'un (1) euro de valeur nominale chacune sans prime d'émission ».

Le reste de l'article demeure inchangé.

L'article 7 des statuts est remplacé comme suit :

« Le capital social est fixé à la somme de quatre millions sept cent mille un (4.700.001) euros. Il est divisé en quatre million sept cent mille une (4.700.001) actions ordinaires d'un euro de valeur nominale chacune, entièrement souscrites et libérées ».

#### 29.8 Restrictions à la libre négociabilité des actions offertes

L'article 10.1.2 des statuts de la société Dream Management 2 prévoit que les transferts de titres de la Société nécessitent l'agrément préalable du conseil d'administration statuant à l'unanimité de ses membres présents ou représentés.

En outre, il est envisagé, concomitamment à la réalisation de l'Offre objet du présent prospectus, l'adhésion de l'ensemble des cadres salariés du Groupe Gras Savoye ayant participé à l'offre au pacte d'actionnaires conclu entre les actionnaires de la société Dream Management 2.

Ce pacte comporte les restrictions à la libre négociabilité des actions de Dream Management 2 suivantes :

- inaliénabilité temporaire des actions de Dream Management 2 : engagement de chaque actionnaire de ne pas transférer les actions de la société qu'il détient jusqu'au 31 décembre 2017 ;
- droit de préemption ;
- obligation de sortie conjointe des actionnaires de la société Dream Management 2 en cas d'offre d'acquisition portant sur l'intégralité du capital et des droits de vote de la société GS & Cie Groupe ; et
- promesse de vente et d'achat des titres en cas de départ du Groupe Gras Savoye en cours de LBO.

#### 29.9 Réglementation française en matière d'offre publique

Non applicable dans la mesure où les titres de la société Dream Management 2 ne sont ni ne seront admis aux négociations sur un marché réglementé.

#### 29.10 Régime fiscal des actions offertes

Le régime fiscal des actions de la société Dream Management 2 en l'état actuel de la législation française est décrit ci-après. L'attention des investisseurs est toutefois attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un résumé et que leur situation fiscale particulière doit être étudiée avec leur conseiller fiscal habituel.



Les non-résidents fiscaux français doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, sous réserve de l'application d'une convention fiscale internationale signée entre la France et cet Etat.

En outre, le régime fiscal ci-après correspond à celui en vigueur à ce jour. Ce régime pourrait être modifié par de prochaines évolutions législatives ou réglementaires que les investisseurs devront suivre avec leur conseil fiscal habituel.

#### 29.10.1 Actionnaires dont la résidence fiscale est située en France

(a) Personnes physiques détenant des actions de la Société dans le cadre de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux personnes physiques ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations.

Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseil fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

##### (i) Dividendes

Les dividendes sont soit soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu, soit, sur option de l'actionnaire, soumis à un prélèvement au taux de 18% libératoire de l'impôt sur le revenu.

- Imposition selon le barème progressif de l'impôt sur le revenu

Les dividendes sont pris en compte pour la détermination du revenu global du contribuable et soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers au titre de l'année de leur perception.

Ces dividendes sont soumis :

- à l'impôt sur le revenu au barème progressif ;
- à la contribution sociale généralisée (ci-après « CSG ») au taux de 8,2%, dont 5,8% sont déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu au titre de l'année de paiement de la CSG ;
- au prélèvement social de 2%, non déductible du revenu imposable à l'impôt sur le revenu ;
- aux deux contributions additionnelles au prélèvement social de 2% :
  - § la première au taux de 0,3% ; et
  - § la seconde au taux de 1,1% ;

toutes deux non déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu ; et

- à la contribution additionnelle pour le remboursement de la dette sociale (ci-après « CRDS ») au taux de 0,5%, non déductible du revenu imposable à l'impôt sur le revenu.

Pour la détermination de l'impôt sur le revenu, il est précisé que :

- les dividendes bénéficient en premier lieu d'un abattement général non plafonné de 40% sur le montant des revenus distribués (ci-après « Réfaction de 40% »), cet abattement étant opéré avant l'abattement annuel et global de 1 525 ou 3 050 euros mentionné ci-dessous ;
- les dividendes bénéficient en second lieu d'un abattement annuel et global de 3 050 euros pour les couples mariés soumis à une imposition commune ainsi que pour les partenaires d'un pacte civil de solidarité défini à l'article 515-1 du Code civil ("PACS") faisant l'objet d'une imposition commune ou de 1 525 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou imposées séparément, applicable après Réfaction de 40% et après déduction des frais et charges déductibles ;
- en outre, un crédit d'impôt est attribué aux actionnaires personnes physiques. Ce crédit d'impôt est égal à 50% du montant des dividendes perçus, avant application de la Réfaction de 40% et de l'abattement de 3 050 euros ou 1 525 euros, et est plafonné annuellement à 230 euros pour les contribuables mariés soumis à une imposition commune ainsi que pour les signataires d'un PACS

faisant l'objet d'une imposition commune ou 115 euros pour les contribuables célibataires, divorcés, veufs ou mariés et imposés séparément. Ce crédit d'impôt est imputable sur le montant global de l'impôt sur le revenu à payer au titre de l'année de perception des dividendes, ou est remboursable si son montant excède celui de l'impôt dû et est au moins égal à 8 euros.

