

airesia

RAPPORT DE GESTION 2014

ANNUAL REPORT 2014

TABLE DES MATIÈRES

TABLE OF CONTENTS

MESSAGE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION.....	1
<i>MESSAGE FROM THE BOARD OF DIRECTORS</i>	
CHIFFRES CLÉS 2014.....	2
<i>KEY FIGURES 2014</i>	
RAPPORT D'ACTIVITÉ.....	3
<i>BUSINESS REVIEW</i>	
AIRESIS	3
LE COQ SPORTIF.....	5
CORPORATE GOVERNANCE.....	9
<i>CORPORATE GOVERNANCE</i>	
RAPPORT DE RÉMUNÉRATION.....	31
<i>COMPENSATION REPORT</i>	
COMPTES CONSOLIDÉS ET ANNEXES.....	39
<i>CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AND NOTES</i>	
COMPTES STATUTAIRES ET ANNEXES.....	89
<i>STATUTORY ACCOUNTS AND NOTES</i>	

2014, Airesis, Montreux (Suisse)

Ce rapport contient des prévisions qui expriment les opinions actuelles. Cela implique certains risques et les résultats peuvent diverger des points de vue donnés.

Pour éviter des mauvaises interprétations, ce rapport est établi en français, puis traduit en anglais pour information. La version française prévaut contre toutes les autres versions.

Impression

Ce rapport est imprimé sur du papier issu de forêts bien gérées et d'autres sources certifiées par la Forest Stewardship Council (FSC).

2014, Airesis, Montreux (Switzerland)

This report contains forward-looking statements, which express current opinions. This involves certain risks and results can differ from the views given.

To avoid misinterpretation, this report is published in French and translated into English for information purposes. The French version surpasses all other versions.

Printing

This report is printed on paper produced from well-managed forest and other sources certified by the Forest Stewardship Council (FSC).

MESSAGE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Mesdames et Messieurs les actionnaires,

L'évolution positive du chiffre d'affaires du Coq Sportif marque, bien que modestement, le renouveau avec la croissance. Les produits textiles, en particulier, continuent leur développement avec une croissance de 8%.

Sur l'exercice 2014, le marché de la chaussure s'est stabilisé pour Le Coq Sportif. Nos lignes de produits sont plus diversifiées, offrant davantage de modèles, et donc réduisant la vulnérabilité aux effets de mode. Pour le futur, la croissance des produits textiles reste la priorité et ses perspectives sont prometteuses. Le potentiel du Coq Sportif reste très positif et fort stimulant.

Aujourd'hui, Le Coq Sportif équipe des athlètes dans ses sports historiques : la marque tricolore fournit les maillots haute performance des leaders du Tour de France et maintenant des joueurs de tennis français Richard Gasquet et Alizé Lim. En 2015, Le Coq Sportif sera également de retour sur les terrains de football, au plus haut niveau, en devenant l'équipementier de l'AS Saint-Etienne et l'ACF Fiorentina. De cette façon, la marque française entend bien redevenir un acteur majeur dans le sport et dans le football en particulier. Et qui mieux que l'AS Saint-Étienne, partenaire traditionnel de la marque et qui a écrit ses plus belles pages de son histoire avec le coq frappé sur son emblématique maillot vert, pour symboliser ce renouveau. Le football fait partie de l'ADN de la marque.

Les équipements textiles de performance seront conçus en France, montrant ainsi le savoir-faire du centre de développement de Romilly et la qualité du Coq Sportif, qui se trouve aussi bien dans les produits élaborés pour équiper les athlètes que dans les collections chaussures et vêtements pour le public. Les produits du Coq Sportif gardent toujours une touche d'élégance.

Par ailleurs, Le Coq Sportif continue, avec succès, de remettre au goût du jour et décliner les succès qui ont fait la gloire de la marque, comme les chaussures Arthur Ashe ou les modèles retro running. En 2014, les modèles comme la LCS R900 ont donné des résultats prometteurs et l'année 2015 s'appuyera sur ces tendances.

Suite à la vente de Boards & More fin 2013, Airesis se concentre en ce moment sur Le Coq Sportif dont le potentiel pressenti est fort. Airesis est ouvert à acquérir des sociétés, dans le cadre de sa stratégie. Toutefois, le Conseil d'administration n'a pas fixé d'échéance pour investir et souhaite prioritairement faire des choix qualitatifs.

Le Conseil d'Administration

MESSAGE FROM THE BOARD OF DIRECTORS

Dear Shareholders,

The positive evolution of Le Coq Sportif's turnover demonstrates, in a modest way, a return to growth. Textile products, in particular, continue their progress with an increase of 8%.

In the fiscal year 2014, the footwear market stabilized for Le Coq Sportif. Our product lines became more diversified, offering more models, and hence are less vulnerable to fashion trends. Growth in textile products remains the priority for the future and perspectives are promising. Le Coq Sportif's potential remains very positive and stimulating.

Today, Le Coq Sportif offers outfits for athletes in its historical sports: the French brand is the official supplier of high-performance jerseys for the leaders of the Tour de France and now also provides for world recognized tennis players Richard Gasquet and Alizé Lim. In 2015, Le Coq Sportif will also be back on the football fields, at the highest level, by becoming the supplier of AS Saint-Etienne and ACF Fiorentina. By doing so, the French brand intends to become again a major player in sports and in football in particular. AS Saint-Etienne, traditional partner of the brand who wrote the most beautiful pages of its history dressed by Le Coq Sportif with its iconic green jersey, is the best way to symbolize this revival. Football is part of the brand's DNA.

In apparel, performance equipments are conceived in Romilly, demonstrating the know-how of the development centre and the quality of Le Coq Sportif products. These competitive advantages are found in equipments made for athletes as well as in apparel and footwear collections for the public at large. Le Coq Sportif's products always show a touch of elegance.

Moreover, Le Coq Sportif continues successfully to bring up to date and revives the successes that made the glory of the brand, such as Arthur Ashe shoes or retro running models. In 2014, models such as the LCS R900 achieved promising results and 2015 will rely on these trends.

Following the sale of Boards & More in late 2013, Airesis is focusing on Le Coq Sportif, which prospective potential is strong. Airesis remains open to acquire companies, within the frame of its strategy. However, the Board of Directors has not set a deadline to invest and wishes to make qualitative choices.

The Board of Directors

CHIFFRES CLÉS 2014

KEY FIGURES 2014

Détails par participation (en milliers)		2013	2014	Details for each participation (in thousands)
Taux de change moyen EUR/CHF		1.2307	1.2146	Average currency exchange rate EUR/CHF
Revenus Le Coq Sportif (en monnaie locale)	EUR	100 480	100 646	Revenue Le Coq Sportif (in local currency)
Revenus Le Coq Sportif (en CHF)	CHF	123 660	122 245	Revenue Le Coq Sportif (in CHF)
Revenus Corporate & autres	CHF	510	44	Revenue Corporate & others
Revenus totaux consolidés	CHF	124 170	122 289	Total consolidated revenue
Résultat net Le Coq Sportif (en monnaie locale)	EUR	-5 813	-3 049	Net result Le Coq Sportif (in local currency)
Résultat net Le Coq Sportif (en CHF)	CHF	-7 157	-3 705	Net result Le Coq Sportif (in CHF)
Résultat net des activités poursuivies	CHF	-8 977	-4 640	Net result from continuing operations
Résultat net des activités abandonnées *	CHF	17 872	0	Net result from discontinued operations *
Résultat net consolidé	CHF	8 895	-4 640	Net consolidated result

* Vente de Boards & More

* Sale of Boards & More

Compte de résultat (chiffres consolidés en milliers de CHF)		2013	2014	Income statement (consolidated figures in thousands of CHF)
Revenus totaux		124 170	122 289	Total revenue
Marge		54 059	54 781	Margin
Résultat opérationnel (EBITDA)		-3 250	-466	EBITDA
Résultat avant impôts et frais financiers (EBIT)		-6 646	-3 703	EBIT (operating result)
Résultat net, attribuable aux actionnaires de Airesis		11 125	-3 721	Net result, attributable to Airesis' shareholders

Bilan (chiffres consolidés en milliers de CHF)		31.12.2013	31.12.2014	Balance Sheet (consolidated figures in thousands of CHF)
Actifs courants		105 319	69 522	Current assets
Fonds étrangers courants		75 495	55 185	Current liabilities
Actifs non courants		48 337	53 299	Non-current assets
Fonds étrangers non courants		6 065	5 669	Non-current liabilities
Fonds propres attribuables aux actionnaires de Airesis		61 569	53 890	Equity, attributable to Airesis' shareholders

Participations majoritaires (% de détention)		31.12.2013	31.12.2014	Majority participations (% of capital shareholding)
Le Coq Sportif		73%	78%	Le Coq Sportif

Bilan Airesis SA (société mère, en milliers de CHF)		31.12.2013	31.12.2014	Balance Sheet Airesis SA (holding, in thousands of CHF)
Actifs courants		43 503	12 935	Current assets
Actifs non courants		52 969	67 565	Non-current assets
- dont participations		49 289	60 265	of which participations -
Fonds étrangers		15 750	1 574	Liabilities
- dont créanciers sociétés du groupe		3 042	773	of which intercompany liabilities -
Fonds propres		80 722	78 926	Equity

RAPPORT D'ACTIVITÉ

BUSINESS REVIEW

STRATÉGIE D'AIREIS ET SECTEURS OPÉRATIONNELS

Airesis est une holding d'investissement. Durant son histoire, les investissements principaux d'Airesis ont été concentrés dans l'immobilier et les marques. Tout en restant ouvert à d'autres opportunités, Airesis investit principalement dans ces domaines d'activité où sa propre expérience et son savoir représentent une source de confiance. Par le passé, Airesis a trouvé dans l'immobilier une base de stabilité et de revenus continus. Un retour dans ce secteur d'activité n'est pas exclu. Dans les marques, Airesis cherche à investir dans des sociétés qui offrent la perspective d'une importante revalorisation grâce au potentiel que présente leur revitalisation. Airesis réalise ses profits essentiellement lors de la vente de ses investissements.

ÉVOLUTION DES REVENUS TOTAUX CONSOLIDÉS

En 2004, des participations ont été incorporées dans HPI Holding alors sans activité. L'entité sera ensuite renommée Airesis en février 2005.

La principale devise de nos participations étant l'euro, la variation du franc suisse vis-à-vis de l'euro impacte les comptes consolidés d'Airesis.

AIREIS SA HOLDING

Tous les objets proposés à l'Assemblée Générale 2014 par le Conseil d'administration ont été acceptés.

La structure du bilan statutaire d'Airesis SA reste stable et sans financement direct. Des cautionnements, signés afin de garantir certaines limites de crédits des participations, se montent à CHF 3.5 millions au 31 décembre 2014. Ce montant ne dépasse toutefois pas la valeur des fonds propres des participations, valeur des marques incluse.

AIREIS STRATEGY AND OPERATIONAL SECTORS

Airesis is an investment holding company. During its history, the main investment areas were concentrated in real estate and brands. While remaining open to other opportunities, Airesis invests principally in these businesses in which its own experience and knowledge represent a source of confidence. In the past, Airesis had found a stable base and a continuing revenue stream in real estate, going back to this sector of activities is not excluded. In the field of brands, Airesis seeks to invest in companies that offer significant revaluation prospects thanks to the potential offered by their revitalization. Airesis realizes profits primarily with the sale of participations.

EVOLUTION OF THE CONSOLIDATED TURNOVER

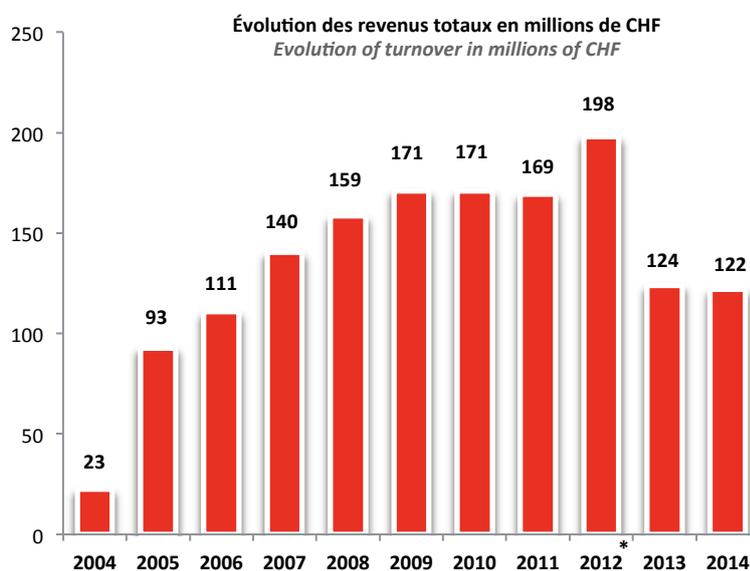
In 2004, participations were incorporated into HPI Holding, which was inactive at the time. The entity was renamed Airesis in February 2005.

As the main currency of our participations is the euro, the variation of the Swiss franc against the euro impacts the consolidated figures of Airesis.

AIREIS SA HOLDING

All of the items proposed at the 2014 Annual General Meeting of shareholders by the Board of Directors were accepted.

Airesis SA's statutory balance sheet structure remains stable and free of direct financing. Letters of guarantee, signed to ensure certain limits for the participations, amounted to CHF 3.5 million as at December 31st 2014. This amount does not, however, surpass the equity value of the participations, including the value of the brands.



*Activités continues et abandonnées, cumulées
(cession de Boards & More en 2013)

*Accumulated continued and discontinued operations
(Sale of Boards & More in 2013)



LE COQ SPORTIF

Sur cette année 2014, le revenu total est en légère hausse et le résultat est meilleur que l'année passée.

Le textile continue son développement avec une croissance satisfaisante de l'ordre de 8%. Le contexte international a impacté les partenaires distributeurs et leurs achats se sont modérés en conséquence. En conséquence, les royalties ont baissé de 5%.

La marge a quant à elle progressé pour passer de 43% à 45%. L'évolution du chiffre d'affaires e-shop (+50%) et dans les magasins en propres (+22%) contribuent à cette hausse.

Les dépenses opérationnelles ont été adaptées à l'évolution de l'activité sans toutefois remettre en cause les investissements dans les projets prioritaires pour le développement futur de la marque.

Les investissements dans des secteurs clés pour l'avenir de la marque affectent encore l'EBITDA mais montrent la confiance du management dans son potentiel. Les boutiques en propre pèsent de moins en moins sur les investissements et leur chiffre d'affaires est en constante hausse.

Le centre de développement de produits à Romilly permet également de mettre en avant l'expertise et la réactivité du Coq Sportif, notamment dans le Sport Performance. La tenue réalisée pour Richard Gasquet a montré que Romilly pouvait produire un équipement de qualité en quelques semaines.

La présence de la marque dans le tennis, le cyclisme et le football montre un retour dans les sports historiques et marque une étape importante pour Le Coq Sportif.

L'année 2014 se termine par un résultat net négatif, mais l'écart se resserre et les investissements faits devraient soutenir la marque. Le Coq Sportif compte sur la visibilité et la légitimité que lui apportera sa présence dans le football en 2015.

In 2014, total revenue increased slightly and the result is better than last year.

Apparel continues its progress with a satisfactory growth of about 8%. International context has impacted the distribution partners and their purchases were accordingly moderated. Thus, Royalties decreased by 5%.

The margin has meanwhile increased from 43% to 45%. The turnover's evolution in the E-Shop (+50%) and in Le Coq's own boutiques contributed to this growth (+22%).

Operational expenses were adapted to the evolution of the activity without jeopardizing investments made in priority projects for the future development of the brand.

Investments in key areas for the future of the brand still affect the EBITDA but show that the management has confidence in its potential. Le Coq's own boutiques weigh less on investment and their turnover is steadily rising.

Romilly products development centre highlights the expertise and responsiveness of Le Coq Sportif, particularly in Sport Performance. The outfit made for Richard Gasquet showed that Romilly Centre could produce quality equipment in a few weeks.

The presence of the brand in tennis, cycling and football shows a return to historic sports and marks an important step for Le Coq Sportif.

The year 2014 ended with a net loss, but the gap is closing and investments made shall support the brand. Le Coq Sportif relies on the visibility and legitimacy it will receive from its presence in football in 2015.

Le Coq Sportif (en milliers d'EUR)	2013	2014	Le Coq Sportif (in thousands of EUR)
Total Wholesale Equivalent ¹⁾	192 769	191 468	Total Wholesale Equivalent ¹⁾
Revenus totaux	100 480	100 646	Total revenue
Marge	43 512	45 066	Margin
Marge en % des revenus totaux	43%	45%	Margin as % of total revenue
Dépenses opérationnelles	-44 558	-45 459	Operating expenses
Résultat opérationnel (EBITDA)	-1 046	-393	EBITDA
Amortissements et ajustements de valeur	-2 642	-2 565	Depreciation and amortization
Résultat avant impôts et frais financiers (EBIT)	-3 688	-2 958	EBIT
Résultat financier	-1 409	-1 256	Financial result
Résultat avant impôts (EBT)	-5 097	-4 214	EBT
Impôts	-716	1 165	Current & deferred tax
Résultat net	-5 813	-3 049	Net result

1) Le montant de Total Wholesale Equivalent est estimé sur la base des revenus de licences et autres revenus non-directs convertis en équivalents wholesale (ventes à des détaillants), ajoutés aux ventes directes.

1) The Total Wholesale Equivalent amount is estimated based on license revenues and other non-direct revenues converted into wholesale equivalent (sales to retailers), added to direct sales.

L'ÉVOLUTION DU COQ SPORTIF

Le Coq Sportif est une marque de sport française reconnue et distribuée mondialement, même si certaines zones géographiques restent encore à couvrir, l'Amérique du Nord notamment. L'entreprise créée en 1882 par Émile Camuset devient la toute première maison de bonneterie à mettre le savoir-faire de la maille au service des sportifs. A partir de 1948, Le Coq Sportif devient une marque distinctive avec le premier logo visible de l'histoire de l'équipement sportif. En 1951, Le Coq Sportif équipe la totalité des coureurs du Tour de France. Quelques années plus tard, en 1960, la société habille tous les athlètes français lors des Jeux Olympiques de Rome.

Au cours de son histoire, la marque connaît de nombreux succès associés à de grands événements sportifs comme le Tour de France mais également à de grandes équipes comme l'équipe de France de rugby, les équipes nationales de football d'Italie et d'Argentine, l'AS Saint-Etienne ou l'Ajax d'Amsterdam, ainsi qu'à des personnalités qui ont marqué le monde du sport telles que Yannick Noah, Michel Platini, Bernard Hinault, Jean-Pierre Rives, Arthur Ashe ou Diego Maradona.

L'entrée du groupe Airesis, actionnaire majoritaire depuis octobre 2005, permet la renaissance de la marque française telle que l'avait imaginée Émile Camuset : une marque profondément ancrée dans ses racines. Depuis la reprise par Airesis, Le Coq Sportif a enregistré une croissance de ses revenus.

L'expansion se concrétise dans un premier temps dans les marchés clés du Coq Sportif : la France, l'Italie et l'Espagne. Le développement du réseau de boutiques, dont les flagship stores de Paris, Milan, Barcelone et Londres offrent une belle visibilité à la marque.

Dès 2010, Le Coq Sportif rénove les usines historiques de Romilly pour y installer le Centre de Développement Textile et un atelier de production. Du développement de prototypes textiles aux différents tests de qualité, s'ajoute aujourd'hui la production de collections "made in France", avec une volonté : fournir et garantir des équipements sportifs de haute qualité.