Il est rappelé que la Réfaction de 40% comme l'abattement de 3 050 euros ou 1 525 euros sont applicables sur le montant des dividendes bruts, déduction faite des seuls frais d'encaissement.

Les dividendes ne bénéficient ni des deux abattements ni du crédit d'impôt mentionnés ci-dessus lorsque, au cours de la même année, l'actionnaire a perçu des revenus pour lesquels il a opté pour le prélèvement libératoire de 18% décrit ci-dessous.

Pour l'application des prélèvements sociaux (CSG, prélèvement social, contributions additionnelles et CRDS), il est précisé que les dividendes sont soumis aux dits prélèvements avant l'application de la Réfaction de 40% et de l'abattement de 3 050 euros ou 1 525 euros après déduction des dépenses exposées en vue de l'acquisition et de la conservation du revenu.

- Option pour le prélèvement forfaitaire libératoire

Les personnes physiques domiciliées en France peuvent opter pour l'assujettissement de leurs dividendes à un prélèvement au taux de 18% libératoire de l'impôt sur le revenu. Cette option est irrévocable. Elle peut être exercée pour l'ensemble des dividendes perçus au cours de l'année par l'actionnaire (qu'ils aient été distribués par la Société ou par des sociétés tierces) ou pour certains d'entre eux seulement. Toutefois, dès lors que l'option a été partiellement exercée, ceux des dividendes qui restent soumis au taux progressif de l'impôt sur le revenu perdent le bénéfice des abattements d'assiette et du crédit d'impôt susmentionnés. Les actionnaires sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer l'opportunité et les conséquences d'une telle option sur leur situation fiscale ainsi que pour connaître les modalités d'exercice de l'option et de paiement du prélèvement, de même que les obligations déclaratives afférentes à l'option.

Au prélèvement libératoire liquidé au taux de 18% s'ajoutent les prélèvements sociaux susmentionnés pour un taux global de 12,1% (8,2 % de CSG, 0,5 % de CRDS, 2 % pour le prélèvement social, 0,3 % et 1,1 % pour ses contributions additionnelles), la CSG étant en totalité non déductible du revenu imposable à l'impôt sur le revenu. Le taux global d'imposition en cas d'option pour le prélèvement libératoire est donc égal à 30,1%.

(ii) Plus-values

Les plus-values de cession d'actions réalisées par les personnes physiques résidentes de France sont imposables, dès le premier euro :

- à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de 18% ;
  - à la CSG au taux de 8,2% non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
  - au prélèvement social de 2%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
  - aux deux contributions additionnelles au prélèvement social de 2% :
    - § la première au taux de 0,3% ; et
    - § la seconde au taux de 1,1% ;
- toutes deux non déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu ; et
- à la CRDS au taux de 0,5%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

La plus-value n'est cependant imposée à l'impôt sur le revenu que si le montant annuel des cessions de valeurs mobilières et droits sociaux réalisées au cours de l'année civile excède, au niveau du foyer fiscal, 25 830 euros (hors cession bénéficiant d'un sursis d'imposition ou cession exonérée dans le cadre d'un PEA). Elle reste cependant assujettie dès le premier euro à la CSG, au prélèvement social, à ses deux contributions additionnelles et à la CRDS aux taux mentionnés ci-dessus indépendamment du montant annuel des cessions de valeurs mobilières et droits sociaux réalisées au niveau du foyer fiscal. Les moins-values éventuellement subies au cours d'une année peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année, et éventuellement des dix années suivantes à condition

que le seuil de cession de 25 830 euros susmentionné ait été dépassé l'année de réalisation des moins-values.

Pour le calcul de l'impôt sur le revenu au taux proportionnel actuellement fixé à 18%, les gains nets de cessions d'actions de sociétés remplissant les conditions visées à l'article 150 0 D bis-II du CGI sont réduites d'un abattement d'un tiers pour chaque année de détention au-delà de la cinquième année, sous réserve que le contribuable puisse justifier de la durée et du caractère continu de la détention des actions cédées. La durée de détention des actions est décomptée à partir du 1<sup>er</sup> janvier de l'année d'acquisition, et au plus tôt le 1<sup>er</sup> janvier 2006. L'abattement s'appliquera au plus tôt aux cessions réalisées à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2012, avec une possibilité d'exonération totale des plus-values à partir de 2014. Cet abattement est sans incidence sur l'application des prélèvements sociaux mentionnés ci-dessus.

#### (iii) Régime spécial du plan d'épargne en actions

Les actions de la Société constituent des actifs éligibles au plan d'épargne en actions (ci-après « PEA »).

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits nets et des plus-values nettes générés par les placements effectués dans le cadre du PEA à condition notamment que ces produits et plus-values soient maintenus dans le PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan. Ces produits ou plus-values restent néanmoins soumis au prélèvement social, aux contributions additionnelles à ce prélèvement, à la CSG et à la CRDS, au taux en vigueur à la date de réalisation du gain.

Toutefois, les produits procurés par des placements effectués en actions ou parts de sociétés non cotées dans un PEA ne bénéficient de cette exonération d'impôt que dans la limite de 10 % du montant de ces placements.

Les revenus perçus dans le cadre d'un PEA ouvrent également droit au crédit d'impôt égal à 50% du montant du dividende perçu et plafonné à 115 euros ou 230 euros selon le cas.

Les moins-values réalisées sur des actions détenues dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre. Toutefois, en cas de clôture du PEA, les moins-values constatées peuvent être imputées, sous certaines conditions, sur les gains de même nature réalisés hors du plan au titre de l'année de la clôture ou des dix années suivantes.

#### (iv) Droits d'enregistrement

Sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales, la cession des actions de la Société donne lieu au paiement par le cessionnaire d'un droit d'enregistrement au taux de 3%, plafonné à 5 000 euros par mutation et avec un minimum de perception de 25 euros par mutation.

Le droit de 3% est calculé sur le prix exprimé et les charges qui peuvent s'ajouter au prix, ou sur une estimation des parties si la valeur réelle est supérieure.

#### (v) Impôt de solidarité sur la fortune

Les actions de la Société détenues par les personnes physiques dans le cadre de leur patrimoine privé sont comprises dans leur patrimoine imposable, le cas échéant, à l'impôt de solidarité sur la fortune.

#### (vi) Droits de succession et de donation

Les actions de la Société acquises par les personnes physiques par voie de succession ou de donation sont soumises aux droits de succession ou de donation.

#### (b) Personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés

##### (i) Dividendes

Personnes morales n'ayant pas la qualité de société mère en France

Les personnes morales qui détiennent moins de 5% du capital de la Société n'ont pas la qualité de société mère pour l'application du régime prévu aux articles 145 et 216 du Code général des impôts (ci-après « CGI »).

Les dividendes perçus par ces sociétés sont compris dans le résultat imposable à l'impôt sur les sociétés au taux de 33,33% majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% assise sur l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois (article 235 ter ZC du CGI).

Cependant, en application de l'article 219 I-b du CGI, pour les personnes morales dont le chiffre d'affaires hors taxes annuel est inférieur à 7 630 000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu de manière continue pendant la durée de l'exercice considéré pour au moins 75% par des personnes physiques ou par une société satisfaisant l'ensemble de ces conditions, le taux de l'impôt sur les sociétés est fixé à 15%, dans la limite de 38 120 euros du bénéfice imposable par période de douze mois. Ces personnes morales sont, en outre, exonérées de la contribution sociale de 3,3% mentionnée ci-dessus.

#### Personnes morales bénéficiant du régime des sociétés mères et filiales

Les personnes morales qui remplissent les conditions posées par les articles 145 et 216 du CGI peuvent bénéficier, sur option, d'une exonération des dividendes encaissés en application du régime des sociétés mères et filiales. L'article 216 1 du CGI prévoit toutefois la réintégration, dans les résultats imposables de la personne morale bénéficiaire des dividendes, d'une quote-part de frais et charges fixée forfaitairement à 5 % du montant des dividendes encaissés, crédit d'impôt compris. Cette quote-part ne peut excéder, pour chaque période d'imposition, le montant total des frais et charges de toute nature exposés par la personne morale bénéficiaire des dividendes au cours de la même période.

#### (ii) Plus-values

##### Régime de droit commun

Les plus-values réalisées lors de la cession de titres en portefeuille sont, en principe, incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33 1/3% (ou, le cas échéant, au taux de 15% dans la limite de 38 120 euros de bénéfice imposable par période de douze mois pour les entreprises qui remplissent les conditions prévues à l'article 219 I-b du CGI) augmenté, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% dans les conditions mentionnées ci-dessus.

Les moins-values réalisées lors de la cession des titres en portefeuille viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

##### Régime spécial des plus-values à long terme

En application de l'article 219 I-a quinquies du CGI, les plus-values réalisées lors de la cession d'actions sont exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve de la taxation d'une quote-part de frais et charges fixée forfaitairement à 5 % du montant des plus-values et comprise dans le résultat imposable de l'exercice, à condition que ces titres constituent des titres de participation et aient été détenus depuis au moins deux ans au moment de leur cession.

En contrepartie de l'exonération des plus-values à long terme sur titres de participation, les moins-values nettes à long terme ne sont pas déductibles du résultat imposable et ne sont pas imputables sur des plus-values relatives à d'autres catégories de titres.

Pour l'application de ce régime, constituent des titres de participation :

- les titres qui revêtent ce caractère sur le plan comptable, i.e. les titres dont la possession durable est estimée utile à l'activité de l'entreprise, notamment parce qu'elle permet d'exercer une influence sur la société émettrice ou d'en assurer le contrôle ; et
- les titres considérés comme tels par la loi fiscale, i.e. sous certaines conditions, les titres acquis en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange, ainsi que les titres ouvrant droit au régime des sociétés mères.

Sont toutefois expressément exclus du régime d'exonération les titres de sociétés à prépondérance immobilière cotées ou non cotées.

### (iii) Droits d'enregistrement

Sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales, la cession des actions de la Société donne lieu au paiement par le cessionnaire d'un droit d'enregistrement au taux de 3%, plafonné à 5 000 euros par mutation et avec un minimum de perception de 25 euros par mutation.