En 2012, Le Coq Sportif renoue également avec Le Tour de France, en tant que partenaire et fournisseur officiel des maillots distinctifs (jaune, à pois rouges, vert et blanc). Événement sportif majeur, mondialement connu et retransmis dans 190 pays, il garantit une excellente visibilité à la marque et renforce la légitimité du Coq Sportif, à nouveau hissé au rang d'équipementier sportif mondial. Ce statut est conforté par le retour de la marque dans le tennis, au plus haut niveau, grâce la récente collaboration avec Richard Gasquet, n°1 français et n°27 mondial.

En 2015, Le Coq Sportif sera également de retour sur les terrains de football, au plus haut niveau, en devenant l'équipementier de l'AS Saint-Etienne et l'ACF Fiorentina.

Le développement du textile ainsi que des gammes performances sur les sports prioritaires, de nouvelles perspectives de marchés et de canaux de distribution, notamment au Royaume-Uni et sur internet, seront les piliers du renouveau de la croissance du Coq Sportif à moyen terme.

THE EVOLUTION OF LE COQ SPORTIF

The Coq Sportif is an internationally recognized French sports brand, distributed worldwide, even if some regions are still to be conquered for business, in particular North America. Created in 1882 by Emile Camuset, the company first acquired its know-how in the hosiery business. Starting in 1948 Le Coq Sportif became a distinctive brand with the first visible logo in the history of sport equipment. In 1951 Le Coq Sportif became the exclusive textile supplier for the Tour de France. A few years later in 1960, the company dressed all the French athletes for the Olympic Games in Rome.

Throughout its history the brand has had a number of successes associated with major sporting events such as the Tour de France, but also with great teams such as the French rugby team, the Italian and Argentinian national football teams, the AS St-Etienne or Ajax Amsterdam football teams as well as sports celebrities including Yannick Noah, Michel Platini, Bernard Hinault, Jean-Pierre Rives, Arthur Ashe or Diego Maradona.

The acquisition by Airesis as a major shareholder in October 2005, allowed the rebirth of the brand initially thought by Emile Camuset : a brand deeply rooted in its origins. Since the takeover by Airesis, Le Coq Sportif has registered growth in revenues.

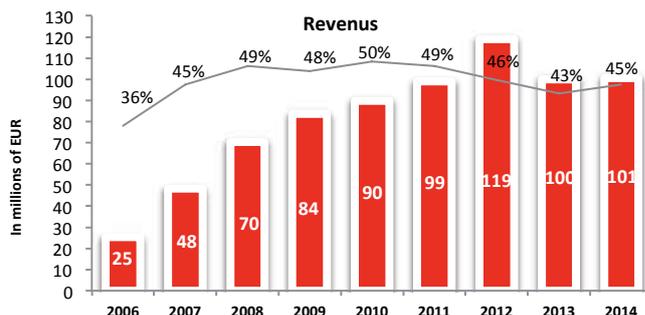
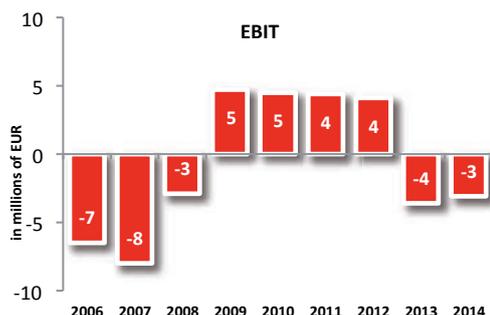
The expansion is reflected initially in the brand's key markets : France, Italy and Spain. The development of the retail network, whose flagship stores are in Paris, Milan, Barcelona and London, offers a great visibility to the brand.

As of 2010, Le Coq Sportif restored the original factories in Romilly to implement the product development center and a production facility. From textile prototypes development to various quality tests, a new manufacturing unit has been added in order to produce collections « made in France » with one commitment : provide and guaranty sport equipment of top quality.

In 2012, Le Coq Sportif renewed its partnership with Le Tour de France, supplying the official distinctive jerseys (yellow, polka dot, green and white). Major sporting event, worldwide known and broadcasted in 190 countries, it grants high brand visibility and reinforces Le Coq Sportif's legitimacy as a sports brand, once more amongst the greatest sporting goods manufacturers. This position is strengthened by the fact that the brand has returned to the highest level in tennis, with the recent collaboration with Richard Gasquet, French number one player, ranked 27th at the ATP.

In 2015, Le Coq Sportif will again have a presence on the football fields, having become the supplier of the famed AS Saint-Etienne and ACF Fiorentina.

The textile development, sport performance in targeted sports, new market opportunities, especially in the UK, and online shopping, will be, in the mid-term, the pillars of Le Coq Sportif's further growth.



CORPORATE GOVERNANCE

La présente Corporate Governance a pour objectif de définir les principes visant à instaurer, à tous les niveaux, la transparence et un rapport équilibré entre les tâches de direction et de contrôle au sein de la société Airesis SA.

Elle définit également la structure de la société, le périmètre de consolidation, la composition de l'actionnariat et le rapport à l'ensemble des actionnaires, la structure du capital, la composition et le rôle du Conseil d'administration et des Comités d'audit et de rémunération, l'organisation interne de ces derniers, la composition et le rôle de la Direction générale, les principes de rémunération et d'intéressement, les mesures de défense vis-à-vis de prises de contrôle, les indications en lien avec l'organe de révision et la politique d'information.

Cette Corporate Governance s'appuie sur l'annexe de la directive concernant les informations relatives à la Corporate Governance de la SIX Swiss Exchange. Elle s'inspire également du code suisse de bonne pratique d'économie suisse. La base légale reste cependant le Code des Obligations suisse. Son contenu est revu une fois par année par le Conseil d'administration.

La date de référence des informations contenues dans la présente Corporate Governance est le 31 décembre 2014, date de clôture de l'exercice sous revue. Les changements effectués ultérieurement sont signalés le cas échéant.

The purpose of this corporate governance report is to define the principles required to establish transparency and a balanced relation at all levels between management and controlling functions within Airesis SA.

This report also defines the structure of the company and the scope of consolidation, the shareholding composition and the relationship with the shareholders, the capital structure and the role of the Board of Directors as well as the Audit and Compensation committees and their internal organisation, the composition and the role of Senior management, compensation and profit-sharing principles, protective measures against takeovers, instructions to the auditor and information policies.

This Corporate Governance report is based on the appendix of the directive concerning information relative to corporate governance established by SIX Swiss-Exchange. It is also inspired by the Swiss code of best practice for Corporate Governance by économie suisse. The legal basis, however, remains the Swiss Code of Obligations. The Board of Directors reviews all corporate governance content once a year.

The date of reference for any information contained in the Corporate Governance is December 31st 2014, the closing date of the period under review. Changes occurring after this date are indicated if applicable.

1 PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION ET ACTIONNARIAT

1.1 Structure

1.1.1 Structure opérationnelle

Airesis est une holding d'investissement. Durant son histoire, les investissements principaux d'Airesis ont été concentrés dans l'immobilier et les marques. Tout en restant ouverte à d'autres opportunités, Airesis investit principalement dans ces domaines d'activité où sa propre expérience et son savoir sont une source de confiance. Par le passé, Airesis a trouvé dans l'immobilier une base de stabilité et de revenus continus et un retour dans ce secteur d'activité n'est pas exclu. Dans les marques, Airesis cherche à investir dans des sociétés qui offrent la perspective d'une importante revalorisation grâce au potentiel que présente la revitalisation des marques qu'elles possèdent. Airesis réalise ses profits essentiellement lors de la vente de ses investissements. Nous renvoyons le lecteur à la note 29 de l'annexe aux comptes consolidés sur les secteurs opérationnels.

Au 31 décembre de l'année sous revue, Airesis détient la majorité des parts du Coq Sportif, un groupe actif dans les vêtements et chaussures de sport et/ou d'inspiration sportive.

1.1.2 Principales sociétés incluses dans le périmètre de consolidation

Airesis SA est la seule société du périmètre de consolidation à être cotée en bourse. Il s'agit d'une société anonyme.

1 SCOPE OF CONSOLIDATION AND SHAREHOLDING STRUCTURE

1.1 Structure

1.1.1 Operational structure

Airesis is an investment holding company. During its history, the main investment areas were concentrated in real estate and brands. While remaining open to other opportunities, Airesis invests principally in businesses in which its own experience and knowledge are a source of confidence. In the past, Airesis had found a stable base and a continuing revenue stream in real estate, returning to this sector of activities is not excluded. In terms of brands, Airesis seeks to invest in companies that offer significant revaluation prospects thanks to the potential offered by revitalizing the brands they own. Airesis realizes profits primarily with the sale of participations. We refer the reader to note 29 on operating segments in the consolidated financial statements.

At December 31st of the year under review, Airesis holds a majority stake in Le Coq Sportif, a group, which is active in sports lifestyle clothing and shoes.

1.1.2 Main companies included in the scope of consolidation

Airesis SA is the sole company listed on a stock exchange. Airesis is a public limited company.

Adresse du siège social - Corporate headquarters' address	Chemin du Pierrier 1, 1815 Clarens, Suisse - (CH)
Numéro de valeur/ISIN - Valor number/ISIN	1 094 762 / CH0010947627
Symbol - Symbol	AIRE
Place de cotation - Listed exchange	SIX Swiss Exchange, Zurich
Nombre d'actions - Number of shares	57 095 000
Devise - Currency	CHF (Swiss Franc)
Valeur nominale de l'action - Nominal share value	CHF 0.25
Capitalisation boursière au 31 décembre de l'année sous revue Market capitalization as at 31 December	KCHF 74 794 450
Normes comptables des comptes consolidés Accounting standards for consolidated accounts	IFRS (International Financial Reporting Standards)
Date de clôture des comptes Closing date	31 décembre 31 December

Structure des participations / Participation Structure

Sociétés - % de détention - Siège social – Pays

Companies - % held – Registered office – Country

Airesis SA		Clarens	Suisse / Switzerland
78%	Le Coq Sportif Holding	Entzheim	France / France
	100% LCS International SAS	Entzheim	France / France
	100% Le Coq Sportif Uruguay SA	Montevideo	Uruguay / Uruguay
	100% Sogecoq Sàrl	Entzheim	France / France
	100% Le Coq Sportif España SA	Barcelone	Espagne / Spain
	100% Le Coq Sportif Italia s.r.l	Milan	Italie / Italy
	100% Le Coq Sportif North America Corp	Dover	Etats-Unis / USA
	100% Le Coq Sportif UK Ltd	Londres	Royaume-Uni / United Kingdom
	95% Le Coq Sportif South America	Buenos Aires	Argentine / Argentina
	35% UMNAMA NKUKHU SPORTWEAR (PROPRIETARY) Ltd	Pretoria	Afrique du Sud / South Africa
	30% Le Coq Sportif Oceania (PTY) LTD	Sydney	Australie / Australia
100%	A 2 I SA	Clarens	Suisse / Switzerland
40%	Comunus SICAV	Clarens	Suisse / Switzerland
	Compartiment entrepreneurs* Entrepreneur compartment*		
22%	Comunus SICAV	Clarens	Suisse / Switzerland
	Compartiment Fond Suisse* Swiss Fund compartment*		

* Le compartiment entrepreneurs consiste en une partie juridiquement distincte de la société, responsable de la gestion du fonds, sans droit patrimonial sur les immeubles des compartiments investisseurs.

Remarques :

- Le capital-actions des sociétés est précisé dans les annexes aux chiffres consolidés, sous le point 2.4.
- Quelques participations, dont la valeur n'est pas matérielle (moins de KCHF 1 net dans nos livres), ne sont pas mentionnées.

* The entrepreneur compartment is a legally distinct portion of the company, responsible for managing the fund, without patrimonial rights to the buildings of the investor compartments.

Comments:

- Participation issued share capital is specified under note 2.4 in the consolidated financial statements notes.
- Some participations, whose value is irrelevant (less than KCHF 1 net on our books), are not mentioned.

1.1.3 Sociétés non cotées du périmètre de consolidation

Seule Airesis SA est cotée. Pour plus de détails sur la structure de chaque société, voir point 1.1.2 de la présente Corporate Governance.

1.1.3 Non-listed participations

Only Airesis SA is a listed company. For further details on the structure of each company see note 1.1.2 of the present Corporate Governance.

1.2 Actionnaires et groupes d'actionnaires importants

Le seul groupe d'actionnaires connu du Conseil d'administration à ce jour est composé des héritiers de M. Robert Louis-Dreyfus, de M. Marc-Henri Beausire et de Petrus Finance SA (société dont les actionnaires principaux sont Marc-Henri Beausire et Pierre Duboux). Au 31 décembre de l'année sous revue, le groupe d'actionnaires détenait 50.64% des droits de vote d'Airesis. Une convention d'actionnaires privée règle leur relation. Cette convention vise à instaurer une harmonie dans les décisions prises en Assemblée générale et à la fixation d'un droit de préemption en cas de cession de titres. Cette convention a été conclue en septembre 2005, elle est renouvelable tacitement d'année en année sauf en cas de dénonciation par l'une des parties. Elle a été reconduite en 2014.

1.2 Major shareholders and shareholder groups

The only group of shareholders known of by the Board of Directors to date is composed of Mr Robert Louis-Dreyfus' heirs, Mr Marc-Henri Beausire and Petrus Finance SA (of which the principal shareholders are Marc-Henri Beausire and Pierre Duboux). As at December 31st of the year under review, this shareholder group held 50.64% of the voting rights in Airesis. A private shareholder agreement regulates their affairs. This agreement aims to harmonise decisions made at the General assembly and to determine the right of first refusal in case of the sale of shares and was concluded in September 2005. It is tacitly renewable on a yearly basis unless it is terminated by one of the parties. It was renewed in 2014.

Au 31 décembre 2014 et selon la dernière annonce de passage de seuil reçue par la société, les actionnaires détenant :

As December 31st 2014 and according to the last notification of the threshold being crossed received par the company, the shareholders holding:

- Entre 50% et 66^{2/3}%* sont : Groupe d'actionnaires majoritaire, CH ;
- Entre 5% et 10 %* : Limmat Capital Alternative Investments AG, CH (date d'annonce de passage de seuil – le 05.02.2014) et Capital Group Companies pour le compte de différents fonds et clients gérés par Capital Research and Management Company, Capital Guardian Trust Company, Capital International Limited, Capital International Inc. et Capital International SA, respectivement à Los Angeles (USA), Londres (UK) et Genève (CH) ;
- Entre 3% et 5%* : IMF Independent Fund Management (LI), pour le compte de Power Play Fund (LI) (date d'annonce de passage de seuil – 19.12.2014)

- Between 50% and 66^{2/3}%* are : Major shareholder's group, CH ;
- Between 5% and 10 %* : Limmat Capital Alternative Investments AG, CH (announcement date of the threshold being crossed – 05.02.2014) and Capital Group Companies on behalf of funds managed by Capital Research and Management Company and clients managed by Capital Guardian Trust Company, Capital International Limited, Capital International Inc. and Capital International SA, respectively in Los Angeles (USA), London (UK) and Geneva (CH);
- Between 3% and 5%* : IMF Independent Fund Management (LI), on behalf of Power Play Fund (LI)

* Les niveaux de pourcentages détenus correspondent à la dernière annonce de passage de seuil reçue par la société.

* The percentage of ownership corresponds to the last notification of the threshold being crossed.

Note : Une annonce de passage de seuil en dessous de 3%, effectif le 18.02.2014, a été effectuée pour Schroder Investment Management AG (CH), pour le compte de Schroder International Selection Fund (SISF, UK) Umbrella et ses sous-fonds Schroder SISF Swiss Equities Opportunities (UK) et Schroder SISF Swiss Small & Mid Cap Equities (UK).

Au 31 décembre 2014, aucun autre actionnaire n'était inscrit comme détenteur de plus de 3% du capital-actions. Les publications d'informations relatives aux participations dans Airesis SA déposées auprès de la société et de la bourse suisse (SIX) sont disponibles sur la plate-forme électronique de publication de cette dernière et sont accessibles sur le site : http://www.six-exchange-regulation.com/publications/published_notifications/major_shareholders_fr.html.

1.3 Participations croisées

Il n'existe pas de participation croisée au 31 décembre de la période sous revue.

Note: A notification of the threshold falling below 3%, from 18.02.2014, was published for Schroder Investment Management AG (CH), on behalf of Schroder International Selection Fund (SISF, UK), Umbrella and its sub funds Schroder SISF Swiss Equity Opportunities (UK), Schroder SISF Swiss Small & Mid Cap Equities (UK).

As of December 31st 2014, no other shareholder was registered as owner of more than 3% of the registered share capital. Disclosure notifications pertaining to shareholdings in Airesis SA that were filed with the company and the SIX Swiss Exchange are published on the latter's electronic publication platform, and can be accessed via the database search page: http://www.six-exchange-regulation.com/obligations/disclosure/major_shareholders_en.html.

1.3 Cross-shareholdings

There are no cross-shareholdings at the end of the year under review.

2 STRUCTURE DU CAPITAL D'AIREISIS SA

2.1 Capital

- Le capital actions se monte à CHF 14 273 750.
- Le capital autorisé se monte à CHF 1 725 000.
- Le capital autorisé bis se monte à CHF 500 000.
- Le capital conditionnel se monte à CHF 17 687.50.

Pour les détails des changements, veuillez-vous référer à l'annexe des comptes consolidés à la note 25.

2.2 Capital autorisé et capital conditionnel

2.2.1 Capital autorisé

Montant maximal de l'augmentation autorisée et échéance

Le Conseil d'administration est autorisé d'augmenter, dans un délai de deux ans courant dès le 17 juillet 2013, le capital-actions de la société de CHF 1 725 000 au maximum par l'émission d'un maximum 6 900 000 nouvelles actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 0.25 chacune, entièrement libérées. Le Conseil d'administration peut procéder à l'augmentation du capital en entier ou par tranches.

Le Conseil d'administration fixe le moment et le prix de l'émission, le mode de libération, le moment de l'octroi du droit au dividende ainsi que le sort des droits de souscription préférentiels non-exercés ou supprimés.

Bénéficiaires

Le Conseil d'administration peut limiter ou supprimer le droit de souscription préférentiel des actionnaires pour justes motifs, notamment si les actions sont émises dans le cadre d'acquisitions d'entreprises ou de parties d'entreprises, du financement de telles entreprises ou l'extension de l'actionariat en relation avec l'admission de nouvelles actions à la bourse.

Après leur émission, les nouvelles actions seront soumises aux restrictions de transfert prévues par les statuts.

2.2.2 Capital autorisé (bis)

Montant maximal de l'augmentation autorisée et échéance

Le Conseil d'administration est autorisé d'augmenter, dans un délai de deux ans courant dès le 17 juillet 2013, le capital-actions de la société de CHF 500 000 au maximum par l'émission d'un maximum 2 000 000 nouvelles actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 0.25 chacune, entièrement libérées. Le Conseil d'administration peut procéder à l'augmentation du capital en entier ou par tranches.

Le Conseil d'administration fixe le moment et le prix de l'émission, le mode de libération, le moment de l'octroi du droit au dividende ainsi que le sort des droits de souscription préférentiels non-exercés ou supprimés.

Bénéficiaires

Le Conseil d'administration peut limiter ou supprimer le droit de souscription préférentiel des actionnaires pour justes motifs, en particulier si les nouvelles actions servent à compenser des créances existantes. Après leur émission, les nouvelles actions seront soumises aux restrictions de transfert prévues par les statuts.

2.2.3 Capital conditionnel

Montant maximal du capital conditionnel

Le montant maximal de l'augmentation de capital conditionnel votée par l'assemblée générale extraordinaire du 27 septembre 2004 est de CHF 17 687.50, soit de 70 750 actions d'une valeur nominale de CHF 0.25.

2 CAPITAL STRUCTURE OF AIREISIS SA

2.1 Capital

- Capital shares amount to CHF 14 273 750.
- Authorized capital amounts to CHF CHF 1 725 000.
- Authorized capital bis amounts to CHF 500 000.
- Conditional capital amounts to CHF 17 687.50.

For details on changes, please refer to the appendix of the consolidated financial statements (note 25).

2.2 Authorized capital and conditional capital

2.2.1 Authorized capital

Maximum authorised amount of increase and expiration date

Within a period of two years starting from on July 17th 2013, the Board of Directors is authorized to increase the company's capital by CHF 1 725 000, at the most, by issuing a maximum of 6 900 000 new registered shares with a nominal value of CHF 0.25 each, all fully-paid shares. The Board of Directors may increase capital as a whole or in portions.

The Board shall determine the moment and the price of the issuance, the method of settlement, the moment a dividend is granted as well as the types of rights for non-exercised or suppressed preferential subscriptions.

Beneficiaries

The Board of Directors may limit or eliminate the right of preferential shareholder subscriptions for justifiable reasons, notably if the shares are issued as part of the acquisition of a company or parts of a company, the financing of said acquisitions or the expansion of the shareholding in regards to the admission of new shares on the stock exchange.

After being issued, new shares are subject to the transfer restrictions stipulated in the articles of association.

2.2.2 Authorized capital bis

Maximum authorised amount of increase and expiration date

Within a period of two years starting from July 17th 2013, the Board of Directors is authorised to increase the company's capital shares by a maximum of CHF 500 000, by issuing a maximum of 2 000 000 new registered shares with a nominal value of CHF 0.25 each, all fully-paid shares. The Board of Directors may increase the number of capital shares as a whole or in portions.

The Board shall determine the time and the price of the issuance, the method of settlement, the moment a dividend is granted as well as the types of rights for non-exercised or suppressed preferential subscriptions.

Beneficiaries

The Board of Directors may limit or eliminate the right of preferential shareholder subscriptions for justifiable reasons, notably if the shares are used to repay existing liabilities. After being issued, the new shares are subject to the transfer restrictions stipulated in the articles of association.

2.2.3 Conditional capital

Maximum amount of conditional capital

The maximum amount of increase in conditional capital voted by the Extraordinary Shareholders Meeting of September 27th 2004 was CHF 17 687.50, or 70 750 shares, with a nominal value of CHF 0.25.

Le Conseil d'administration n'est pas tenu par un délai pour l'émission de ces nouvelles actions.

Bénéficiaires

Les nouvelles actions peuvent être acquises par l'exercice de droits d'option attribués aux employés ou à des personnes dans une position comparable.

Conditions et modalités

Par une décision prise lors de sa séance du 7 mars 2005, le Conseil d'administration a délégué la compétence de la décision d'attribution des options au Comité de rémunération. Celui-ci – dans la mesure où ses membres ne sont pas concernés eux-mêmes – distribue les options conformément au plan d'options accepté par le Conseil d'administration.

The Board of Directors was not given a time limit for the issuance of these new shares.

Beneficiaries

The new shares may be acquired by exercising option rights granted to employees or to individuals in a comparable position.

Conditions and terms

In a decision made at its meeting held on March 7th 2005, the Board of Directors delegated its competence regarding the allocation of options to the Compensation committee. This committee, in as far as its members are not personally impacted, distributes the options in accordance to the options plan accepted by the Board of Directors.

2.3 Modifications du capital intervenues au cours des trois derniers exercices

	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	
Nombre d'actions nominatives	54 795 000	57 095 000	57 095 000	Number of registered shares
Valeur nominale	0.25	0.25	0.25	Nominal value
Capital actions (en CHF)	13 698 750	14 273 750	14 273 750	Issued capital (in CHF)
Structure des fonds propres (en CHF)				Structure of equity (in CHF)
Capital-actions	13 698 750	14 273 750	14 273 750	Share capital
Réserve pour actions propres	11 976	11 976	260 463	Reserve for treasury shares
Réserve générale	4 122 649	4 514 124	4 265 637	General reserve
Réserve générale issue d'apports de capital	19 152 649	22 287 600	22 287 626	General reserve from capital contributions
Résultat au bilan	10 524 159	39 633 847	37 838 091	Retained earnings
Total des fonds propres	47 510 183	80 721 297	78 925 568	Total equity

Pour les modifications du capital-actions, veuillez-vous référer aux points 2.1, 2.2 de la présente Corporate Governance.

Le Conseil d'administration d'Airesis a procédé le 16 juillet 2013 à une augmentation de capital autorisé de CHF 4 186 000, représentant 2 300 000 nouvelles actions. Le Conseil d'administration a utilisé le capital autorisé à disposition, selon autorisation du 19 juin 2012. Le nombre d'actions en circulation a augmenté de 54 795 000 à 57 095 000.

Pour cette opération, le Conseil d'administration a pris la décision de supprimer le droit préférentiel de souscription. Petrus Finance SA, dont le siège est à 1815 Clarens/Montreux, a souscrit à cette augmentation de capital en totalité. Le produit de l'augmentation de capital a été utilisé pour acheter des actions du Coq Sportif détenues par des actionnaires minoritaires d'Airesis.

For modifications of capital shares, please refer to notes 2.1 and 2.2 of this Corporate Governance.

The Board of directors proceeded with a capital increase of CHF 4 186 000 on July 16th 2013, representing 2 300 000 new registered shares. In accordance with the authorization granted on June 19th 2012, the Board of directors made use of the authorized capital available. The number of outstanding shares increased from 54 795 000 to 57 095 000.

As part of this operation, the Board decided to eliminate the right of preferential shareholder subscription. Petrus Finance SA, based in 1815 Clarens/Montreux, subscribed to the entire capital increase. The proceeds from the capital increase were used to purchase Le Coq Sportif's shares held by Airesis' minority shareholders.

2.4 Actions et bons de participation

Le capital-actions d'Airesis est composé de 57 095 000 actions nominatives ordinaires d'une valeur nominale de CHF 0.25 chacune entièrement libérée. En principe, chaque action donne droit à une voix pour autant que le titulaire de cette action soit enregistré au registre des actionnaires en tant qu'actionnaire avec droit de vote. Le point 6.1.2 est réservé. Par ailleurs, les actionnaires ont le droit de recevoir des dividendes, de voter et de bénéficier des autres droits prévus par le droit suisse ainsi que les statuts d'Airesis. Il n'y a pas d'actions au porteur et/ou d'actions privilégiées ou d'autres avantages analogues accordés aux actionnaires.

Airesis n'a pas émis de bons de participation.

2.4 Shares and participation certificates

Airesis' capital is composed of 57 095 000 fully paid-up ordinary registered shares with a nominal value of CHF 0.25 each. As a general rule, each share carries one vote, provided that the shareholder is registered with voting rights with the share register. Note 6.1.2 is reserved. In addition, shareholders have the right to receive dividends, to vote and to execute such other rights as granted under Swiss law and Airesis' articles of Incorporation. There are no bearer shares and/or preferred shares or any other similar rights granted to shareholders.

No participation certificates have been issued by Airesis.

2.5 Bons de jouissance

Airesis n'a émis aucun bon de jouissance pendant l'année sous revue. Il n'y a aucun bon de jouissance en circulation.

2.6 Restrictions de transfert d'actions et inscriptions des « nomines »

Le transfert des actions nominatives ou la constitution d'un usufruit est subordonné à l'approbation du Conseil d'administration (art. 8a des statuts).

Le Conseil d'administration peut refuser de reconnaître l'acquéreur des actions nominatives comme actionnaire avec droit de vote lorsque ;

- la reconnaissance empêcherait la société d'apporter les justifications requises par le droit fédéral quant à la composition de l'actionnariat. Sont pertinentes les justifications requises en particulier par la Loi Fédérale sur l'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger du 16 décembre 1983 et par l'Arrêté du Conseil fédéral du 14 décembre 1962 instituant des mesures contre l'utilisation sans cause légitime des conventions conclues par la Confédération en vue d'éviter les doubles impositions,
- mais aussi lorsque, sur sa demande, l'acquéreur n'a pas déclaré expressément avoir acquis les actions en son propre nom et pour son propre compte.

Le Conseil d'administration peut, après avoir entendu l'intéressé, radier une inscription au registre des actions lorsque celle-ci a été faite sur la base de fausses informations fournies par l'acquéreur. Ce dernier est informé de la radiation sans délai.

Durant l'année sous revue, le Conseil d'administration n'a pas refusé l'inscription d'un actionnaire dans le registre des actions. Il n'y a pas eu d'octroi de dérogation relative à cette restriction de transfert. Cependant, depuis la mise en application de l'assouplissement de la LFAIE au 1er avril 2005, le Conseil n'exerce plus son contrôle sur ce point.

Il n'y a pas d'autre restriction de transfert ni de clause de groupe.

Toute modification des statuts par l'Assemblée générale portant sur les restrictions à la transmissibilité des actions doit être adoptée à une majorité des deux tiers des voix attribuées aux actions représentées et la majorité absolue des valeurs nominales représentées.

Les statuts ne comprennent pas de dispositions particulières sur les « nomines ». Le point 6.1.2 est applicable.

2.7 Emprunts convertibles et options

Airesis n'a pas d'emprunts convertibles en circulation et n'a pas émis d'options négociables.

2.5 Profit sharing certificates

Airesis issued no bonus certificates during the year under review. There is no outstanding bonus certificate.

2.6 Limitations on transferability and nominee registrations

The Board of Directors must approve transferring registered shares or creating a usufruct. (art. 8a of the articles of association).

The Board may refuse to recognize the purchaser of the registered shares as a shareholder with a voting right if:

- recognising the shareholder impedes the company from providing the proof required by federal law as regards the shareholding composition. This relevant proof refers in particular to that required by Swiss Federal Law of December 16th 1983 on the acquisition of property by foreigners (LFAIE) and by the December 14th 1962 decree of the Swiss Federal Council which instituted measures against using agreements without legitimate cause, concluded by the Confederation in an attempt to avoid double taxation, and
- upon his/her request, the purchaser does not expressly declare having acquired the shares in his/her own name and for his/her own proper account.

After having heard the interested party, the Board of Directors may bar entry into the share register if the entry is based on false information provided by the buyer. The buyer shall be immediately informed of his/her removal from the register.

During the year under review, the Board of Directors did not refuse to recognize any purchaser of the registered shares in the share register. No dispensations were granted relative to this restriction on transfers. However, following a softening of the federal law on the acquisition of property by foreigners (LFAIE) effective April 1st 2005, the Board no longer exercises its function in this regard.

There are no other transfer restrictions or group clauses in this regard.

Any amendment by the General Assembly of the restriction on the transferability of registered shares as set forth in the articles of association requires at least a majority of two-thirds of the votes cast and an absolute majority of the nominal value of the shares represented to be passed.

The articles of association do not set forth any specific provisions with regards to nominees. Note 6.1.2 is applicable.

2.7 Convertible bonds and options

Airesis has no outstanding convertible bonds, nor has it issued any traded options.

3 CONSEIL D'ADMINISTRATION

3.1 Composition du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration est composé de trois à cinq personnes dont une majorité de membres non exécutifs. Il est doté de personnes ayant les aptitudes nécessaires pour garantir la formation de décisions dans le cadre d'un échange de vues critiques avec la Direction générale. La société fait en sorte que le Conseil compte idéalement au moins une personne ayant une ou plusieurs expériences au sein de Conseils de sociétés cotées, une personne ayant un background juridique et une personne ayant un background financier.

- Philippe Erard

Suisse, 1949, première élection le 28 février 2005, membre non exécutif.

Philippe Erard est licencié HEC de l'Université de Lausanne (1971), l'équivalent MSc en management d'entreprises, il a été CEO et Président du Conseil d'administration d'entreprises cotées en bourse (NYSE) dans l'industrie et les services durant plusieurs années passées outre-Atlantique. Il a exercé des mandats au sein de divers Conseils d'administration et stratégiques dans des entreprises internationales, entre autres au Venezuela chez Corimon (1982-1998), Zurich Financial Group (1990-2002) et Terranova (1996-2003), et aux Etats-Unis pour le Latin American Advisory Council de General Electric (1994-2000), notamment. Il fut partenaire depuis 2004 et administrateur depuis 2006 de Top Fifty SA, une entreprise basée à Zoug spécialisée dans le management intérimaire de haut niveau, dont il se retira en 2013.

- Philippe Crottaz

Suisse, 1949, première élection le 27 septembre 2004, membre non exécutif.

Philippe Crottaz est notaire à Vevey depuis 1976. Il est titulaire d'une maturité et d'un baccalauréat scientifiques délivrés par le Gymnase cantonal de Lausanne. Il a suivi les cours de l'École des HEC et de la Faculté de droit de l'Université de Lausanne et a fait un stage dans une étude de notaire à Vevey, lesquels lui permirent d'obtenir le certificat de capacité et la patente de notaire en 1976. Il a été Conseiller communal à Vevey pendant 17 ans et député au Grand Conseil vaudois de 1990 à 1997.

- Marc-Henri Beausire

Suisse, 1971, première élection le 27 septembre 2004, membre exécutif.

Marc-Henri Beausire est diplômé de l'école de commerce en 1991 et de l'ISMA (école de cadres). Il bénéficie d'une forte expérience dans le domaine financier. Il a été employé par le Crédit Suisse Group de 1991 à 1999. Il y a suivi une formation de deux ans par domaines d'activité à travers la Suisse, orientée sur les affaires commerciales. Ensuite, dès 1999, en tant qu'indépendant, outre des mandats de consulting (Foncia, société cotée en bourse en France, et Fiducial SA) il a été un des fondateurs du Groupe Hazard. Depuis le 1er août 2006, il exerce comme CEO au sein du groupe Airesis.

- Urs Linsi

Suisse, 1949, première élection le 27 juillet 2009, membre non exécutif.

Urs Linsi est docteur en économie de l'université de St-Gall (1980). Il a commencé sa carrière dans l'audit chez Arthur Andersen puis est entré au Crédit Suisse où il a notamment occupé le poste de Head of Leasing Group. Il a ensuite été nommé au poste de CFO à la FIFA de 1999 à 2002 puis de secrétaire général jusqu'en 2007. Il a à son actif l'assainissement spectaculaire de la base de capital de la FIFA. A la fin de son mandat, il a créé sa propre entreprise de consulting en management.

3 BOARD OF DIRECTORS

3.1 Members of the Board of Directors

The Board of Directors is composed of three to five individuals, a majority of whom are non-executive members. It includes individuals with the skill set necessary to guarantee decision-making and a critical exchange of views with the Senior management. The company aims that the Board includes at least one individual with one, or multiple experiences, on the boards of listed companies, one person with a legal background and one person with a financial background.

- Philippe Erard

Swiss, 1949, first elected on February 28th 2005, non-executive member.

Philippe Erard, a Business Administration graduate (equivalent to a MSc in Business management) from the University of Lausanne (1971), was CEO and Chairman of the Board of Directors of several NYSE listed companies in the industry and services sectors during his many years living across the Atlantic. He carried out mandates on various governing and strategic boards in international companies including most notably Corimon in Venezuela (1982-1998), Zurich Financial Group (1990-2002) and Terranova (1996-2003), and in the United States for the Latin American Advisory Council of General Electric (1994-2000). In 2004 he was a partner and in 2006 Director of Top Fifty SA, a company based in Zug, Switzerland, specialising in executive interim management services, from which he retired in 2013.

- Philippe Crottaz

Swiss, 1949, first elected on September 27th 2004, non-executive member.

Philippe Crottaz has been a public notary in Vevey since 1976. He has a science diploma from the cantonal Gymnasium of Lausanne. He attended courses at the Business Administration and Law faculty at the University of Lausanne and completed an internship at a notary practice in Vevey, which allowed him to obtain his certificate of capacity and notary license in 1976. He served as city councillor ("Conseiller communal") in Vevey for 17 years and as a parliamentary representative in the Grand Conseil of Vaud from 1990 to 1997.

- Marc-Henri Beausire

Swiss, 1971, first elected on September 27th 2004, executive member.

Marc-Henri Beausire, a graduate of the "Ecole de Commerce" business school in 1991 and ISMA management school, he benefits from an extensive background in the financial sector. He was an executive at the Crédit Suisse Group from 1991 to 1999. He took part in a two-year training program, which took him through different departments throughout Switzerland allowing him to focus on various aspects of the banking business. Later, as an independent entrepreneur, and in addition to consulting mandates (Foncia, listed company in France and Fiducial SA), he was one of the founders of the Hazard Group. He has been CEO of Airesis since 1 August 2006.

- Urs Linsi

Swiss, 1949, first elected on July 27th 2009, non-executive member.

Urs Linsi has a PhD in Economics from the University of St. Gall (1980). He began his career as an auditor with Arthur Andersen before moving on to Crédit Suisse where he was Head of Leasing Group. In 1999 he was named CFO of FIFA and in 2002 was chosen to be FIFA Secretary General, a position which he held until 2007. During this time he reorganised FIFA's capital base to give the organisation the solid financial basis it has today. At the end of his term, he started up his own management consulting company.

Aucun membre non exécutif n'a fait partie des organes de direction d'Airesis ou d'une de ses participations au cours des trois exercices précédant la période sous revue.

Aucun membre non exécutif n'entretient des relations d'affaires étroites avec Airesis ou une de ses participations.

3.2 Autres activités et groupements d'intérêts

Les activités des administrateurs au sein des sociétés consolidées, ainsi que les mandats d'administrateurs en dehors du périmètre de consolidation ou les autres informations importantes susceptibles de présenter une influence sur la marche des affaires, sont présentées ci-après :

	Activités au sein des participations <i>Activities within Airesis consolidated participations</i>	Activités en dehors des participations <i>Activities outside Airesis consolidated participations</i>	Mandats politiques ou officiels <i>Official ou political mandates</i>
Philippe Erard	Le Coq Sportif : Administrateur / Director	Faculté d'Economie et Hautes Ecoles Commerciales de l'Université de lausanne : Président du Conseil stratégique. Faculty of Business and Economics (HEC Lausanne) : Chairman of the strategic Committee.	-
	Comunus SICAV : Président du Conseil d'administration Chairman of the Board of Directors	-	-
Philippe Crottaz	Comunus SICAV : Administrateur / Director	-	-
Marc-Henri Beausire	Le Coq Sportif : Président du Conseil d'administration Chairman of the Board of Directors	Petrus Finance : Administrateur / Director	-
	A 2 I SA : Président du Conseil d'administration Chairman of the Board of Directors	Petrus Immobilier : Administrateur / Director	
	Comunus SICAV : Directeur / CEO		
Urs Linsi	Comunus SICAV : Administrateur / Director	Tenerimo AG : Administrateur / Director	-
		BSZ cooperative : Membre / Member	
		BSZ Immobilien AG : Président du Conseil d'administration Chairman of the Board of Directors	
		BSZ Zurich AG : Président du Conseil d'administration Chairman of the Board of Directors	
		Treureva AG : Administrateur / Director	

3.3 Nombres de fonctions admises selon l'art. 12 al. 1 ch. 1 de l'Ordonnance contre les rémunérations abusives dans les sociétés anonymes cotées en bourse

Au 31 décembre 2014, les statuts ne prévoyaient pas de dispositions limitant le nombre de fonctions des membres du Conseil d'administration dans des entités extérieures au périmètre de consolidation d'Airesis.

Dans le cadre de l'adaptation des statuts à l'Ordonnance contre les rémunérations abusives dans les sociétés anonymes cotées en bourse (ORAb), de nouvelles dispositions sont proposées au vote de l'Assemblée générale ordinaire 2015 (AGO).