Le droit de 3% est calculé sur le prix exprimé et les charges qui peuvent s'ajouter au prix, ou sur une estimation des parties si la valeur réelle est supérieure.

#### 29.10.2 Actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France

##### (a) Dividendes

Les dividendes distribués par la Société font, en principe, sous réserve des conventions fiscales internationales, l'objet d'une retenue à la source, prélevée par l'établissement payeur des dividendes, lorsque le domicile fiscal ou le siège social du bénéficiaire effectif est situé hors de France. Le taux de cette retenue à la source est fixé à (i) 18 % lorsque le bénéficiaire est une personne physique domiciliée dans un Etat membre de l'Union européenne, en Islande ou en Norvège, (ii) 15 % lorsque les bénéficiaires sont des organismes sans but lucratif ayant leur siège dans un de ces Etats et qui seraient imposés comme tels en France, (iii) 50% lorsque les dividendes sont payés hors de France dans un Etat ou territoire non coopératif et à (iv) 25 % dans les autres cas.

Cette retenue à la source peut être réduite, voire supprimée, en application des conventions fiscales internationales ou de l'article 119 ter du Code général des impôts, applicable sous certaines conditions aux actionnaires personnes morales résidents de l'Union européenne.

Il appartient aux actionnaires concernés de la Société de se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer s'ils sont susceptibles de bénéficier d'une réduction ou d'une exonération de la retenue à la source et afin de connaître les modalités pratiques d'application de cette réduction ou exonération.

##### (b) Plus-values

Sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales plus favorables éventuellement applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de leurs actions de la Société par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France ou dont le siège social est situé hors de France (sans avoir d'établissement stable ou de base fixe en France l'actif duquel seraient inscrites les actions) ne sont pas soumises à l'impôt en France, à l'exception des plus-values réalisées par une personne détenant directement ou indirectement, seule ou avec des membres de sa famille, plus de 25% des droits dans les bénéfices sociaux de la Société à un moment quelconque au cours des cinq années qui précèdent la cession.

Toutefois, quelque soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la Société, les plus-values de cession sont imposées au taux forfaitaire de 50% lorsque le cédant est une personne ou un organisme, établi ou constitué hors de France dans un Etat ou territoire non coopératif.

##### (c) Droits d'enregistrement

Sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales, la cession des actions de la Société donne lieu au paiement par le cessionnaire d'un droit d'enregistrement au taux de 3% plafonné à 5 000 euros par mutation et avec un minimum de perception de 25 euros par mutation.

Le droit de 3% est calculé sur le prix exprimé et les charges qui peuvent s'ajouter au prix, ou sur une estimation des parties si la valeur réelle est supérieure.

##### (d) Impôt de solidarité sur la fortune

Sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales, les personnes physiques n'ayant pas leur domicile fiscal en France ne sont pas imposables à l'impôt de solidarité sur la fortune au titre de leurs placements financiers. Les titres de participation (i.e. les titres qui permettent d'exercer une influence dans la société émettrice et, notamment en principe, les titres représentant 10% au moins du capital de la Société et qui ont été soit souscrits à l'émission, soit conservés pendant au moins deux ans) ne sont pas considérés comme des placements financiers et sont donc susceptibles d'être soumis à l'impôt de solidarité sur la fortune, sous réserve de l'application éventuelle des dispositions d'une convention fiscale internationale.

#### (e) Droits de succession et de donation

La France soumet aux droits de succession et de donation les actions émises par les sociétés françaises et acquises par voie de succession ou de donation par un non-résident personne physique de France.

La France a conclu avec un certain nombre de pays des conventions destinées à éviter les doubles impositions en matière de succession et de donation, aux termes desquelles les résidents des pays ayant conclu de telles conventions peuvent, sous réserve de remplir certaines conditions, être exonérés de droits de succession et de donation ou obtenir un crédit d'impôt.

Il est recommandé aux investisseurs potentiels de consulter leur conseil fiscal habituel en ce qui concerne leur assujettissement aux droits de succession et de donation à raison des actions de la Société qu'ils pourraient détenir ainsi que les conditions dans lesquelles ils pourraient obtenir une exonération de ces droits ou un crédit d'impôt en vertu d'une des conventions fiscales conclues avec la France.

#### 29.10.3 Autres actionnaires

Les actionnaires de la Société soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, devront s'informer du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

### 30. CONDITIONS DE L'OFFRE

#### 30.1 Conditions, calendrier prévisionnel et modalités d'une demande de souscription

##### 30.1.1 Conditions de l'Offre

Il est prévu que la cession des 4.700.001 Actions de la société Dream Management 2 soit réalisée dans le cadre d'un placement en France, exclusivement réservé à des cadres salariés et mandataires sociaux clés du Groupe Gras Savoye nominativement sélectionnés par la direction du Groupe Gras Savoye et préalablement informés.

Chaque bénéficiaire a été préalablement informé du nombre d'actions maximum qu'il est en droit d'acquérir.

Les actions de la société Dream Management 2 faisant l'objet de l'Offre sont offertes au prix unitaire de 1,04euros.