No non-executive member has held a managing position at Airesis or in one of its participations for the last three exercises before the period under review.

No non-executive member has a close business relationship with Airesis or one of its participations.

3.2 Other activities and vested interests

The activities of directors within the scope of consolidation as well as the mandates of directors outside the scope, or any other important information likely to influence the functioning of business activities within Airesis' scope of consolidation, are shown below:

3.3 Number permitted activities pursuant to Art. 12 para. 1 point 1 of the Ordinance against Excessive Compensation at Listed Joint-Stock Companies

As of December 31, 2014, no provisions of the articles of association set out any restrictions regarding the number of mandates of the members of the Board of Directors outside the scope of consolidation of Airesis.

According to the amendment of the articles of association in the light of the Ordinance against Excessive Compensation at Listed Joint-Stock Companies (OaEC), the 2015 Annual General Meeting (AGM) will vote new provisions.

3.4 Élection et durée du mandat

3.4.1 Principes de la procédure d'élection et limitations de la durée du mandat

L'Assemblée générale élit individuellement les membres du Conseil d'administration. La durée des fonctions s'achève à la fin de l'Assemblée générale ordinaire suivante. Une réélection est possible.

Les membres sortants du Conseil d'administration ont été réélus lors de l'Assemblée générale ordinaire du 20 juin 2014. Ils sont tous rééligibles individuellement lors de la prochaine assemblée générale annuelle.

3.4.2 Election et durée des fonctions du Président du Conseil d'administration

L'Assemblée générale élit le Président parmi les membres du Conseil d'administration. La durée des fonctions s'achève à la fin de l'Assemblée générale ordinaire suivante. Une réélection est possible. L'Assemblée générale peut révoquer le Président du Conseil d'administration. Lorsque la fonction de Président est vacante, le Conseil d'administration désigne un nouveau Président pour la période allant jusqu'à la fin de la durée de fonction.

3.4.3 Comité de rémunération

L'Assemblée générale élit individuellement les membres du Comité de rémunération parmi les membres du Conseil d'administration. La durée des fonctions s'achève à la fin de l'Assemblée générale ordinaire suivante. Ils sont tous rééligibles individuellement lors de la prochaine assemblée générale annuelle. Le Conseil d'administration désigne le Président du Comité de rémunération.

3.4.4 Première élection et durée restante du mandat

Il est fait mention de la date de la première élection de chaque membre du Conseil sous le point 3.1. Les mandats en cours prendront fin lors de la prochaine Assemblée générale.

Au 31 décembre 2014, il n'y avait pas de dispositions statutaires concernant la nomination du Président, des membres du Comité des rémunérations et du représentant indépendant. Les règles en la matière seront proposées pour adoption lors de l'Assemblée générale 2015.

3.4.5 Mise en œuvre de l'ORAb

Au 31 décembre 2014, les statuts ne contenaient pas de clauses statutaires dérogeant aux dispositions légales en ce qui concerne la nomination du président, des membres du Comité de rémunération et du représentant indépendant.

Dans le cadre de l'adaptation des statuts à l'ORAb, de nouvelles dispositions sont proposées au vote de l'AGO 2015.

3.5 Organisation interne

3.5.1 Répartition des tâches au sein du Conseil d'administration

Nom / Name	Conseil d'administration / Board of Directors	Comité d'audit / Audit Committee	Comité de rémunération / Compensation Committee
Philippe Erard	Président / Chairman	Membre / Member	Président / Chairman
Philippe Crottaz	Vice-président / Vice-Chairman	Membre / Member	Membre / Member
Marc-Henri Beausire	Membre / Member	-	-
Urs Linsi	Membre / Member	Président / Chairman	-

3.4 Elections and terms of office

3.4.1 Principles of the election process and terms of office

The General Assembly of shareholders elects the members of the Board of Directors individually. The terms of office finishes at the end of the next Annual General Meeting (AGM). The members of the Board of Directors shall all be eligible for re-election at the next AGM.

The outgoing members of the Board were re-elected at the AGM on 20 June 2014. They shall all be individually eligible for re-election at the next AGM.

3.4.2 Election and terms of office for the Chairman of the Board of Directors

The General Assembly of shareholders elects the Chairman among the members of the Board of Directors. The terms of office finishes at the end of the next AGM. The Chairman shall be eligible for re-election at the next AGM. The General Assembly may revoke the Chairman of the Board of Directors. When the position of the Chairman is vacant, the Board of Directors appoints a new Chairman for the period up to the end of the term of office.

3.4.3 Compensation committee

The General Assembly of shareholders elects the members of the Compensation committee individually among the members of the Board of Directors. The terms of office finishes at the end of the next AGM. They shall all be individually eligible for re-election at the next AGM. The Board of Directors appoints the President of the Compensation committee.

3.4.4 First election and remaining mandate term

The date of the first election of each of the members of the Board is mentioned in note 3.1. Their mandate will terminate at the next AGM.

As of December 31st 2014, there were no articles of associations concerning the appointment of the Chairman, the members of the Compensation committee and the independent proxy. The relevant rules will be proposed for adoption at the 2015 Annual General Meeting.

3.4.5 Implementation of the OaEC

As of 31 December 2014, there were no rules in the articles of association that differ from the statutory legal provisions with regard to the appointment of the chairman, the members of the Compensation Committee and the independent proxy.

According to the amendment of the articles of association in the light of the OaEC, new provisions will be proposed to the vote of the 2015 AGM.

3.5 Internal organisational structure

3.5.1 Definition of areas of responsibility within the Board of Directors

Présidence et vice-présidence

Le président du Conseil d'administration assure la direction du Conseil dans l'intérêt de la société. Il veille à ce que la préparation, la délibération, la prise de décisions et l'exécution des décisions prises se déroulent correctement.

En collaboration avec la Direction générale, le président veille à transmettre à temps aux membres du Conseil les informations sur tous les aspects de la société ayant une influence sur la formation des décisions et sur la surveillance. Les documents sont transmis au Conseil autant que possible avant la séance (en règle générale, au minimum quatre jours avant celle-ci).

Le président convoque les personnes responsables d'un dossier à la séance où le dossier est discuté.

Le vice-président remplace le président en cas d'indisponibilité de ce dernier ou dans les discussions et débats où le président est directement concerné. Le Conseil d'administration est soutenu par deux Comités composés de membres internes et/ou externes : le Comité d'audit et le Comité de rémunération.

3.5.2 Composition, attributions et délimitation des compétences du Conseil d'administration et de ses Comités

Conseil d'administration

Le Conseil d'administration siège selon les besoins de l'entreprise, mais au minimum quatre fois par an. Il peut prendre des décisions par voie circulaire, également électronique, dans la mesure où la tenue d'une séance n'est pas possible et où la décision à prendre ne nécessite pas de discussion en séance. Le président organise ces prises de décisions.

Dans la mesure où un de ses membres l'exige, une séance extraordinaire peut être convoquée.

Pour des affaires importantes, le Conseil peut consulter des experts externes indépendants aux frais de la société.

Une évaluation annuelle interne de la performance du Conseil et de ses membres est conduite au premier trimestre de l'année suivante.

En matière d'investissements effectués par Airesis, le Conseil d'administration détermine les nouveaux investissements, les augmentations de participations dans un investissement existant et les aliénations ou les ventes de ces mêmes investissements.

Le Conseil d'administration définit particulièrement :

- la stratégie et la politique générale d'investissement et de désinvestissement ;
- les objectifs de rendement et de retour sur investissement et en exerce le suivi ;
- la politique de risque en matière de nouvel investissement et d'investissements existants.

En matière d'investissements effectués par une des participations, le Conseil d'administration de celle-ci a l'entière compétence, mais aussi l'entière responsabilité de sa politique d'investissement, de son application et de son contrôle. Le Conseil d'administration et la direction d'Airesis sont informés des nouveaux investissements. Cependant, toute modification du capital actions d'une participation ainsi que toute décision impliquant une dilution de la participation d'Airesis sont soumises au Conseil d'administration d'Airesis.

Le Conseil d'administration nomme les membres des différents Comités, en particulier le Comité d'audit. Toutefois, le Comité de rémunération est élu par l'Assemblée générale.

Chairman and vice-chairman

The chairman of the Board of Directors ensures the Board acts in the best interests of the company. He ensures that the preparations, deliberations, decision-making and execution of the decisions proceed correctly.

In collaboration with the Senior management, the chairman ensures that information on all aspects of the company impacting decision-making and oversight is conveyed to the board members in a timely manner. Necessary documents are in principle provided to the Board, before their meetings (as a general rule, at least four days prior to a meeting).

The chairman invites the responsible managers to the meeting in order to discuss important aspects of a project or a decision.

The vice-chairman replaces the chairman should the latter not be available, or in discussions and debates where the chairman is personally involved. The Board of Directors is supported by two committees made up of internal and/or external members: the audit committee and the compensation committee.

3.5.2 Committee composition, attributions and definition of areas of responsibility

Board of Directors

The Board of Directors meets according to the needs of the company, but at least four times a year. It may make decisions by circular letter, as well as by electronic means, should a meeting not be possible and in situations where the decision does not require face-to-face discussion. The chairman organises the making of these decisions.

If a member of the Board requires it, an extraordinary meeting may be called.

For important matters, the Board may consult external experts whose costs are charged to the company.

An annual internal evaluation on the performance of the Board and its members is conducted in the first quarter of the following year.

In the case of investments made by Airesis, the Board of Directors determines new investments, any increase in the participation of an existing investment and the transfer or sale of these investments.

The Board of Directors defines specifically the following:

- the strategy and general policies regarding investments and divestiture;
- the objectives as regards to earnings and return on investment, and their respective follow-up;
- the risk management policies as regards new and existing investments.

As regards any investments made by one of the participations, the Board of Directors of the respective participation shall have complete competence for its application and its control as well as carry all of the responsibility for its investment policies. The Board of Directors and the management of Airesis shall be informed of any new investments. Nevertheless, any change in the capital shares of a participation as well as any decision involving the dilution of Airesis' participation shall be submitted to the Board of Directors.

The Board of Directors names the members of the various committees, in particular the Audit Committee. However, the Compensation Committee is elected by the General Assembly.

Comité d'audit

Le Conseil d'administration a délégué les tâches suivantes au Comité d'audit :

- recommander, dans le cadre des normes IFRS, les principes de la comptabilité et du contrôle financier, ainsi que le plan financier;
- exercer la surveillance des personnes chargées de la gestion pour s'assurer notamment qu'elles observent la loi, les statuts, les règlements et les instructions du Conseil d'administration.

Le Comité d'audit a, dans ce contexte, plus particulièrement pour tâches :

- la surveillance de l'intégrité de la communication financière, des méthodes d'établissement du bilan et d'évaluation comprises selon les normes IFRS ;
- la surveillance de l'existence des systèmes de contrôle financier internes et de gestion des risques financiers destinés à contrer les menaces internes et externes ;
- l'établissement de directives pour la mise en place d'un système de contrôle financier interne efficace (voir aussi point 3.7 dans la présente Corporate Governance) ;
- la révision critique des comptes de la société et des comptes consolidés (y compris les états financiers intermédiaires destinés à être publiés) ;
- la vérification de la compatibilité du mandat de révision avec d'éventuels autres mandats de Conseil ;
- les propositions de nomination et de révocation de l'organe de révision.

La direction assume la responsabilité de l'accomplissement de ces tâches (voir également le point 3.7 dans la présente Corporate Governance).

Le Comité d'audit informe régulièrement le Conseil d'administration, au moins deux fois par an ou chaque fois que les circonstances l'exigent.

Le Comité d'audit a également pour tâche la surveillance de l'indépendance du vérificateur des comptes, des processus de vérification et de l'ampleur des Conseils relatifs à l'audit. Il coordonne entre autres la vérification finale des comptes annuels et la conduite d'une vérification intermédiaire mettant l'accent sur un ou plusieurs processus clés de la société.

L'organe de révision s'est réuni avec le Comité d'audit 3 fois pendant l'année sous revue, pour une durée moyenne de 1 heure.

Comité de rémunération

Le Comité de rémunération propose une stratégie de rémunération et émet des recommandations à propos des rémunérations fixes et/ou variables des membres de la Direction et du Conseil d'administration.

Le Comité de rémunération a, dans ce contexte, notamment pour tâche l'évaluation périodique des membres de la Direction.

Le Comité de rémunération présente ses recommandations au Conseil d'administration Il se réunit chaque fois que les circonstances l'exigent.

Audit Committee

The Board of Directors has delegated the following tasks to the Audit Committee:

- *to recommend, within the framework of IFRS norms, the accounting and financial controlling principles as well as the financial plan;*
- *to monitor individuals charged with the management of the company to ensure that they observe the laws, articles of association, regulations and instructions issued by the Board of Directors.*

Furthermore, the Audit Committee has the following responsibilities:

- *monitoring the integrity of all financial communication, methods of determining the balance sheet and its evaluation in accordance with IFRS standards;*
- *monitoring the existence of internal financial control systems and financial risk management aimed at preventing internal and external threats;*
- *determining the directives required for an efficient internal financial control system (see note 3.7 of the Corporate Governance);*
- *critically reviewing the company's accounts and consolidated accounts (including half-year reports destined for publication);*
- *verifying the compatibility of the auditing mandate with other possible advisory mandates;*
- *proposing a choice of auditors as well as appointing and dismissing said auditors.*

Management assumes the responsibility of fulfilling these tasks (see note 3.7 of the Corporate Governance).

The Audit Committee shall provide the Board of Directors with regular information, at least twice yearly or as circumstances require.

The Audit Committee is also responsible for monitoring the independence of the auditor, the verification processes and the scope of advice relative to the audit. Among other things, it coordinates the final verification of annual accounts and verifies half-year accounts focusing on one or more of the key processes within the company.

During the year under review, the Audit Committee met with the auditors 3 times for an average of 1 hour.

Compensation committee

The Compensation Committee proposes a remuneration strategy and makes recommendations with respect to the amounts of fixed and/or variable compensations for the members of the management and the Board of Directors.

Furthermore, the Compensation Committee has notably the responsibility of periodically evaluating members of the management.

The Compensation Committee presents its recommendations to the Board of Directors. The Committee meets any time circumstances require a meeting.

3.5.3 Méthode de travail du Conseil d'administration et de ses Comités

Fréquence et durée moyenne des réunions du Conseil d'administration et de ses Comités pour l'année sous revue.

	Fréquence <i>Frequency</i>	Nombre de séance(s) <i>Number of meetings</i>	Durée moyenne <i>Average duration</i>
Conseil d'administration / <i>Board of Directors</i>	En principe une fois par mois / <i>In principal once per month</i>	8	2.15 heures / <i>2.15 hour</i>
Conseil d'administration circulaires <i>Board of Directors (circular produces)</i>	Si nécessaire / <i>If needed</i>	3	Email
Comité d'audit / <i>Audit Committee</i>	Au moins deux fois par an / <i>In principal twice per year</i>	3	1 heure / <i>1 hour</i>
Comité de rémunération / <i>Compensation Committee</i>	Au moins une fois par an <i>At least once per year</i>	2	1.10 heure / <i>1.10 hour</i>

Conseil d'administration

Le Conseil d'administration d'Airesis requiert de chaque participation majoritaire les documents suivants :

- un business plan avec description de sa stratégie opérationnelle et d'investissement qui est révisé chaque année ;
- un budget annuel prenant en compte les investissements ou désinvestissements potentiels ;
- une estimation réévaluée du budget en cours d'année, au minimum chaque trimestre ;
- un reporting trimestriel comparant les résultats atteints avec le budget (ou mensuel si disponible) ;
- des comptes annuels audités (et consolidés pour les groupes) selon les normes IFRS.

Toutes les décisions peuvent être prises par voie circulaire électronique. Les réponses sont conservées dans les archives d'Airesis.

Il est aussi à noter que la Direction générale est impliquée dans le Conseil d'administration par le biais de M. Beausire qui occupe les fonctions d'administrateur et CEO, ainsi qu'à M. Corthésy (CFO) qui officie en tant que secrétaire hors-conseil.

Comité d'audit

Le Comité d'audit permet au Conseil de s'assurer que la gestion financière de la société est conforme aux lois, aux statuts, aux règlements ainsi qu'aux instructions du Conseil d'administration. Il présente les comptes de la société et les comptes consolidés au Conseil d'administration pour approbation. Il rend régulièrement compte de ses activités et de ses résultats au Conseil au minimum 2 fois l'an ou à chaque fois que les circonstances l'exigent.

Le CFO d'Airesis est généralement invité aux réunions du Comité d'audit.

Comité de rémunération

Le Comité de rémunération présente ses recommandations au Conseil d'administration.

Le Comité de rémunération se réunit selon les besoins, sur convocation de son président, lequel fixe l'ordre du jour.

3.5.3 Work method of the Board of Directors and its Committees

Frequency and average meeting duration of the Board of Directors and its committees during the year.

Board of Directors

The Airesis Board of Directors requires the following documents for each majority participation:

- a business plan including a description of its operational and investment strategy, which is reviewed annually;
- an annual budget which takes into account potential investments and divestitures;
- a re-evaluated estimate of the budget during the course of the year, at least once a quarter;
- a quarterly report comparing the results attained with the budget (or monthly, if available);
- annually audited accounts (and consolidated accounts for the groups) in accordance with IFRS standards.

Decisions may be taken by electronic circular letter. All responses are saved in Airesis' files.

It should also be noted that Senior management is involved in the Board of Directors, with the participation of Mr Beausire, who acts as Director and CEO of Airesis, as well as to Mr Corthésy (CFO), who acts as secretary (non-member).

Audit committee

The Audit committee allows the Board to ensure that the financial management of the company conforms to the laws, articles of association, and regulations as well as instructions issued by the Board of Directors. It presents the company's accounts and consolidated accounts to the Board for approval. It regularly renders account of its activities and its results to the Board at least twice a year, or as required by circumstances.

Airesis' CFO is generally invited to the Audit committee's meetings.

Compensation committee

The Compensation committee presents its recommendations to the Board of Directors.

The Compensation Committee meets when convoked by the committee chairman, who also sets the agenda.

3.6 Répartition des compétences entre le Conseil d'administration et la Direction générale

Le Conseil d'administration exerce la haute direction de la société. En cette qualité, c'est lui qui approuve la stratégie et la politique générale d'investissement, notamment les objectifs de rendement et de retour sur investissements, les délais pour l'atteinte de ces objectifs et la politique de risque.

Le Conseil d'administration nomme également les personnes à qui la gestion des affaires est confiée (Direction générale). Il a en outre les compétences qui lui sont attribuées par le code suisse des obligations. Le Conseil doit dans ce contexte :

- décider d'augmenter le capital-actions dans la mesure des attributions du Conseil d'administration, ainsi que constater l'augmentation du capital-actions et décider des modifications statutaires correspondantes ;
- prendre toutes les décisions que la loi ou les statuts ne réservent pas à l'Assemblée générale ou à un autre organe.

Le Conseil d'administration peut déléguer tout ou partie de ses compétences mais pas sa responsabilité. Il a établi à ce sujet un règlement d'organisation.

Les tâches de contrôle et de gestion sont déléguées à la direction qui maintient le Conseil d'administration dûment informé, en particulier à l'occasion de chacune des séances du Conseil.

La Direction générale vérifiera en particulier :

- le respect de la Corporate Governance ;
- la mise en place d'un contrôle financier interne selon les directives du Comité d'audit ;
- la mise en place correcte des règles de signature ;
- le respect et la maîtrise des principes comptables et de consolidation (IFRS) et leur mise en place correcte ;
- l'information suffisante des entités de façon à leur permettre d'effectuer un reporting financier capable de respecter les normes comptables ;
- l'information de l'organe de révision externe quant aux décisions du Conseil afin de lui permettre d'orienter sa révision en fonction de ces dernières ;
- la prise en compte des remarques du réviseur externe et l'élaboration de propositions d'entente avec celui-ci et le CFO

Compétences et responsabilités de la Direction générale

La Direction générale assume les tâches de gestion opérationnelle conformément au règlement d'organisation et aux instructions du Conseil d'administration. Elle s'assure que la société fonctionne de façon à atteindre les objectifs qui lui sont fixés et organise les processus de travail de manière appropriée. D'une manière générale, les tâches sont réparties entre le CEO et le CFO comme décrit ci-dessous.

Les tâches principales du CEO sont les suivantes :

- la opérationnelle de la société, conformément à la loi, aux statuts, et aux instructions du Conseil d'administration ;
- l'établissement et la mise en place d'une stratégie qui sera soumise au Conseil d'administration pour approbation ;
- la direction des projets d'investissement et de désinvestissement ;
- la surveillance de la conduite des participations importantes ;
- le suivi des relations publiques pour la holding et, au besoin, pour les participations.

Les tâches principales du CFO sont les suivantes :

- la direction financière et administrative de la société ;
- la tenue des comptes selon les normes internationales IFRS et le contrôle des processus financiers ;
- la coordination des activités opérationnelles et managériales

3.6 Distribution of areas of responsibility between the Board of Directors and Senior management

The Board of Directors exercises the ultimate management of the company. In this capacity, the Board approves the strategy and the general investment policies, in particular performance objectives and return on investment, as well as the time frame to reach these objectives, and risk management.

The Board of Directors also appoints Senior management. Furthermore, it has the competencies attributed to it by the Swiss Code of Obligations. In this regard, the Board must:

- *decide to increase capital shares to the extent of its capacity as well as record the increase in capital shares and decide on any corresponding statutory changes;*
- *make all decisions, which the laws or the articles of association do not reserve, for the General assembly or any other body.*

The Board of Directors may delegate all or part of its competencies, but not its responsibility. In this regard, it has established organisational regulations.

Controlling and management responsibilities are delegated to the management who keep the Board of Directors duly informed, in particular on the occasion of each of its meetings.

In particular, Senior management verifies:

- *the adherence to corporate governance stipulations ;*
- *the establishment of internal financial controls as per the instructions of the Audit Committee;*
- *the correct implementation of rules regarding signatory rights;*
- *the respect and command of accounting and consolidation principles (IFRS) and their correct implementation;*
- *the information provided to entities in order to allow them to perform financial reporting to meet accounting standards;*
- *the information provided by the auditors as regards the decisions of the Board in order to allow the auditor to conduct the audit according to the Board's instructions;*
- *the recommendations of the auditors and the development of proposals with the auditors and the CFO.*

Senior's management competencies and responsibilities

Senior's management assumes the operational administrative tasks in accordance with organizational regulations and the instructions of the Board of Directors. It ensures the company operates in such a way so as to reach its objectives and organises work processes in an appropriate manner. In general, responsibilities are divided up between the CEO and the CFO as described below.

The CEO's main responsibilities are the following:

- *managing the operational aspects of the company in accordance with the laws, articles of association and instructions established by the Board of Directors;*
- *establishing and implementing a strategy submitted to the Board of Directors for approval;*
- *managing investment projects and divestitures;*
- *monitoring the management of important participations;*
- *maintaining public relations for the holding and, if necessary, for participations.*

The main responsibilities of the CFO are the following:

- *managing the financial and administrative aspects of the company ;*
- *maintaining accounts in accordance with international IFRS standards and controlling financial processes;*
- *coordinating the company's operational and managerial*

de la société conformément à la loi, aux statuts, et aux instructions du Conseil d'administration ;

- le suivi, le Conseil et l'assistance financiers et comptables des participations ;
- l'évaluation financière et la coordination des investissements ainsi que des désinvestissements ;
- le suivi du respect des normes de la SIX Swiss Exchange.

Plus particulièrement, la Direction générale assume notamment la responsabilité, au besoin en collaboration avec le Comité d'audit :

- de la mise en place de procédures de contrôle palliant à l'absence d'organe de contrôle interne et limitant les risques tels que définis sous 3.7 ;
- de la mise en place correcte des règles de signature du management et du personnel ;
- du respect des principes comptables et de consolidation (IFRS) avec le soutien de l'organe de révision externe et d'autres Conseillers internes ou externes ;
- de l'information suffisante et de la formation des entités de façon à leur permettre d'effectuer un reporting financier dans le respect des normes comptables ;
- de l'information de l'organe de révision externe des décisions du Conseil afin de lui permettre d'orienter sa révision en fonction de ces dernières ;
- d'entendre les remarques de l'organe de révision et de formuler d'entente avec celui-ci des propositions d'amélioration dans les domaines sensibles.

3.7 Instruments d'information et de contrôle à l'égard de la Direction générale

3.7.1 Contrôle et respect des principes

La Direction générale fonctionne en toute transparence vis-à-vis des membres du Conseil d'administration. Elle les informe pro-activement afin de leur permettre de prendre les décisions en pleine connaissance des dossiers, des risques et des conséquences éventuels. La direction agit de même avec les Comités nommés par le Conseil d'administration et avec l'organe de révision externe.

La Direction générale informe le Conseil d'administration des aspects les plus importants résultant de ses tâches de vérification, en particulier ceux touchant à la marche fondamentale de l'entreprise et à la responsabilité dudit Conseil.

Compte tenu de la taille de la société, le Conseil d'administration décide de ne pas mettre en place de révision interne. Il confie cette tâche à la Direction générale et s'appuie sur les constatations du réviseur externe et du Comité d'audit pour forger son opinion sur le respect des principes édictés.

3.7.2 Management Information System (MIS)

Le système de reporting fournit au management ainsi qu'au Conseil d'administration des indicateurs de performances des participations sur une base trimestrielle ou mensuelle si besoin. Ce reporting se base sur le compte de résultats, le bilan et le cashflow des participations ainsi que sur diverses statistiques. Si des écarts interviennent par rapport aux prévisions, la direction propose des mesures de correction au Conseil d'administration. Ce dernier prend les décisions de les appliquer ou de les faire appliquer.

3.7.3 Gestion des risques

Holding d'investissement, Airesia a pour stratégie d'investir dans des sociétés propriétaires de marques, plus particulièrement de marques de sport, où elle prend une position majoritaire.

Notre entreprise est confrontée à un certain nombre de risques. Les risques décrits ci-dessous ne sauraient représenter les seuls risques auxquels nous sommes confrontés. D'autres risques dont nous n'avons pas connaissance ou que nous pensons être mineurs,

activities in accordance with the laws, articles of association and Board's instructions;

- *following up, advising and providing financial and accounting assistance to companies within the scope of consolidation;*
- *evaluating and coordinating investments as well as divestitures;*
- *maintaining the respect of the standards established by the SIX Swiss-Exchange.*

More specifically, management assumes the responsibility for the following, in collaboration with the Audit Committee if needed:

- *putting in place control procedures to make up for the absence of an internal controlling body and limiting risks as defined in note 3.6;*
- *correctly implementing rules regarding management and personnel signatory rights;*
- *respecting accounting and consolidation (IFRS) principles with the support of the auditors and other internal or external advisors;*
- *gathering adequate information and training consolidated entities to allow them to prepare the financial reporting in adherence to accounting standards;*
- *informing the auditors of Board decisions in order to allow the auditors to conduct the audit according to the Board's instructions;*
- *taking into account the comments of the auditor and developing proposals to make improvements in sensitive areas.*

3.7 Information and controlling instruments vis-à-vis Senior management

3.7.1 Control of and respect for principles

Senior management works in total transparency vis-à-vis the members of the Board of Directors. It pro-actively informs the Board in order to allow it to make decisions with full knowledge of the projects, risks and possible consequences. Senior management follows this same approach with the committees appointed by the Board and with the auditors.

Senior management informs the Board of Directors of the most important aspects resulting from its verification tasks, in particular those affecting the fundamental activities of the company falling under the responsibility of said Board.

In view of the size of the company, the Board of Directors has decided not to implement an internal audit. It entrusts this task to senior management and depends on the observations made by the auditors and the Audit Committee to form its opinion as regards adherence to the principles prescribed.

3.7.2 Management Information System (MIS)

The reporting system provides management as well as the Board of Directors with quarterly or if necessary monthly performance indicators on the participations. This reporting is based on the profit and loss statement, the balance sheet and the cash flow of the participations and on various statistics. If there are gaps in the projections, management proposes corrective measures to the Board of Directors, which has the final decision on the application of such measures.

3.7.3 Risk management

As a private equity investment holding company, Airesia focuses its strategy on investing in company-owned brands, specifically sports brands, in which it takes a controlling interest.

The company faces a number of risks. The risks described below may not be the only risks faced by the company. Additional risks that we do not yet know of, or that we currently think are immaterial, may also impact the business operations or financial

peuvent également porter atteinte à nos activités ou influencer nos résultats financiers. Si l'un des événements ou des circonstances décrites dans les risques mentionnés ci-après surviennent, nos activités, notre situation financière ou nos résultats d'exploitation pourraient en souffrir et le cours de nos actions se déprécier. Les risques suivants doivent être évalués avant de décider d'investir ou de conserver un investissement dans la société.

Airesis a mis en place un système de reporting auprès de ses participations, lequel constitue un élément important de la gestion des risques. Ce reporting est basé sur le compte de profits et pertes des participations et sur diverses statistiques.

Les opportunités et les risques de chaque participation sont analysés lors des réunions annuelles. Sur la base de ces réunions, des objectifs précis sont définis. Le respect des objectifs est contrôlé au moyen du système de reporting. Cela permet à Airesis d'identifier les écarts et les évolutions négatives qui se présentent et d'engager les contre-mesures nécessaires.

Perspectives

Airesis vise à investir dans des sociétés à fort potentiel. Les réorientations stratégiques et les adaptations de structures de ces investissements génèrent un potentiel important mais impliquent des risques. Airesis s'attend à ce que ses participations connaissent une croissance qui pourrait influencer les opérations, le personnel et les données financières de celles-ci. Airesis ne peut garantir que la stratégie déployée dans ses participations sera un succès. Tout manquement pourrait nuire à ses activités, ses résultats d'exploitation et ses liquidités.

Marques et propriété intellectuelle

Comme Airesis investit principalement dans des sociétés propriétaires de marques de sport avec un potentiel important, le succès de ses investissements dépend dans une large mesure de la capacité à protéger et à préserver la propriété intellectuelle. Cependant, les participations pourraient être incapables d'empêcher des tiers d'utiliser la propriété intellectuelle sans autorisation. L'utilisation des propriétés intellectuelles par d'autres pourrait réduire ou éliminer tout avantage concurrentiel que les participations auraient développé ou qu'elles auraient planifié de développer, leur faisant perdre des revenus ou nuisant à leurs activités. Puisque les actifs incorporels liés aux marques des participations ont une importance significative dans le bilan consolidé d'Airesis, la survenance d'événements négatifs décrits ci-dessus pourrait conduire à une dépréciation de ces actifs.

Responsabilité produits

Bien que les participations d'Airesis fassent tout leur possible pour sélectionner des fabricants tiers qui garantissent des produits respectant les cahiers des charges ainsi que notre code de bonne conduite et d'éthique, la commercialisation de produits défectueux pourrait entraîner une publicité défavorable, ce qui pourrait nuire aux participations.

Dépendance à l'égard du personnel clé

La capacité d'Airesis et de ses participations à fonctionner avec succès dépend en grande partie de la présence de certains membres clés du personnel et sa capacité à attirer et garder en poste du personnel hautement qualifié.

Finance

Risque de change - Airesis détient principalement des participations dans la zone euro. Toutefois, la monnaie de consolidation d'Airesis est le franc suisse et en conséquence les résultats financiers sont convertis en francs suisses au taux de change applicable. Comme les taux de change entre le franc suisse et les autres monnaies fluctuent, de telles fluctuations peuvent avoir un effet défavorable important sur les états financiers consolidés d'Airesis.

results. If any of the events or circumstances described in the following risks were to actually occur, the business, financial condition or operational results could suffer and the trading price of the shares could decline. The following risks need to be carefully considered before you decide to invest in, or maintain your investment in Airesis stock.

Airesis has established a reporting system throughout its participations, which is an important element of risk management. This reporting is based on the profit and loss statement of the participations as well as a number of statistics.

The opportunities and risks facing each of the participations are analysed in yearly meetings. Specific targets are set based on these meetings. Compliance with the targets is monitored through the reporting system. This enables Airesis to identify variances and any negative developments as they arise and to initiate necessary countermeasures.

Perspectives

Airesis aims to invest in high potential companies. Strategic reorientation, structure adaptation and investments lead to high potential but imply risks. Airesis expects to experience growth, which might affect operations, staff and financials of their participations. Airesis cannot guarantee that its business strategy will be successful. Any failure could harm its business, operating results and liquidities.

Brands and intellectual properties

As Airesis invests mostly in sport brands with significant potential, the success of these investments depends to a considerable degree upon the ability to protect and preserve their intellectual properties. However, we may be unable to prevent third parties from using our intellectual properties without our authorisation. The use of our intellectual properties by others could reduce or eliminate any competitive advantage we have developed or aim to develop, causing a loss of sales or otherwise causing harm to the business. Since intangible assets related to the participations' brands make up a significant part of Airesis' consolidated balance sheet, the occurrence of such negative events could lead to an impairment of these assets.

Product liability

Although Airesis' participations take all efforts as well as our code of conduct and code of ethics to select trustable third party manufacturers that ensure conformity with the products specifications, the marketing of defective products could result in significant adverse publicity, which could harm the participations.

Dependence on key personnel

The ability of Airesis and its participations to operate successfully depends in significant part on the continued service of certain key personnel as well as its continuing ability to attract and retain highly qualified personnel.

Finance

Currency risks - Airesis mostly holds stakes in participations in the euro zone. Nevertheless, Airesis' consolidation currency is the Swiss Franc, and, as a result, financial positions are converted into Swiss francs at the applicable foreign exchange rates. As exchange rates between the Swiss franc and other currencies fluctuate, such fluctuations may have a material adverse effect on Airesis' consolidated financial statements.

La plus importante monnaie pour l'approvisionnement en produits de nos participations est le dollar américain (USD), tandis que les ventes sont généralement facturées en d'autres monnaies, principalement en euros (EUR). Sur une base régulière, la direction examine l'exposition au risque de change et décide des mesures de couverture y consécutives. Des opérations de change à terme ainsi que des contrats de type « overlay » sont les principaux instruments de couverture utilisés par les participations d'Airesis.

Risque de liquidité - La plupart des participations acquises par Airesis ont nécessité de profonds changements ainsi que des investissements. Ces phases de retournement de situation dans les participations impliquent une forte sensibilité des liquidités. Une fois l'activité des participations déployées, il est attendu que les revenus progressent, signifiant ainsi un besoin en fonds de roulement à financer. A son niveau, Airesis évite le financement bancaire dans la mesure du possible. Les financements nécessaires au développement des participations sont négociés directement au niveau des participations, Airesis apportant son appui si nécessaire au travers de garanties. La planification et le suivi des liquidités est un processus important au sein des participations d'Airesis.

The largest sourcing currency is the US Dollar (USD), while sales are mostly invoiced in other currencies, mainly euros (EUR). Management reviews currency risk exposure on a regular basis, and decides on consecutive hedging measures. Forwards and overlay management contracts are the main hedging instruments used by Airesis' participations.

Liquidity risks - The majority of the participations acquired by Airesis have had to undergo considerable changes and also required significant investment. The length of time it takes to turnaround any of the participations has a considerable effect on liquidity. Once the activities of the participations have taken off, revenues are expected to increase which in turn signifies a need to finance working capital. At the holding level Airesis avoids bank financing whenever possible. The financing required to develop the participations is negotiated directly by the participations themselves. Airesis provides guarantees when necessary to support the participations. Planning and following up liquidity needs is an important process in Airesis' participations.

4 DIRECTION GÉNÉRALE

4.1 Composition de la Direction générale

La volonté du Conseil d'administration est de maintenir la structure de la société Airesis aussi efficace que possible afin de limiter les coûts et d'insuffler un esprit dynamique. De ce fait, la Direction générale est composée d'un CEO et d'un CFO.

- Marc-Henri Beausire
Suisse, 1971, CEO

Marc-Henri Beausire est diplômé de l'école de commerce en 1991 et de l'ISMA (école de cadres), il bénéficie d'une forte expérience dans le domaine financier. Il a été employé par le Crédit Suisse Group de 1991 à 1999. Il y a suivi une formation de deux ans par domaine d'activité à travers la Suisse, orientée sur les affaires commerciales. Ensuite, en tant qu'indépendant, outre des mandats de consulting (Foncia, société cotée en bourse en France, et Fiducial SA) il a été un des fondateurs du Groupe Hazard. Depuis le 1er août 2006, il exerce comme CEO au sein d'Airesis.

- Yves Corthésy
Suisse, 1973, CFO

Yves Corthésy a obtenu un master en sciences économiques de la Faculté des Hautes Etudes Commerciales (HEC) de l'Université de Lausanne (1997). Il a débuté sa carrière dans le consulting auprès d'Ernst & Young avant de travailler pour l'UBS dans les ressources humaines. Dès 1998, il a travaillé comme auditeur pour l'Union Suisse des Banques Raiffeisen et a rejoint Valora Imaging (Fotolabo Group) en 2000. En 2003, il a pris les responsabilités de Financial Director Central Europe et en 2005 il est nommé Vice-Président Finance & Administration (CFO) de Valora Imaging (Fotolabo Group). Depuis le 1er octobre 2006, il exerce comme CFO au sein d'Airesis.

4.2 Autres activités et groupements d'intérêts

Les activités des membres de la Direction générale au sein des entités consolidées, ainsi que les mandats d'administrateur hors des participations ou les autres informations importantes susceptibles de présenter une influence sur la marche des affaires sont présentés ci-après :

Marc-Henri Beausire : Autres activités au sein des entités consolidées : Voir point 3.2 dans la présente Corporate Governance.

4 SENIOR MANAGEMENT

4.1 Members of Senior management

The aim of the Board of Directors is to maintain Airesis' structure as lean as possible in order to keep costs down and instil a dynamic spirit. As such, Senior management is composed of one CEO and one CFO.

- Marc-Henri Beausire
Swiss, 1971, CEO

Marc-Henri Beausire, a graduate of the "Ecole de Commerce" business school in 1991 and ISMA management school, benefits from extensive experience in the financial sector. He was an executive at the Crédit Suisse Group from 1991 to 1999. He was in a two-year training program, which took him through different departments throughout Switzerland allowing him to focus on various aspects of the banking business. Later, as an independent entrepreneur, and in addition to consulting mandates (Foncia, listed company in France and Fiducial SA), he was one of the founders of the Hazard Group. He has been CEO of Airesis since August 1st 2006.

- Yves Corthésy
Swiss, 1973, CFO

Yves Corthésy has a Master degree in Economics from the Faculty of Business and Economics (HEC) of the University of Lausanne (1997). He began his career as a consultant for Ernst & Young before working for UBS in Human Resources. Since 1998, he has worked as an auditor for the Swiss Union of Raiffeisen Banks and joined Valora Imaging (Fotolabo Group) in 2000. In 2003, he took on the responsibilities of Financial Director Central Europe and in 2005 he was named Vice-Chairman Finance & Administration (CFO) of Valora Imaging (Fotolabo Group). He became CFO of Airesis on October 1st 2006.

4.2 Other activities and vested interests

Listed below are the activities of the members of Senior management within the consolidated entities, as well as the administrative mandates outside the scope, which could influence the workings of Airesis' affairs:

Marc-Henri Beausire: Other activities within the consolidated participations: see 3.2 in this Corporate Governance.