##### 30.1.2 Montant total de l'Offre

Sur la base du prix de cession de 1,04 euros par action, le produit brut de la cession des actions s'élèverait à 4.888.001,04 euros.

##### 30.1.3 Procédure et période et durée de l'Offre

###### Durée de l'Offre

Les actions feront l'objet d'un placement du 4 octobre au 8 octobre 2010 auprès de cadres salariés et mandataires sociaux clés du Groupe Gras Savoye nominativement sélectionnés par la direction du Groupe Gras Savoye et préalablement informés.

Dans l'hypothèse où l'intégralité des actions aurait été acquise avant la date prévue de clôture de l'offre, la société Dream Management 2 informera le public de la clôture anticipée de l'offre par voie de communiqué de presse.

###### Réduction des ordres

Les demandes d'achat des actions seront servies à 100% dans la double limite (i) du nombre total d'actions de la société Dream Management 2 offertes dans le cadre de l'offre et (ii) du nombre total d'actions de la société Dream Management 2 que chaque bénéficiaire a le droit d'acquérir.

Dans l'hypothèse où les demandes d'achat n'auraient pas atteint la limite du nombre d'actions maximum que chaque bénéficiaire est en droit d'acquérir à la date de clôture de l'Offre, le surplus serait conservé par les Cédants.

#### Résultat de l'Offre

Les modalités définitives de la présente opération d'offre au public d'actions de la société Dream Management 2 feront l'objet d'un communiqué de la société Dream Management 2 le 11 octobre 2010.

#### Réception, transmission des mandats et des ordres d'achat d'actions

Les ordres d'achat des actions seront reçus sans frais jusqu'au 8 octobre 2010 inclus par la société Dream Management 2 sis 120 Avenue Charles de Gaulle – 92200 Neuilly sur Seine qui les centralisera pour le compte des Cédants.

Chaque demande d'achat d'actions devra être accompagnée du versement en numéraire du prix d'achat pour les actions.

#### 30.1.4 Calendrier indicatif de l'opération

15 septembre 2010	Obtention du visa AMF
17 septembre 2010	Publication d'un communiqué de presse de la société Gras Savoye & Cie annonçant l'opération
4 octobre 2010	Ouverture du placement des actions
8 octobre 2010	Clôture du placement des actions
11 octobre 2010	Communiqué de presse de la société Gras Savoye & Cie annonçant les résultats définitifs de l'Offre.

Le calendrier ci-dessus et les dates figurant par ailleurs dans le présent prospectus sont fournis à titre indicatif et pourront être modifiés en raison d'événements indépendants de la volonté de la société Dream Management 2 et affectant le bon déroulement de l'opération.

Toute modification du calendrier fera l'objet d'un communiqué de la société Dream Management 2.

#### 30.1.5 Révocation / Suspension de l'offre

Néant.

#### 30.1.6 Révocation des ordres d'achat

Les ordres d'achat reçus dans le cadre de l'offre seront irrévocables.

#### 30.1.7 Délai de retrait des demandes de souscription

Non applicable.

#### 30.1.8 Versement des fonds et modalités de délivrance des actions

Les actions seront vendues au fil de l'eau du 4 octobre au 8 octobre 2010 aux personnes concernées par l'Offre.

Le prix d'achat des actions offertes dans le cadre de la présente cession devra être versé comptant par les donneurs d'ordres au moment de l'ordre de mouvement. Le versement des fonds correspondant au prix d'acquisition des actions s'effectue exclusivement en numéraire.

Les actions sont livrées sous la forme nominative et inscrites sur un registre des titres de la société Dream Management 2 tenu par la société Dream Management 2.

#### 30.1.9 Publication des résultats de l'Offre

Les résultats de l'Offre feront l'objet d'un communiqué de la société Dream Management 2 au plus tard le 11 octobre 2010.

#### 30.1.10 Procédure d'exercice de tout droit préférentiel de souscription

Non applicable.

### 30.2 Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières

#### 30.2.1 Catégorie d'investisseurs auxquelles les valeurs mobilières sont offertes

L'Offre est exclusivement réservée à des cadres salariés et mandataires sociaux clés du Groupe Gras Savoye nominativement sélectionnés par la direction du Groupe Gras Savoye.

L'ensemble de ces bénéficiaires a été préalablement et individuellement informé des termes de la présente offre au public.

Chaque bénéficiaire a été préalablement informé du nombre d'actions maximum qu'il est en droit d'acquérir.

#### 30.2.2 Intention de souscription des principaux associés de la Société ou des membres de ses organes de direction ou de surveillance

Les membres du conseil d'administration de la société Dream Management 2 n'ont pas l'intention d'acquérir les actions de la Société offertes dans le cadre de la présente offre au public.

#### 30.2.3 Information pré-allocation

La société Dream Management 2 n'est pas concernée par cette information.

#### 30.2.4 Notification aux souscripteurs

Non applicable.

#### 30.2.5 Surallocation et rallonge

Non applicable.

### 30.3 Prix de cession : éléments d'appréciation du prix

Les actions seront cédées au prix de 1,04 euros par action.

Le prix de cession correspond :

- au prix de souscription des actions offertes par les actionnaires actuels de la société Dream Management 2 tel que fixé lors de l'assemblée générale extraordinaire en date du 17 décembre 2009, soit un (1) euro,



- majoré d'un coût de portage calculé sur la base d'un taux annuel de 5%.

Lesdites actions ayant été portées par les actionnaires actuels pendant une durée supérieure à six (6) mois, un coût de portage de 4% est appliqué, soit un prix de cession de 1,04 euros.

### 31. ADMISSION A LA NEGOCIATION ET MODALITES DE NEGOCIATION

#### 31.1 Admission aux négociations

Les actions offertes ne feront pas l'objet d'une demande d'admission à la négociation.

#### 31.2 Place de cotation

Néant.

#### 31.3 Offres simultanées d'actions

Néant.

#### 31.4 Contrat de liquidité

Non applicable

### 32. DETENTEURS DE VALEURS MOBILIERES SOUHAITANT LES VENDRE

#### 32.1 Identité des Cédants

FCPR Astorg IV

Willis Europe BV

Monsieur Patrick Lucas

Madame Max Lucas

#### 32.2 Nombre et catégorie d'actions offertes à la vente

FCPR Astorg IV : 1.566.667 actions ordinaires de la société Dream Management 2

Willis Europe BV : 1.566.667 actions ordinaires de la société Dream Management 2

Monsieur Patrick Lucas : 1.566.667 actions (nue-propriété) ordinaires de la société Dream Management 2

Madame Max Lucas : 1.566.667 actions (usufruit) ordinaires de la société Dream Management 2

Total : 4.700.001 actions ordinaires de la société Dream Management 2.

#### 32.3 Convention de blocage

Néant.

33. DEPENSES LIEES A L'EMISSION

Les dépenses liées à l'offre au public (en ce compris honoraires de conseils et des auditeurs légaux) sont estimées à 50.000 euros, lesquelles sont supportées par la société GS & Cie Groupe.

34. DILUTION

Non applicable.

35. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

35.1 Conseillers ayant un lien avec l'offre

Néant.

35.2 Rapport d'expert

Néant.

35.3 Informations contenues dans le prospectus provenant d'une tierce partie

Néant.

35.4 Mise à jour de l'information concernant la Société

Néant.

TABLEAU DE CONCORDANCE  
ANNEXE I

Tableau de concordance du schéma "prospectus" du règlement communautaire (CE) n°809/2004 du 29 avril 2004  
pris en application de la directive 2003/71/CE du 4 novembre 2003 avec la structure retenue pour le présent  
Prospectus

Paragraphes du schéma « prospectus » du règlement communautaire Annexe I	Titres	Paragraphes du Prospectus
1. Personnes responsables 1.1 Responsables du Prospectus 1.2 Déclaration du responsable du prospectus	Personnes responsables Responsable du Prospectus Attestation du responsable du prospectus	1 et suivants 1.1 1.2
2. Contrôleurs légaux des comptes 2.1 Responsable du contrôle des comptes  2.2 Informations sur des changements intervenus dans les responsables du contrôle des comptes	Contrôleurs légaux des comptes Contrôleurs légaux des comptes de DM2 Contrôleurs légaux des comptes de Gras Savoye & Cie Contrôleurs légaux des comptes de GS & Cie Groupe  Non applicable	2 et suivants 2.1 2.2 2.3
3. Informations financières sélectionnées  3.1 Informations financières  3.2 Données comparatives	Informations Financières Sectionnées  Bilan d'ouverture de DM2  Informations financières historiques de Gras Savoye & Cie  Comptes sociaux de la société Gras Savoye & Cie  Non applicable	3 et suivants  3.1 3.2 3.3
4. Facteurs de risques	Facteurs de risques	4
5. Informations concernant l'émetteur  5.1 Historique et évolution de la Société 5.2 Investissements	Informations Générales Informations générales relatives à la société DM2 Historique et évolution de la société DM2 Investissements de la société Dream Management 2 Informations générales sur la société Gras Savoye & Cie Historique et évolution de la société Gras Savoye & Cie Investissements de la société Gras Savoye & Cie Informations générales relatives à la société GS & Cie Groupe Historique et évolution de la société GS & Cie Groupe Investissements de la société GS & Cie Groupe	5 et suivants 5.1 5.1.1 5.1.2 5.2 5.2.1 5.2.2 5.3 5.3.1 5.3.2
6. Aperçu des activités  6.1 Principales activités 6.2 Nature des activités 6.3 Nouveau produit ou service 6.4 Principaux marchés 6.5 Evènements exceptionnels 6.6 Degrés de dépendance 6.7 Eléments/position concurrentielle	Aperçu des activités  Principales activités de la société DM2 Principales activités du Groupe Gras Savoye Description des activités du Groupe Nouveau produit et/ou service lancé sur le marché Le marché du courtage en assurance en France Evènements exceptionnels du Groupe Non applicable Non applicable	6 et suivants  6.1 6.2 6.2.1 6.2.2 6.3 6.4