Marc-Henri Beausire : Activités hors des participations : Voir point 3.2 dans la présente Corporate Governance.

Yves Corthésy : Autres activités au sein des entités consolidées : Membre du Conseil d'administration d'A 2 I SA et CFO de Komunus SICAV.

Yves Corthésy : Activités hors des participations : Aucune.

4.3 Nombre de fonctions admises selon l'art. 12 al. 1 ch. ORAb

Au 31 décembre 2014, les statuts ne prévoyaient pas de disposition limitant le nombre de fonctions dans des entités extérieures au périmètre de consolidation d'Airesis.

Dans le cadre de l'adaptation des statuts à ORAb, de nouvelles dispositions sont proposées au vote de l'AGO 2015.

4.4 Contrats de management

Il n'existe aucun contrat de management externe.

5 RÉMUNÉRATIONS, PARTICIPATIONS ET PRÊTS

Les rémunérations, participations et prêts du Conseil d'administration et des membres de la direction sont présentées séparément dans le Rapport de rémunération.

En 2015, les statuts d'Airesis seront modifiés afin d'intégrer toutes les dispositions découlant de la mise en œuvre de l'ORAb. Les éléments majeurs des dispositions statutaires seront présentés dans le rapport Corporate governance 2015, en particulier les dispositions portant sur le vote des rémunérations, les principes régissant les rémunérations au résultat et l'octroi de titres de participation, droits de conversion et droits d'option ainsi que le supplément aux rémunérations des membres de la Direction générale qui sont désignés à l'issue du vote de l'AGO sur les rémunérations.

6 DROITS DE PARTICIPATION DES ACTIONNAIRES

Le texte concernant les droits de participation des actionnaires est repris en partie des statuts d'Airesis. Les statuts complets sont disponibles sur demande auprès de la holding (adresse et contact en fin de rapport).

Toute personne possédant au moins une action de la société Airesis (avec ou sans droit de vote) est autorisée à assister aux assemblées générales. Tout actionnaire peut se faire représenter par un tiers de son choix ou par le représentant indépendant.

6.1 Limitations et représentation des droits de vote

Il est renvoyé aux points 2.6 et 6.1.2.

6.1.1 Règles statutaires concernant la participation à l'assemblée générale

Lors de l'exercice du droit de vote, aucun actionnaire ne peut réunir sur sa personne, directement ou indirectement plus de 5% des actions avec droit de vote (actions propres ou actions qu'il représente), à moins qu'il ne soit inscrit au registre des actions avec droit de vote pour un pourcentage supérieur. Les personnes morales unies entre elles par le capital, les voix, la direction ou de toute autre manière, ainsi que les personnes physiques ou morales agissant de concert aux fins de contourner cette limitation comptent pour un actionnaire (art. 20 des statuts).

Marc-Henri Beausire: Activities outside the consolidated participations: see 3.2 in this Corporate Governance.

Yves Corthésy: Other activities within the consolidated participations: Member of the Board of Directors of A 2 I SA and CFO of Komunus SICAV.

Yves Corthésy: Activities outside the consolidated participations: None.

4.3 Number of permitted activities pursuant to art.12 para. 1 point 1 OaEC

As of December 31, 2014, no provisions of the articles of association set out any restrictions regarding the number of permitted activities outside the scope of consolidation of Airesis.

According to the amendment of the articles of association in the light of the OaEC, new provisions will be voted by the 2015 AGM.

4.4 Management contracts

There are no external management contracts.

5 COMPENSATION, SHAREHOLDINGS AND LOANS

Compensation, shareholdings and loans granted to the Board of Directors and members of the senior management are detailed in a separate Compensation report.

In 2015, all elements of the rules implementing the OaEC will be fully introduced with the amendment of the articles of association of Airesis. The key content of the articles of association will be set-out in the 2015 Corporate Governance, notably the rules for the vote on pay at the General Assembly, the principles applicable to performance-related pay and to the allocation of equity securities, convertible rights and options, as well as the additional amount for payments to members of Senior management appointed after the vote on pay at the AGM.

6 SHAREHOLDERS' PARTICIPATION

The text concerning shareholder participation rights is taken in part from the Airesis articles of association. The complete articles of association are available upon request from the holding company (address at the end of this report).

Any person holding at least one share in Airesis (with or without a voting right) is entitled to participate in the shareholders meetings. Shareholders may be represented by a third party of their choice or by the independent proxy.

6.1 Voting rights and representation restrictions

Please refer to note 2.6 et 6.1.2.

6.1.1 Statutory rules on participation in the shareholders meeting

When exercising the right to vote, no shareholder may bring together, directly or indirectly, more than 5% of shares with a voting right (own shares or shares he/she represents), unless the shareholder is recorded in the shareholder register with the right to vote for a greater percentage. Moral persons linked together by capital, votes and management or joined in any other manner as well as physical or moral persons acting in concert in order to evade this restriction shall count as one shareholder (art. 20 of the articles of association).

6.1.2 Dispositions statutaires relatives à l'octroi d'instructions au représentant indépendant

Au 31 décembre 2014, les statuts ne contenaient pas de dispositions relatives à l'octroi d'instructions au représentant indépendant et d'éventuelles règles statutaires relatives à la participation par voie électronique à l'assemblée générale.

Dans le cadre de l'adaptation des statuts à l'ORAb, de nouvelles dispositions sont proposées au vote de l'AGO 2015.

6.2 Quorums statutaires

L'Assemblée générale est régulièrement constituée quel que soit le nombre des actionnaires présents ou représentés. L'Assemblée prend ses décisions à la majorité des voix attribuées aux actions représentées. Les deux tiers des voix attribuées aux actions représentées et la majorité absolue des valeurs nominales sont requises pour les décisions suivantes :

- modification du but social ;
- introduction d'actions à droit de vote privilégié ;
- restriction de la transmissibilité des actions nominatives et modification des règles liées à ces actions nominatives ;
- augmentation autorisée ou conditionnelle du capital-actions ;
- augmentation du capital-actions au moyen de fonds propres contre apport en nature ou en vue d'une remise de biens et l'octroi d'avantages particuliers ;
- limitation ou suppression du droit de souscription préférentiel ;
- transfert du siège de la société ;
- dissolution de la société.

6.3 Convocation de l'assemblée générale

Le Conseil d'administration convoque statutairement l'Assemblée générale ordinaire ou extraordinaire vingt jours à l'avance par courrier adressé directement aux actionnaires à l'adresse postale indiquée lors de leur inscription auprès de la SAG. Il publie également la convocation dans la feuille officielle suisse du commerce (FOSC). Il communique au plus vite le calendrier des événements de l'année sur son site internet officiel afin de permettre aux actionnaires et aux personnes intéressées de connaître les dates des manifestations et des publications.

Le Conseil d'administration, l'organe de révision ou un ou plusieurs actionnaires réunissant au moins 10% du capital-actions peuvent demander la tenue d'une assemblée extraordinaire. Dans ce dernier cas, la demande doit parvenir par écrit au Conseil d'administration avec indication des objets à porter à l'ordre du jour et des propositions. La convocation a lieu dans les 30 jours dès la réception de la demande.

6.4 Inscriptions à l'ordre du jour

Aucune décision ne pouvant être prise sur des objets qui n'ont pas été dûment portés à l'ordre du jour, à l'exception de propositions de convoquer une Assemblée générale extraordinaire ou d'instituer un contrôle spécial. Les actionnaires qui passent le seuil de 1 million de francs suisses en valeur nominale de l'action ont un délai de 60 jours avant l'Assemblée générale pour requérir l'inscription d'un objet à l'ordre du jour d'une assemblée générale. Ils se réfèrent au calendrier publié sur le site Internet d'Airesis (www.airesis.com) pour connaître les dates des assemblées générales.

6.5 Inscription au registre des actions

Les inscriptions au registre des actionnaires sont bloquées 16 jours ouvrables avant la date de l'assemblée générale.

6.1.2 Statutory rules on the issue of instructions to the independent proxy

As of December 31, 2014, the articles of association does not contain any rules on the issue of instructions to the independent proxy, and any rules in the articles of association on the electronic participation in the general meeting of shareholders.

According to the amendment of the articles of association in the light of the OaEC, new provisions will be proposed to the vote of the 2015 AGM.

6.2 Statutory quorums

The General assembly is validly constituted regardless of the number of shareholders present or represented. The meeting makes its decisions based on the majority of votes attributed to shares represented. A two-thirds majority and an absolute majority of nominal represented values are required for the following decisions:

- modification of the company objective;
- introduction of shares with a privileged voting right;
- restriction of the transmission of registered shares and modification of the rules tied to these registered securities;
- increase, either authorized or conditional, of capital shares;
- increase of capital shares by using own funds through a contribution in kind or by ceding shares, and the granting of specific advantages;
- restriction or suppression of preferential subscription rights;
- relocation of company headquarters;
- dissolution of the company.

6.3 Convocation of a General assembly

In accordance with the by-laws, the Board of Directors shall convene an ordinary or extraordinary General assembly 20 days ahead by directly mailing the shareholders at the mailing address provided at the registration with the SAG. It also publishes the convocation in the Swiss Official Gazette of Commerce (SOGC). The Board shall also post this information as early as possible on the annual event calendar on its official website in order to allow shareholders and interested parties to know event dates and relevant publications.

The Board of Directors, the auditors or one or more shareholders bringing together at least 10% of capital shares may ask for an extraordinary meeting to be called. In this case, the request must be sent to the Board of Directors in writing indicating the points to be put on the agenda and the propositions to be presented. The meeting is convoked within 30 days from the date of receipt of such a request.

6.4 Agenda

No decision may be taken on matters, which have not been duly noted on the agenda (except proposals to convoke an General assembly or to conduct a special review). Shareholders who surpass the threshold of one million Swiss francs in nominal shareholder value have a period of 60 days prior to the General assembly to request the inclusion of items to the shareholders meeting agenda. They refer to the calendar published on the Airesis website (www.airesis.com) for the dates of shareholders meetings.

6.5 Inscriptions in the share register

Entries to the share register are closed 16 working days prior to each shareholders meeting.

7 PRISES DE CONTRÔLE ET MESURES DE DÉFENSE

7.1 Opting out et restrictions de transfert

Un acquéreur de titres de la société n'est pas tenu de présenter une offre publique d'acquisition conformément aux articles 32 et 52 de la Loi Fédérale sur les bourses et le commerce de valeurs mobilières du 24 mars 1995 (art. 11 des statuts).

Les clauses de restrictions de transfert sont expliquées au point 2.6 de la présente Corporate Governance.

7.2 Clauses relatives aux prises de contrôle

Les contrats conclus entre la société et les membres du Conseil d'administration ou de la Direction générale ne comprennent pas de telles clauses.

8 ORGANE DE RÉVISION

PricewaterhouseCoopers SA (Pully) a été élu organe de révision de l'exercice 2014. Le réviseur responsable est M. Dominique Lustenberger, senior audit manager.

8.1 Durée du mandat de révision et durée de la fonction du réviseur responsable

L'élection de l'organe de révision est une des attributions de l'assemblée générale. Elle se fait lors de son Assemblée générale ordinaire annuelle. L'organe de révision est élu pour une durée d'un an.

Le premier exercice audité par PricewaterhouseCoopers est celui de 2011. M. Dominique Lustenberger est en charge de la révision depuis ce même exercice.

8.2 Honoraires de révision

Les honoraires de révision, relatifs à toutes les entités consolidées, versés pour l'exercice sous revue ont été de KCHF 237 (année précédente : KCHF 284).

8.3 Honoraires supplémentaires

Il n'y a pas eu d'honoraires supplémentaires sur l'exercice 2014.

8.4 Instruments d'information sur la révision externe

Le Comité d'audit a pour tâche la surveillance de l'indépendance de l'organe de révision, des processus de vérification et de l'ampleur du Conseil relatif à l'audit. Il coordonne entre autres la vérification finale des comptes annuels et la conduite d'une vérification intermédiaire mettant l'accent sur un des processus clés de la société.

L'organe de révision s'est réuni avec le Comité d'audit 3 fois durant l'année sous revue, pour une durée moyenne de 1 heure.

L'organe de révision remet un rapport détaillé sur les comptes au Comité d'audit. Le Comité d'audit en transmet les conclusions aux membres du Conseil d'administration. En cas de réserves, le Comité d'audit traite de ces questions avec le Conseil d'administration.

7 CHANGES OF CONTROL AND DEFENCE MEASURES

7.1 Opting out and transfer restrictions

The buyer of company shares is not required to present a public acquisition offer pursuant to articles 32 and 52 of March 24th 1995 of the Swiss Federal Law on stock markets and securities Trading (art. 11 of the articles of association).

The clauses referring to the transfer restrictions are explained in note 2.6 of this Corporate Governance.

7.2 Clauses on changes of control

Agreements executed between the company and the members of the Board of Directors or Senior management do not contain such provisions.

8 AUDITORS

PricewaterhouseCoopers SA (Pully) was elected auditor for the 2014 fiscal year. The auditor responsible is Mr Dominique Lustenberger, senior audit manager.

8.1 Duration of auditing mandate and term of office of lead auditor

The selection of the auditor is one of the tasks entrusted to the General assembly. This decision is made at the AGM. The auditor is elected for a period of one year.

The first financial statements audited by PricewaterhouseCoopers were for the 2011 fiscal year. Mr Dominique Lustenberger is the responsible auditor since 2011.

8.2 Auditing fees

The auditing fees, relative to all of the consolidated entities, paid out for the fiscal year under review amounted to KCHF 237 (previous year: KCHF 284).

8.3 Additional fees

There were no additional fees during the 2014 financial year.

8.4 Supervisory and controlling instruments pertaining to the external audit

The Audit Committee is responsible for monitoring the independence of the auditor, the verification processes and the scope of the advice relative to the audit. Among other things, it coordinates the final verification of annual accounts and prepares half-year accounts focusing on one of the key processes within the company.

During the year under review, the auditors met with Audit Committee on 3 occasions for an average of 1 hour.

The auditor provides a detailed report of the accounts to the Audit Committee, which passes on its conclusions to the members of the Board of Directors. In case of reservations, the Audit Committee discusses these questions with the Board of Directors.

9 POLITIQUE D'INFORMATION

9.1 Agenda

- 01.04.2015 : Publication (en ligne) du rapport de gestion 2014
- 21.05.2015 (au soir) : Début du blocage des inscriptions au registre des actionnaires (jusqu'à la date de l'assemblée générale ordinaire).
- 11.06.2015 : Assemblée générale ordinaire annuelle.

9.2 Publicité événementielle

Airesis informe les investisseurs des développements importants tels que, entre autres :

- acquisitions ou ventes de participations ;
- résultats financiers semestriels et annuels.

Publiés dans le respect des règles en vigueur à la bourse suisse concernant la publicité événementielle, les communiqués sont disponibles sur le site Internet www.airesis.com, rubrique «News».

Les communiqués sont également envoyés aux principaux journaux suisses et aux médias électroniques (Bloomberg, Reuters, Telekurs).

De plus, toute personne intéressée peut s'inscrire à la liste de diffusion d'Airesis par simple envoi de son adresse email à info@airesis.com ou par courrier postal adressé à la holding ou via le formulaire de contact de notre site Internet.

La personne de contact est M. Philippe Erard, président du Conseil d'administration. Il peut être joint par téléphone au +41 (0)21 989 82 50, par courrier postal adressé à la holding ou par un email adressé à investors.relations@airesis.com.

La communication officielle se fait en français (langue de référence).

Adresse de la société

Airesis, Chemin du Pierrier 1, CH - 1815 Clarens, Tél +41 21 989 82 50, Fax +41 21 989 82 59, www.airesis.com.

9 INFORMATION POLICY

9.1 Agenda

- 01.04.2015: Online publication of 2014 annual report
- 21.05.2015 (evening): Beginning of the freeze period for registration in the share register (up until the date of the Ordinary Shareholders Meeting).
- 11.06.2015: Annual Ordinary Shareholders Meeting.

9.2 Ad hoc publicity

Airesis shall inform investors of important developments including:

- the acquisition or sale of participations;
- half-year or annual financial results.

Published in adherence with the rules in effect at the Swiss Exchange regarding ad hoc publicity, media releases are available on www.airesis.com, under the « News » heading.

Media releases are also sent to principle Swiss newspapers and electronic media outlets (Bloomberg, Reuters, and Telekurs).

Furthermore, anyone interested in signing up for the Airesis distribution list may send his or her contact details by email to info@airesis.com or by post to the holding company's address or by filling in the form on the Airesis website.

For any questions, please contact Mr Philippe Erard, Chairman of the Board of Directors, by phone at +41 (0)21 989 82 50, by post addressed to the holding company or by email to investors.relations@airesis.com.

All official communication is in French, and French is the reference language.

Company address

Airesis, Chemin du Pierrier 1, CH - 1815 Clarens, Tel: +41 21 989 82 50, Fax: +41 21 989 82 59, www.airesis.com.

1 PRINCIPES GENERAUX DE REMUNERATION

1.1 Principes

Le système de rémunération d'Airesis SA (Airesis) possède plusieurs niveaux et comporte des composantes de rémunération fixes et variables. Il est établi pour les collaborateurs et pour les organes de la société, soit le Conseil d'administration (CA) et la Direction générale (Direction). L'organisation de la société ainsi que son système de rémunération présentent une structure simple et transparente. Les rémunérations ont sciemment été définies de manière à :

- être simples, transparentes, compréhensibles, équitables et appropriées pour les membres du CA et la Direction;
- tenir suffisamment compte de la responsabilité, de la qualité du travail ainsi que de la charge inhérente à la fonction respective afin d'offrir des rémunérations correctes et motivantes;
- assurer que les rémunérations variables soient établies avec des perspectives à long terme et restent à un niveau qui ne favorise pas une possible propension au risque de la part des membres de la Direction;
- être en grande partie, et selon la fonction en proportion logique et cohérente au résultat global de l'entreprise.

2 LA REMUNERATION DU CA ET DE LA DIRECTION

2.1 Le Conseil d'administration (CA)

Les rémunérations des membres du CA sont constituées des éléments simples et transparents suivants :

- a) Rémunération fixe**
Chaque membre du CA reçoit une rémunération mensuelle fixe. Elle est identique pour tous les membres du CA, à l'exception du Président. Le montant accru de la rémunération fixe du Président tient compte de sa contribution plus importante. La rémunération fixe déterminée pour chaque membre du CA est payée en espèces ; elle n'a pas varié au cours des cinq dernières années. Le ou les administrateurs qui font également partie de la Direction ne reçoivent pas de rémunération pour sa/leur fonction au sein du CA.
- b) Jetons de présence**
Des jetons de présence sont payés pour l'assistance aux séances du CA. Des jetons de présence sont également payés pour l'assistance aux séances des comités (Comité de rémunération (CR) et Comité d'audit) uniquement si celles-ci ont lieu à un autre moment qu'avant ou après la séance du CA. Les jetons de présence déterminés pour chaque membre du CA sont payés en espèces ; ils n'ont pas variés au cours des cinq dernières années. Le Président du CA ne reçoit pas de jeton de présence pour les diverses séances de Comité. Le ou les membres du CA ou des comités qui font partie de la Direction ne reçoivent pas de jetons de présence pour son/leur rôle au sein du CA et desdits comités.
- c) Rémunération variable**
Il n'y a pas de rémunération variable pour les membres du CA et des Comités.