7. Organigramme 7.1 Organigramme du groupe	Organigramme Historique du Groupe Gras Savoye Organigramme du Groupe avant réalisation de l'opération de LBO Actionnariat de la société Gras Savoye & Cie avant opération de LBO Evolution capitalistique de la société Gras Savoye & Cie: le contexte de l'opération de LBO Présentation de l'opération de LBO	7 et suivants 7.1 7.2
7.2 Liste des filiales	Organigramme du Groupe Gras Savoye post-opération de LBO Ouverture du capital de la société GS & Cie Groupe à certains managers	7.3 7.4 7.5 7.6 7.7
8. Propriétés immobilières, usines et équipements 8.1 Immobilisations corporelles	Propriétés immobilières, usines et équipements Immobilisations corporelles importantes : De la société Dream Management 2 De la société Gras Savoye & Cie	8 et suivants 8.1 8.1.1 8.1.2
8.2 Question environnementale influençant l'usage de ces immobilisations	Problèmes environnementaux : De la société Dream Management 2 De la société Gras Savoye & Cie	8.2 8.2.1 8.2.2
9. Examen de la situation financière et du résultat	Informations financières sélectionnées	3 et suivants
10. Trésorerie et capitaux 10.1Capitaux 10.2Trésorerie 10.3Emprunt 10.4Restriction à l'usage des capitaux 10.5Financements	Trésorerie et capitaux de la société DM2 Capitaux de la société DM2 Source et montants des flux de trésorerie de la société DM2 Conditions d'emprunt et structure de financement de DM2 Restriction à l'utilisation des capitaux Sources de financement attendues	10 et suivants 10.1 10.2 10.3 10.4 10.5
11. Recherche et développement	Recherches et développements, Brevets et licences Informations relatives à la société DM2 Informations relatives à la société Gras Savoye & Cie	11 11.1 11.2
12. Informations sur les tendances 12.1Principales tendances 12.2Tendances susceptibles d'influer sur les perspectives de l'émetteur	Information sur les tendances Principales tendances depuis le 31 décembre 2009 Indication de toute tendance connue susceptibles d'influer sur les perspectives de l'émetteur	12 et suivants 12.1.1 12.1.2
13. Prévisions ou estimations du bénéfice	Prévisions ou estimations du bénéfice Prévisions ou estimations de bénéfices de la société DM2 Prévisions ou estimations de bénéfices de Gras Savoye & Cie	13 13.1 13.2
14. Organes d'administration, de direction et de surveillance et de direction générale 14.1Membres des organes d'administration et de surveillance	Organes d'administration et de direction Composition du conseil d'administration – condamnation pour fraude, faillite et sanction – liste des mandats et fonctions exercées	14 14.1 (14.1.1 et 14.1.2 et 14.1.3 et 14.1.4) 16.4

14.2	Conflits d'intérêt au niveau des organes	Conflits d'intérêts potentiels au niveau des membres du conseil d'administration de DM2	14.2
15.	Rémunération et avantages	Rémunérations et avantages	15 et suivants
15.1	Montants versés	Rémunération et avantages en nature	15.1
15.2	Montants provisionnés ou constatés	Sommes provisionnées par la société Dream Management 2	15.2
16.	Fonctionnement des organes d'administration et de direction	Fonctionnement des organes d'administration et de direction	16 et suivants
16.1	Mandats actuels	Direction de la société DM2	
16.2	Contrats de services liant les membres des organes d'administration et de direction à l'émetteur ou ses filiales	Conflits d'intérêts	16.1 / 14 16.2 / 14.2
16.3	Comité d'audit et de rémunération	Comité d'audit et de rémunération	16.3
16.4	Régime de gouvernement des entreprises	Gouvernement d'entreprise	16.4
17.	Salariés	Salariés	17 et suivants
17.1	Nombre de salariés	Nombre de salariés	17.1
17.2	Participation et stock options	Participations et stock options	17.2
17.3	Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur	Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de la société DM2	17.3
18.	Principaux actionnaires	Principaux actionnaires	18 et suivants
18.1	Seuil de détention du capital par toute personne non membre d'un organe d'administration et de direction devant être notifié en vertu de la législation en vigueur	Répartition du capital et des droits de vote de la société DM2	18.1
18.2	Principaux actionnaires	Droits de vote des principaux actionnaires	18.2
18.3	Personnes détenant le contrôle de la Société	Contrôle de la société DM2	18.3
18.4	Accord pouvant entraîner un changement de contrôle	Accord susceptibles d'entraîner un changement de contrôle de la société DM2	18.4
19.	Opérations avec des apparentés	Opérations avec des apparentés	19 et suivants
		Contrats conclus avec des apparentés	19.1
		Rapports spéciaux des commissaires aux comptes de la société Gras Savoye & Cie sur les conventions règlementées	19.2
20.	Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur	Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats	20 et suivants
20.1	Informations historiques	Informations financières annuelles de Gras Savoye & Cie	20.1
20.2	Informations financières pro forma	Non applicable	
20.3	Etats financiers	Informations financières consolidées de Gras Savoye & Cie	20.2
20.4	Vérification des informations historiques annuelles	Vérification des informations historiques annuelle et consolidées	20.1.2 et 20.2.2