1 GENERAL PRINCIPLES OF COMPENSATIONS

1.1 Principles

Airesis compensation's system has multiple levels and consists of fixed and variable compensation components. It is set up for employees and bodies of the Company, which are the Board of Directors and the Senior management. The organization of the company and its compensation system has a simple and transparent structure. Remuneration have knowingly been defined to:

- *Be simple, transparent, understandable, fair and appropriate for the members of the Board and Senior management;*
- *Take sufficiently into account the responsibility, quality of work and the load of work inherent to the position in order to provide correct and motivating compensation*
- *Make sure that variable compensations are established with long term prospects and remain at a level that does not promote a possible propensity to take risk from the members of the Senior management*
- *Remain according to the position and to be mainly logical and in consistency to the overall business.*

2 COMPENSATION OF THE BOARD OF DIRECTORS AND THE MANAGEMENT

2.1 The Board of Directors

Compensations for the members of the Board of Directors consist of the following simple and transparent elements:

- a) Fixed compensation**
Each member of the Board of Directors receives a fixed monthly compensation, which is the same for all the members, except for the President. Compensation for the President is higher because of his more significant contribution. The compensation for each member of the Board of Directors is paid in cash; it hasn't changed over the last 5 years. Any member of the Board who is also part of the management is not paid for his/her Board position.
- b) Attendance fee**
Attendance fees are paid for attending Board meetings. Attendance fees are also paid to assist at the committees meetings (Compensation Committee and Audit Committee) but only if they take place at different time than before or after the Board meetings. For each member of the Board, attendance fees are paid in cash; they have not changed over the past 5 years. The Chairman of the Board does not receive any attendance fees for attending Committee sessions. Executive members of the Board do not receive any attendance fees either for their role on the Board and said committees.
- c) Variable compensation**
There is no variable compensation for any Board or Executive members.

2.2 La Direction

La rémunération des membres de la Direction est constituée des éléments décrits ci-après:

a) Rémunération fixe

En règle générale, sauf pour le CEO dont la rémunération est 100% variable, les membres de la Direction reçoivent une rémunération fixe qui est payée en espèces.

La structure de la rémunération du CEO, exclusivement variable, est réservée (cf. infra let. b).

b) Rémunération variable

Cette rémunération variable est déterminée selon des conditions stipulées dans le contrat des membres de la Direction et par l'évaluation du supérieur hiérarchique et des membres du Comité de Rémunération (CR) et du CA, du degré de réalisation des objectifs personnels convenus et attendus. Les objectifs individuels d'un membre de la Direction peuvent inclure des composantes quantitatives et/ou qualitatives et dépendent principalement de ses responsabilités opérationnelles.

Le CEO touche une rémunération contractuelle basée sur un pourcentage des fonds propres de la société ainsi que sur l'évolution de ces mêmes fonds propres. Le 100% de la rémunération du CEO est présenté comme variable. Cette rémunération est payée en espèces. Le CEO peut percevoir des avances en cours d'exercice à titre d'acompte.

Pour le CFO, la rémunération variable est déterminée de manière discrétionnaire, en fonction de son implication dans la bonne marche de la société. La répartition habituelle entre la part fixe et la part variable est de l'ordre de 90%/10%, mais cette répartition peut varier s'il y a des raisons exceptionnelles à prendre en considération. La part fixe est payée en espèce alors que la part variable peut être payée en actions ou en espèces.

c) Frais et prestations en nature

Le remboursement des frais est défini par écrit. Les membres de la Direction peuvent utiliser une voiture de fonction d'Airesis qui, moyennant une rémunération convenue, peut également être utilisée à des fins privées. Aucune autre prestation en nature appréciable en argent n'est prévue par l'employeur.

d) Actions et options

Selon proposition du CA (selon recommandation du CR) et approbation de l'AG, les membres de la Direction peuvent se voir attribuer des actions et options, selon les performances individuelles et de l'entreprise.

e) Indemnités de départ

Aucun membre de la Direction ne bénéficie d'avantages contractuels liés à son départ de la société.

f) Prêts et crédits

Au cours de l'exercice, des avances sur salaire versées au CEO, en lien avec sa rémunération exclusivement variable sont accordées sans intérêts (cf. supra let. b).

Les éventuels prêts ou crédits, dûment approuvés par le CA, sont accordés aux conditions du marché.

g) Prestations de prévoyance

Les prestations dues aux membres de la Direction dans le cadre de la prévoyance professionnelle (LPP) correspondent au modèle décrit dans les règlements de prévoyance internes applicables à tous les employés. Dans ce contexte, l'employeur verse la contribution paritaire habituelle.

2.2 Management

Compensations for the member of the Senior management consist of the following elements:

a) Fixed compensation

Except from the CEO, whose his compensation is 100% variable, members of the management have a fixed compensation, paid in cash.

The structure of the CEO's remuneration, which is exclusively variable, is reserved (see below let. b).

b) Variable Compensation

This variable compensation is determined according to the conditions stipulated in the contract of members of the management and the evaluation of the superior manager, the members of the Compensation committee and the Board of Directors. This is based on the achievement of agreed and expected personal goals. Individual objectives of a member of Senior management may include quantitative and/or qualitative components and depend mainly on his operational responsibilities.

The CEO receives a contractual compensation based on a percentage of the equity of the company as well as the evolution of this equity. The CEO's compensation is 100% variable, which is paid out in cash. The CEO may receive advances during the year as advance payment.

For the CFO, the variable remuneration is determined on a discretionary basis, founded on his performance and involvement in the success of the company. The distribution between fixed portion and the variable portion is usually 90%/10%, but this distribution may vary if there are exceptional conditions to take in consideration. The fixed part of the compensation is paid out in cash and the variable part may be paid in shares or in cash.

c) Costs and benefits in kind

Reimbursement of expenses is defined in writing. The members of Senior management may use a company car, which, for an agreed remuneration, can also be used for private purposes. The employer provides no other significant benefit in kind, comparable to cash.

d) Shares and options

Upon proposition of the Board of Directors (upon recommendation of the Compensation Committee) and with the approval the General assembly, members of the Senior management may receive shares and options, based on individual performance and the success of the company.

e) Severance pay

No member of the Senior management benefits from additional contractual benefits upon leaving the company.

f) Loans and credits

During the year, advances on compensation were paid to the CEO in connection with its sole variable compensation. This is granted without interest (see above let. b).

Any loans or credits, duly approved by the Board, are granted at market conditions.

g) Pension benefits

Pensions benefits (LPP) due to members of the Senior management correspond to the model described in internal pension regulations applicable to all employees. In this context, the employer pays the usual matching contribution.

3 LES REMUNERATIONS VERSEES AUX MEMBRES DU CA ET DE LA DIRECTION DU GROUPE EN 2014

3.1 Rémunération du CA

Le montant global versé aux membres du CA est de KCHF 207 (charges sociales incluses) pour l'année sous revue. En ligne avec la politique de rémunération de la société, il n'y a pas eu d'attribution d'actions ni d'options aux membres du CA d'Airesis. Néanmoins, les membres du CA sont libres d'acheter sur le marché des actions de la société et les détenir dans leur portefeuille ou les vendre.

3.1.1 Information des actions détenues par les membres du CA

Nom / Name	Fonction / Function		Actions détenues au 31 décembre 2014 Shares held as at 31 December 2014
Philippe Erard	Président du CA / Chairman	Membre non exécutif / Non executive member	126 000
Philippe Crottaz	Vice-président du CA / Vice Chairman	Membre non exécutif / Non executive member	1 000
Urs Linsi	Membre du CA / Member of the Board	Membre non exécutif / Non executive member	600 000
Marc-Henri Beausire	Membre du CA et CEO / Member of the Board & CEO	Membre exécutif / Executive member	8 598 603*

*A travers d'autres sociétés dont Marc-Henri Beausire est actionnaire, il détient additionnellement 12 466 497 actions.

3.1.2 Rémunération des membres du CA

La rémunération des membres du CA est composée d'un salaire fixe de CHF 1 000.- par mois et de jetons de présence de CHF 1 000 par séance. La rémunération du Président est composée d'un salaire fixe de CHF 11 000.- par mois.

Nom / Name	Rémunération 2014 Compensation 2014	Charges sociales, part employeur 2014 Social charges, employer portion 2014
Philippe Erard	132	9
Philippe Crottaz	24	1
Gilles Robert-Nicoud	12	1
Urs Linsi	28	-
Marc-Henri Beausire	-	-

Chiffres en KCHF/
Figures in KCHF

*Gilles-Robert Nicoud, qui ne s'est pas représenté en tant que membre du Conseil d'administration lors de l'Assemblée générale 2014, a perçu en tant qu'administrateur sa rémunération fixe jusqu'à la fin de son mandat. Il n'a pas reçu de rémunération par la suite.

En 2013, les rémunérations des membres du CA étaient les suivantes : Philippe Erard, KCHF 132 (charges sociales, part employeur : KCHF 26), Philippe Crottaz KCHF 24 (charges sociales, part employeur : KCHF 2), Gilles Robert-Nicoud KCHF 22 (charges sociales, part employeur : KCHF 1), Urs Linsi KCHF 24 (charges sociales, part employeur : KCHF 0) et Marc-Henri Beausire KCHF 0.

3.2 Rémunération de la Direction

3.2.1 Rémunération globale des membres de la Direction

La Direction de la société est formée d'un CEO, Marc-Henri Beausire, et d'un CFO, Yves Corthésy.

En 2014, la rémunération globale de la Direction se monte donc à KCHF 150 (charges sociales, part employeur : KCHF 15). En 2013, elle se montait à KCHF 1 800, y compris 95 541 actions Airesis SA, (charges sociales, part employeur : KCHF 147)

En 2014, le CEO a décidé d'abandonner une partie de son salaire (100% variable). Le montant de son salaire est KCHF 20 pour la période sous revue (2013 : KCHF 735 - charges sociales, part employeur : KCHF 62). Le CEO a remboursé le montant résultant de la différence entre les avances perçues et le montant de sa rémunération, i.e. KCHF 90 (cf. chiffre 3.3.1).

3 COMPENSATION OF THE BOARD OF DIRECTORS AND THE MANAGEMENT

3.1 Compensation for the Board of Directors

For the year under review, the total amount paid to Board members is KCHF 207 (social benefits included). In line with the company's compensation policy, no shares or options were allocated to any board members. However, Board members are free to purchase, hold and sell shares of the company on the stock exchange.

3.1.1 Information about shares held by members of the Board

Nom / Name	Fonction / Function		Actions détenues au 31 décembre 2014 Shares held as at 31 December 2014
Philippe Erard	Président du CA / Chairman	Membre non exécutif / Non executive member	126 000
Philippe Crottaz	Vice-président du CA / Vice Chairman	Membre non exécutif / Non executive member	1 000
Urs Linsi	Membre du CA / Member of the Board	Membre non exécutif / Non executive member	600 000
Marc-Henri Beausire	Membre du CA et CEO / Member of the Board & CEO	Membre exécutif / Executive member	8 598 603*

*As a shareholder of other companies, Marc-Henri Beausire holds an additional 12 466 497 shares.

3.1.2 Compensation for the members of the Board of Directors

Compensation for the members of the Directors is based on a fixed salary of CHF 1 000 per month as well as attendance fees of CHF 1 000 per meeting. The Chairman's compensation consists on a fixed salary of CHF 11 000 per month.

Nom / Name	Rémunération 2014 Compensation 2014	Charges sociales, part employeur 2014 Social charges, employer portion 2014
Philippe Erard	132	9
Philippe Crottaz	24	1
Gilles Robert-Nicoud	12	1
Urs Linsi	28	-
Marc-Henri Beausire	-	-

*Gilles-Robert Nicoud, who was not candidate for re-election as member of the Board of Directors at the last Annual shareholders meeting, received his compensation up to the end of his mandate. He did not receive any compensation after his mandate ended.

In 2013, compensations for the members of the Board of Directors were: Philippe Erard, KCHF 132 (social benefits, employer share: KCHF 26), Philippe Crottaz KCHF 24 (social benefits, employer share: KCHF 2), Gilles Robert-Nicoud KCHF 22 (social benefits, employer share: KCHF 1), Urs Linsi KCHF 24 (social benefits, employer share: KCHF 0) and Marc-Henri Beausire KCHF 0.

3.2 Compensation for the Management

3.2.1 Total compensation for the members of the Senior management

The Senior management of the company is comprised with a CEO, Marc-Henri Beausire, and a CFO, Yves Corthésy.

In 2014, the total amount of compensation for the Senior management was KCHF 150 (social benefits, employer share: KCHF 15). In 2013, total compensation for the member of the Senior management was KCHF 1 800, including 95 541 Airesis SA shares, (social benefits, employer share: KCHF 147)

In 2014, the CEO decided to waive a part of his salary (100% variable) and the total amount of his compensation for the period under review is KCHF 20 (2013: KCHF 735 - social benefits, employer share: KCHF 62). The CEO reimbursed the amount resulting from the difference between the advances received and his compensation i.e. KCHF 90 (see Section 3.3.1).

A la fin de l'année, les membres de la Direction de la société, y compris les personnes qui leur sont proches, détenaient directement 8 717 171 actions (2013 : 8 621 630 actions) et indirectement 12 466 497 actions (2013 : 12 466 497 actions).

En ligne avec la politique de rémunération de la société, il n'y a pas eu d'attribution d'actions ni d'options aux membres du CA d'Airesis

3.2.2 Rémunération individuelle la plus élevée d'un membre de la Direction

Au cours de la période de référence, M. Yves Corthesy a perçu la rémunération la plus élevée, à savoir une rémunération fixe de KCHF 110 et variable de KCHF 20 (charges sociales, part employeur CHF : 13). En 2013, la rémunération la plus élevée a été accordée à la même personne soit KCHF 1 065, y compris 95 541 actions (charges sociales, part employeur CHF : 85).

3.3 Prêts et crédits accordés aux membres du CA et de la Direction

3.3.1 Prêts et crédits en cours, accordés globalement (i) au CA et (ii) à la Direction

Airesis n'a pas accordé de tels prêts et crédits aux membres du CA et de la Direction.

Cependant, M. Marc-Henri Beausire, CEO, a perçu des avances liées à sa rémunération exclusivement variable à hauteur de KCHF 110 durant la période de référence. KCHF 90 ont été remboursés, le CEO ayant renoncé à une partie de sa rémunération, celle-ci se chiffrant à KCHF 20 pour la période de référence.

3.3.2 Prêts et crédits en cours, accordés (i) à chacun des administrateurs et (ii) au membre de la Direction avec la rémunération la plus élevée

Cf. chiffre 3.3.1.

3.4 Indemnités, prêts et crédits non conformes au cours du marché accordés aux (i) anciens membres du CA (ii) anciens membres de la Direction, (iii) aux proches des membres du CA et de la Direction, en poste ou retirés de leurs fonctions

Aucune rémunération de quelque type que ce soit (indemnités, crédits, prêts) n'a été accordée, à des conditions non conformes au marché, à d'anciens membres du CA, de la Direction ou à des personnes proches des membres du CA et de la Direction, que ceux-ci soient en poste ou retirés de leurs fonctions.

At the end of the year, members of the management, as well as their relatives, hold 8 717 171 Airesis shares directly (2013: 8 621 630 shares) and 12 466 497 Airesis shares indirectly (2013: 12 466 497 actions).

In line with the company's compensation policy, no shares or options were allocated to any board members

3.2.2 Highest individual compensation for a Senior manager

During the fiscal year under review, the highest compensation was allocated to Mr Yves Corthesy, who received a fixed compensation of KCHF 110 and a variable one of KCHF 20 (social benefits, employer's part: KCHF 13). In 2013, the highest compensation was allocated to the same person, which was KCHF 1 065, including 95 541 actions social benefits, employer's part: KCHF 85).

3.3 Credits and loans to members of the Board of Directors and the Senior management

3.3.1 Current loans and credits, being globally agreed (i) to members of the Board of Directors and (ii) to the Senior Management

Airesis has not granted such loans and loans to any board members and Senior management.

However, Marc -Henri Beausire, CEO, received advances related to its sole variable compensation of KCHF 110 during the period under review. KCHF 90 were repaid, the CEO who waived a portion of his compensation, the latter amounting to KCHF 20 for the reference period.

3.3.2 Loans and credits underway, given (i) each director and (ii) a member of the steering with the highest earnings

See Section 3.3.1.

3.4 Allowances, non-conforming loans and loans at market granted to (i) former members of the Board (ii) former members of management, (iii) to the relatives of board members and management, in office or removed from office

No compensation of any kind whatsoever (allowances, credits, loans) was granted to non-market conditions to former members of the Board of Management or persons close to the board members and of the management, as they are in office or removed from office.



**RAPPORT DE L'ORGANE DE REVISION
A L'ASSEMBLEE GENERALE SUR LE RAPPORT DE REMUNERATION
2014**

En notre qualité d'organe de révision, Nous avons effectué l'audit du rapport de rémunération (chapitre 3, pages 34 et 35) du 31 mars 2015 de Airesis SA pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2014.

Responsabilité du Conseil d'administration

La responsabilité de l'établissement et de la présentation sincère du rapport de rémunération conformément à la loi et à l'ordonnance contre les rémunérations abusives dans les sociétés anonymes cotées en bourse (ORAb) incombe au Conseil d'administration. Il est également responsable de la définition des principes de rémunération et de la fixation des rémunérations individuelles.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste, sur la base de notre audit, à exprimer une opinion sur le rapport de rémunération ci-joint. Nous avons effectué notre audit conformément aux Normes d'audit suisses. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles d'éthique et que notre audit soit planifié et réalisé de telle façon qu'il nous permette de constater avec une assurance raisonnable que le rapport de rémunération est conforme à la loi et aux articles 14 à 16 de l'ORAb.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les indications relatives aux indemnités, prêts et crédits selon les articles 14 à 16 ORAb contenues dans le rapport de rémunération. Le choix des procédures d'audit relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation des risques que le rapport de rémunération puisse contenir des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs. Cet audit comprend en outre une évaluation de l'adéquation des méthodes d'évaluation appliquées aux éléments de rémunération ainsi qu'une appréciation de la présentation du rapport de rémunération dans son ensemble.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion d'audit

Selon notre appréciation, le rapport de rémunération de Airesis SA pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2014 est conforme à la loi et aux articles 14 à 16 de l'ORAb.

PricewaterhouseCoopers SA

Dominique Lustenberger
Expert-réviseur / Audit expert
Réviseur responsable / Auditor in charge
Lausanne, 31/03/2015

**REPORT OF THE STATUTORY AUDITOR TO THE GENERAL
MEETING ON THE REMUNERATION REPORT 2014**

As statutory auditor, we have audited the accompanying remuneration report (chapter 3; pages 34 and 35) dated 31 March 2015 of Airesis SA for the year ended 31 December 2014.

Board of Directors' responsibility

The Board of Directors is responsible for the preparation and overall fair presentation of the remuneration report in accordance with Swiss law and the Ordinance against Excessive Compensation in Stock Exchange Listed Companies (Ordinance). The Board of Directors is also responsible for designing the remuneration system and defining individual remuneration packages.

Auditor's responsibility

Our responsibility is to express an opinion on the accompanying remuneration report. We conducted our audit in accordance with Swiss Auditing Standards. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the remuneration report complies with Swiss law and articles 14–16 of the Ordinance.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence on the disclosures made in the remuneration report with regard to compensation, loans and credits in accordance with articles 14–16 of the Ordinance. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatements in the remuneration report, whether due to fraud or error. This audit also includes evaluating the reasonableness of the methods applied to value components of remuneration, as well as assessing the overall presentation of the remuneration report.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Opinion

In our opinion, the remuneration report of Airesis SA for the year ended 31 December 2014 complies with Swiss law and articles 14–16 of the Ordinance.