20.5	Date des dernières informations financières	Bilan d'ouverture de la société DM2	20
20.6	Informations financières intermédiaires et autres	Non applicable	
20.7	Politique de distributions de dividendes	Politiques de dividendes	20.3
20.8	Procédures judiciaires d'arbitrage faits exceptionnels et litiges	Procédures et arbitrages de la société DM2	20.4
20.9	Changement significatif de la situation	Changement significatif de la situation financière ou commerciale	20.5
21.	Informations complémentaires	Informations complémentaires	21 et suivants
21.1	Capital social	Capital social de la société DM2	5.1.4 et 21.1
21.2	Acte constitutif et statuts	Actes constitutif et statuts de la société DM2	21.2 et suivants /16.4
22.	Contrats importants	Contrats importants	22
23.	Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	23
24.	Documents accessibles au public	Documents accessibles au public	24
25.	Informations sur les participations	Informations sur les participations	25

TABLEAU DE CONCORDANCE  
ANNEXE III

Tableau de concordance du schéma "prospectus" du règlement communautaire (CE) n°809/2004 du 29 avril 2004  
pris en application de la directive 2003/71/CE du 4 novembre 2003 avec la structure retenue pour le présent  
Prospectus

Paragraphes du schéma « prospectus » du règlement communautaire Annexe I	Titres	Paragraphes du Prospectus
1. Personnes responsables  1.1 Responsable du prospectus 1.2 Déclaration du responsable du prospectus	Personnes responsables  Responsable du prospectus Déclaration du responsable du prospectus	26 et 1  1.1 1.2
2. Facteurs de risques	Facteurs de risques	27 et 4
3. Informations de base  3.1 Déclarations sur le fond de roulement net 3.2 Capitaux propres et endettement   3.3 Intérêts des personnes physiques et morales participant à l'offre  3.4 Raisons de l'offre et utilisation du produit	Informations de base  Informations de base de la société DM2 Déclarations sur le fond de roulement net de DM2 Capitaux propres et endettement de DM2  Informations de base de la société GS & Cie Groupe Déclarations sur le fond de roulement net de GS & Cie Groupe Capitaux propres et endettement de GS & Cie Groupe  Intérêts des personnes physiques et morales participant à l'offre  Raisons de l'offre	28 et suivants  28.1 28.1.1 28.1.2  28.2 28.2.1 28.2.2  28.3  28.4
4. Informations sur les valeurs mobilières devant être offertes/admises à la négociation  4.1 Informations concernant les valeurs mobilières offertes 4.2 Droit applicable 4.3 Forme et mode d'inscription en compte 4.4 Devise émise 4.5 Droits attachés aux actions offertes 4.6 Autorisations 4.7 Date prévue de l'émission 4.8 Restriction à la libre négociabilité 4.9 Offre publique d'achat 4.10 Régime fiscal	Informations sur les valeurs mobilières devant être offertes  Nature, catégorie, et date de jouissance des valeurs mobilières offertes Droit applicable et tribunaux compétents Forme et mode d'inscription en compte  Devise de l'offre Droits attachés aux actions offertes Cadre juridique de l'opération Date prévue pour la cession des actions Restrictions à la libre négociabilité des actions offertes Réglementation française en matière d'offre publique Régime fiscal des actions offertes	29 et suivants  29.1 29.2 29.3  29.4 29.5 29.7 29.6 29.8 29.9 29.10
5. Conditions de l'offre  5.1 Conditions, statistiques de l'offre, calendrier prévisionnel et modalités d'une demande de souscription	Conditions de l'Offre  Conditions, calendrier prévisionnel et modalités d'une demande de souscription	30 et suivants  30.1

5.2 Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières	Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières	30.2
5.3 Fixation du prix	Prix de cession : éléments d'appréciation du prix	30.3
5.4 Placement et prise ferme	Non applicable	
6. Admission à la négociation et modalités de négociation	Admission à la négociation et modalités de négociation	31 et suivants
6.1 Demande d'admission à la négociation	Admission à la négociation	31.1
6.2 Place de cotation	Place de cotation	31.2
6.3 Offres simultanées	Offres simultanées d'actions	31.3
6.4 Intermédiaires financiers et liquidité	Contrat de liquidité	31.4
6.5 Stabilisation	Non applicable	
7. Détenteurs de valeurs mobilières souhaitant les vendre	Détenteurs de valeurs mobilières souhaitant les vendre	32 et suivants
7.1 Identité	Identité des cédants	32.1
7.2 Nombre et catégorie des valeurs mobilières offertes	Nombre et catégorie d'actions offertes à la vente	32.2
7.3 Convention de blocage	Convention de blocage	32.3
8. Dépenses liées à l'offre	Dépenses liées à l'offre	33
9. Dilution	Dilution	34
10. Informations complémentaires	Informations complémentaires	35 et suivants
10.1 Conseillers ayant un lien avec l'offre	Conseillers ayant un lien avec l'offre	35.1
10.2 Rapports d'experts	Rapport d'expert	35.2
10.3 Informations provenant de tiers	Informations contenues dans le prospectus provenant d'une personne tiers	35.3
10.4 Attestation relative à l'information provenant de tiers	Mise à jour de l'information concernant la Société	35.4