PricewaterhouseCoopers SA

Marc Ausoni
Expert-réviseur / Audit expert

BILAN CONSOLIDÉ AU 31 DÉCEMBRE
CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL POSITION AS AT 31 DECEMBER

En milliers de CHF	Note	2013	2014	In thousands of CHF
ACTIFS				ASSETS
Liquidités et équivalents	3	44 001	7 946	Cash and cash equivalents
Débiteurs	4	25 949	27 357	Trade receivables
Autres actifs courants	5	9 977	12 190	Other current assets
Stocks	6	25 392	22 029	Inventories
Actifs courants		105 319	69 522	Total current assets
Participations dans des sociétés associées	7	245	6 813	Investments in associates
Prêts à long terme	5	1 813	1 001	Long-term loans
Actifs incorporels	8	34 651	32 758	Intangible assets
Immobilisations corporelles	10	6 394	5 333	Property, plant and equipment
Impôts différés actifs	20	3 417	5 587	Deferred tax assets
Autres actifs non courants	5	1 817	1 807	Other non-current assets
Actifs non courants		48 337	53 299	Total non-current assets
Total des actifs		153 656	122 821	Total assets
PASSIFS				LIABILITIES & EQUITY
Emprunts bancaires à court terme	12	33 934	25 657	Bank overdrafts and short-term debt
Dettes fournisseurs	13	21 288	21 151	Trade payables
Autres dettes à court terme	14	18 160	7 515	Other short-term liabilities
Provisions à court terme	15	1 213	546	Short-term provisions
Impôts sur le bénéfice à payer		900	316	Income tax payables
Fonds étrangers courants		75 495	55 185	Total current liabilities
Emprunts bancaires à long terme	16	5 349	3 598	Long-term loans and borrowings from banks
Autres dettes à long terme	14	413	1 412	Other long-term liabilities
Provisions pour avantages au personnel	17	260	328	Long-term employee benefits
Impôts différés passifs	20	43	331	Deferred tax liabilities
Fonds étrangers non courants		6 065	5 669	Total non-current liabilities
Total des fonds étrangers		81 560	60 854	Total liabilities
Capital actions	25	14 274	14 274	Share capital
Agio		60 539	60 539	Share premium
Autres réserves		3 733	4 345	Other reserves
Actions propres	27	-12	-261	Treasury shares
Résultat au bilan		-16 965	-25 007	Retained earnings
Fonds propres attribuables aux actionnaires de la société-mère		61 569	53 890	Total equity attributable to equity holders of the parent company
Intérêts non-contrôlant	26	10 527	8 077	Non-controlling interests
Total des fonds propres		72 096	61 967	Total equity
Total des passifs		153 656	122 821	Total liabilities & equity

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers.

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT

En milliers de CHF	Note	2013	2014	In thousands of CHF
Ventes		116 166	114 650	Revenue from sales
Revenus de licences		8 004	7 639	Revenue from licenses
Revenus totaux	29	124 170	122 289	Total revenue
Achats des marchandises et des services		-70 111	-67 508	Purchase of goods and services
Charges de personnel		-21 468	-21 307	Personnel expenses
Frais de publicité et promotion		-5 562	-6 851	Sales promotion expenses
Frais de recherche et développement		-629	-357	Research and development expenses
Frais administratifs et autres frais généraux		-28 202	-26 574	Sales, general and administration expenses
Autres produits	22	695	103	Other income
Autres charges	22	-1 840	-346	Other expenses
Quote-part dans les résultats des sociétés associées	7	-303	85	Share of result of associates
Résultat opérationnel (EBITDA)		-3 250	-466	EBITDA
Amortissements et ajustements de valeur	21	-3 396	-3 237	Depreciation, amortization and impairments
Résultat avant impôts et frais financiers		-6 646	-3 703	EBIT
Produits financiers	23	350	617	Financial income
Charges financières	23	-2 286	-2 474	Financial expenses
Résultat avant impôts		-8 582	-5 560	EBT
Impôts	20	-395	920	Income taxes
Résultat net des activités poursuivies		-8 977	-4 640	Net result from continuing operations
Bénéfice des activités abandonnées, net d'impôts	19	17 872	-	Profit from discontinued operations, net of tax
Résultat net		8 895	-4 640	Net result
Attribuable aux				Attributable to
actionnaires de la société-mère		11 125	-3 721	equity holders of the parent company
intérêts non-contrôlant		-2 230	-919	non-controlling interests
En CHF	Note	2013	2014	In CHF
Résultat net de base par action, attribuable aux actionnaires	28	0.199	-0.065	Basic earnings per share attributable to the equity
dont des activités poursuivies		-0.121	-0.065	from continuing operations
dont des activités abandonnées		0.320	0.000	from discontinued operations
Résultat net dilué par action, attribuable aux actionnaires de la société-mère	28	0.198	-0.065	Diluted earnings per share attributable to the equity holders of the parent company
dont des activités poursuivies		-0.122	-0.065	from continuing operations
dont des activités abandonnées		0.320	0.000	from discontinued operations

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers.

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL

CONSOLIDATED STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

En milliers de CHF	Note	2013	2014	In thousands of CHF
Résultat net		8 895	-4 640	Net result
Ajustements à la juste valeur des instruments de couverture des flux de trésorerie		-33	1 208	Fair value adjustments of cash flow hedge instruments
Impact fiscal sur ajust. à la juste valeur des instruments de couverture des flux de trésorerie		11	-401	Tax impact on fair value adjustments of cash flow hedge instruments
Effet de change sur instruments de couverture des flux de trésorerie		-6	4	Currency translation adjustments on cash flow hedge instruments
Quote-part des autres éléments du résultat global des sociétés associées		-54	4	Share of other comprehensive income from associates
Différences de change comptabilisées dans les fonds propres		812	-959	Currency translation adjustments
Reclassification des différences de change liées à la cession de Boards & More		2 804	-	Reclassification of foreign exchange differences on disposal of Boards & More
Autres éléments du résultat global, recyclés ou ultérieurement recyclables au compte de résultat		3 534	-144	Other comprehensive income, recycled or subsequently recyclable through the income statement
Résultat global de la période, net d'impôts		12 429	-4 784	Total comprehensive income for the period, net of tax
Attribuable aux				Attributable to
actionnaires de la société-mère		14 469	-3 831	equity holders of the parent company
dont des activités poursuivies		-6 404	-3 831	from continuing operations
dont des activités abandonnées		20 873	-	from discontinued operations
intérêts non-contrôlant		-2 040	-953	non-controlling interest

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers.

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

CONSOLIDATED CASH FLOW STATEMENT

En milliers de CHF	Note	2013	2014	In thousands of CHF
Résultat avant impôts des activités poursuivies		-8 582	-5 560	<i>EBT from continuing operations</i>
Résultat avant impôts des activités abandonnées		18 172	-	<i>EBT from discontinued operations</i>
Résultat avant impôts		9 590	-5 560	<i>EBT</i>
Amortissements et ajustements de valeur		3 899	3 237	<i>Depreciation, amortization and impairments</i>
Provisions pour pertes de valeur sur créances		1 624	733	<i>Provisions for doubtful receivables</i>
Résultat financier		2 172	1 857	<i>Financial result</i>
Pertes de change réalisées		-125	-321	<i>Realized foreign exchange losses</i>
Ajustements de valeur sur stock	6	2 026	-403	<i>Inventory change in provision</i>
Effets des instruments de capitaux propres		607	204	<i>Effect of equity instruments</i>
Quote-part dans les résultats des sociétés associées	7	303	-85	<i>Share of results of associates</i>
Variations des provisions et autres mouvements non monétaires		240	-375	<i>Other non-monetary variations</i>
Bénéfice global de la cession de Boards & More		-14 796	-	<i>Comprehensive gain on sale of Boards & More</i>
Variation des débiteurs clients		6 567	-2 623	<i>Change in trade receivables</i>
Variation des stocks		-594	3 331	<i>Change in inventories</i>
Variation des dettes fournisseurs		-716	260	<i>Change in trade payables</i>
Variation des autres actifs courants et autres dettes à court terme		-2 890	-3 401	<i>Change in other current assets and liabilities</i>
Intérêts versés		-2 041	-1 833	<i>Interest paid</i>
Impôts versés		-1 533	-2 022	<i>Income tax paid</i>
Flux de trésorerie des activités opérationnelles		4 333	-7 001	<i>Cash flow from operating activities</i>
Achats d'immobilisations corporelles	10	-2 590	-945	<i>Purchase of property, plant and equipment</i>
Ventes d'immobilisations corporelles		-	39	<i>Proceeds from sale of property, plant and equipment</i>
Vente de l'immeuble de placement	11	529	-	<i>Proceeds from sale of investment property</i>
Achats d'actifs incorporels	8	-176	-51	<i>Acquisition of intangible assets</i>
Ventes d'actifs incorporels		107	-	<i>Proceeds from sale of intangible assets</i>
Vente de Boards & More	19	41 281	-	<i>Proceeds from sale of Boards & More</i>
Investissements dans des sociétés associées	7	-	-5 705	<i>Investments in associates</i>
Paiement lié à la vente de Boards & More	19	-	-8 553	<i>Payments related to the sale of Board & More</i>
Intérêts reçus		59	23	<i>Interest received</i>
Variations des autres actifs non-courants		-1 389	-1 205	<i>Change in other non-current assets</i>
Flux de trésorerie des activités d'investissement		37 821	-16 397	<i>Cash flow from investing activities</i>
Augmentation des dettes à court terme		1 691	2 726	<i>Increase in short-term debt</i>
Remboursement des dettes à court terme		-2 480	-10 071	<i>Repayment of short-term debt</i>
Augmentation des dettes à long terme		1 231	1 139	<i>Increase in long-term debt</i>
Remboursement des dettes à long terme		-1 420	-1 666	<i>Repayment of long-term debt</i>
Achats d'actions propres		-	-399	<i>Purchase of treasury shares</i>
Emission d'actions Le Coq Sportif Holding SA en faveur des cadres dirigeants	18	464	-	<i>Capital increase of Le Coq Sportif Holding SA in favor of top management</i>
Acquisition d'intérêts non-contrôlant		-4 012	-3 951	<i>Purchase of non-controlling interests</i>
Augmentation de capital d'Airesis SA		4 101	-	<i>Capital increase of Airesis SA</i>
Flux de trésorerie des activités de financement		-425	-12 222	<i>Cash flow from financing activities</i>
Effet net des écarts de conversion sur les liquidités		12	-60	<i>Effect of foreign exchange rate changes on cash and cash equivalents</i>
Variation des liquidités		41 741	-35 680	<i>Net increase/(decrease) in cash and cash equivalents</i>
Liquidités et équivalents au 1 janvier	3	1 885	43 626	<i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>
Liquidités et équivalents au 31 décembre	3	43 626	7 946	<i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>
Variation des liquidités		41 741	-35 680	<i>Net increase/(decrease) in cash and cash equivalents</i>

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers.

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉ

CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY

Société-mère - Parent company										
En milliers de CHF	Note	Capital actions <i>Share capital</i>	Agio <i>Share premium</i>	Autres réserves <i>Other reserves</i>	Actions propres <i>Treasury shares</i>	Résultat au bilan <i>Retained earnings</i>	Total	Intérêts non-contrôlant <i>Non-controlling interests</i>	Total des fonds propres <i>Total equity</i>	<i>In thousands of CHF</i>
Au 31 décembre 2012		13 699	57 013	3 771	-12	-32 320	42 151	19 457	61 608	<i>At 31 December 2012</i>
Résultat de l'exercice 2013						11 125	11 125	-2 230	8 895	<i>Net result 2013</i>
Autres éléments du résultat global de la période				-21		3 365	3 344	190	3 534	<i>Other comprehensive income for the period</i>
Résultat global de la période, net d'impôts		-	-	-21	-	14 490	14 469	-2 040	12 429	<i>Total comprehensive income for the period, net of tax</i>
Augmentation de capital d'Airesis SA		575	3 526				4 101		4 101	<i>Capital increase of Airesis SA</i>
Augmentation de capital de Le Coq						267	267	197	464	<i>Capital increase of Le Coq</i>
Acquisition d'intérêts non-contrôlant				-17		-2 723	-2 740	-6 588	-9 328	<i>Purchase of non-controlling</i>
Transactions basées sur des actions						3 321	3 321	-499	2 822	<i>Share-based transactions</i>
Au 31 décembre 2013		14 274	60 539	3 733	-12	-16 965	61 569	10 527	72 096	<i>At 31 December 2013</i>
Résultat de l'exercice 2014						-3 721	-3 721	-919	-4 640	<i>Net result 2014</i>
Autres éléments du résultat global de la période				612		-722	-110	-34	-144	<i>Other comprehensive income for the period</i>
Résultat global de la période, net d'impôts		-	-	612	-	-4 443	-3 831	-953	-4 784	<i>Total comprehensive income for the period, net of tax</i>
Acquisition d'actions propres	27				-399		-399		-399	<i>Acquisition of treasury shares</i>
Transfert d'actions propres	27				150		150		150	<i>Transfer of treasury shares</i>
Acquisition d'intérêts non-contrôlant	26					-3 508	-3 508	-1 762	-5 270	<i>Purchase of non-controlling interests</i>
Paiements fondés sur des actions/instr. de cap. propres	18					-91	-91	265	174	<i>Share-based transactions</i>
Au 31 décembre 2014		14 274	60 539	4 345	-261	-25 007	53 890	8 077	61 967	<i>At 31 December 2014</i>

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers.

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

**ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS
CONSOLIDÉS CLOS AU 31 DÉCEMBRE**

***NOTES TO THE CONSOLIDATED
FINANCIAL STATEMENTS AS AT
DECEMBER 31ST***

1 INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

Le conseil d'administration a approuvé les comptes consolidés au 31 décembre 2014 le 31 mars 2015.

1.1 Airesis SA

Airesis SA (ci-après « Airesis ») est une holding d'investissement et la société mère du périmètre de consolidation. Son siège social est établi à Clarens, en Suisse. Le portefeuille de participations se concentre sur Le Coq Sportif suite à la vente de Boards & More en 2013. Les titres de la holding sont cotés sur le marché principal de la SIX Swiss Exchange (bourse suisse).

1.2 Le Coq Sportif

Le Coq Sportif est une marque française d'articles de sport reconnue et distribuée internationalement. Vers la fin des années 1990, la marque avait perdu une bonne part de sa notoriété, beaucoup de marchés étant exploités sous forme de contrat de licences, sans investissement structuré dans la marque. Airesis devient l'actionnaire majoritaire du Coq Sportif en octobre 2005 et met en place immédiatement un plan de relance de la marque. Depuis la reprise par Airesis, Le Coq Sportif enregistre une forte croissance de son chiffre d'affaires et de son résultat opérationnel.

2 PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUÉS

2.1 Généralités

Les comptes consolidés ont été établis conformément aux International Financial Reporting Standards (IFRS) qui comprennent les standards et interprétations approuvés par l'International Accounting Standards Board (IASB) et les interprétations approuvées par le IFRS Interpretations Committee (IFRS IC) qui sont toujours en vigueur.

Les comptes consolidés ont été établis selon le principe de la valeur historique, à l'exception des actifs et des passifs financiers détenus à des fins de transaction et des actifs disponibles à la vente qui sont évalués à leur juste valeur.

2.2 Modification des principes comptables

Airesis a adopté les normes IFRS nouvelles ou révisées, leurs amendements et interprétations, dont l'application aux exercices commençant à compter du 1 janvier 2014 est obligatoire. Les principaux effets de ces modifications de principes comptables sont décrits ci-après.

2.2.1 Normes IFRS, amendements aux normes et interprétations de l'IFRIC applicables de façon obligatoire en 2014

- IFRS IC 21 (entrée en vigueur au 1 janvier 2014) – Droits ou taxes ("Levies"). Cette publication comporte des recommandations sur le moment où un passif doit être reconnu au titre des droits ou taxes prélevées par une autorité publique, conformément aux dispositions de la norme IAS 37 – Provisions. L'interprétation doit être appliquée rétroactivement à partir du 1 janvier 2014 et n'affecte pas de manière significative la comptabilisation des passifs financiers d'Airesis.
- IFRS 10, 12 et IAS 27 (amendements) – "entités de placement" prévoit une exception à l'obligation de consolidation pour les entités qui répondent à la définition d'une entité d'investissement en vertu des IFRS 10.
- IAS 32 (amendements) – "Compensation des actifs et passifs financier" clarifie le sens de "doit posséder un droit juridique exécutoire de compensation des montants comptabilisés".
- IAS 36 (amendements) – "Informations sur la valeur recouvrable des actifs non financiers" supprime les conséquences imprévues de la norme IFRS 13 sur les informations requises par l'IAS 36. Désormais, la valeur recouvrable d'un actif ou d'une UGT doit être fournie

1 GROUP ACTIVITY

The Board of Directors approved the annual consolidated financial statements ended December 31st 2014 on March 31st 2015.

1.1 Airesis SA

Airesis SA (hereafter "Airesis") is a private equity investment company and the parent company of the consolidation's scope. Its headquarters are established in Clarens, Switzerland. Its participation portfolio focuses on Le Coq Sportif, having sold Boards & More in 2013. The holding's shares are listed on the SIX (Swiss stock exchange) main standard.

1.2 Le Coq Sportif

Le Coq Sportif is an internationally recognized French sporting goods brand distributed throughout the globe. By the end of the 1990's the brand's reputation had taken a beating, with many countries being operated under licensing contracts, and it experienced a general lack of structured investment. In October 2005 Airesis became a majority shareholder of Le Coq Sportif and immediately set in motion a plan to relaunch the brand. Since its acquisition by Airesis, the sporting brand has recorded strong growth in its sales and operational result.

2 SUMMARY OF ACCOUNTING POLICIES

2.1 General

The consolidated statements were prepared in accordance with the International Financial Reporting Standards (IFRS), which include standards and interpretations approved by the International Accounting Standards Board (IASB) and interpretations approved by the IFRS Interpretations Committee (IFRS IC) which are still in effect.

The consolidated financial statements have been prepared on a historical cost basis, with the exception of financial assets and liabilities held for trade and assets held for sale, which have been assessed at their fair value.

2.2 Changes in accounting policies

Airesis has adopted new or revised IAS/IFRS standards, amendments and interpretations whose application is obligatory as from January 1st 2014. The principle effects of these modifications on the accounting policies are described below.

2.2.1 Standards, amendments and interpretations to existing standards effective in 2014 adopted by the consolidated entities of Airesis

- IFRS IC 21 (effective January 1st 2014) – Levies. The publication contains guidance on when a liability should be recognized in respect of governmental levies in accordance with IAS 37 – Provisions. The interpretation is to be applied retrospectively from January 1st 2014 and does not have a material impact on Airesis' financial statements.
- IFRS 10, 12 and IAS 27 (amendments) – 'Investment entities' provides an exception to the consolidation requirement for entities that meet the definition of an investment entity under IFRS.
- IAS 32 (amendment) – 'Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities' clarifies the meaning of 'currently has a legally enforceable right to set-off'.
- IAS 36 – (amendment) – 'Recoverable Amount Disclosures for Non-Financial Assets' removes the unintended consequences of IFRS 13 on the disclosures required by IAS 36. In addition, these amendments require disclosure of the recoverable amounts for the assets or CGUs for which impairment loss has been

lorsqu'une perte de valeur ou une reprise a été comptabilisée sur la période.

- IAS 39 (amendements) – "Novation de dérivés et maintien de la comptabilité de couverture" permet par exception la poursuite de la comptabilité de couverture dans la situation où un dérivé satisfait certain critère. L'interprétation n'a pas affecté de manière significative les états financiers d'Airesis.

L'application de ces amendements, révisions et nouvelles normes n'a pas eu d'impact significatif sur les comptes consolidés du groupe. Aucun retraitement de l'exercice comparatif n'a été nécessaire suite à l'application de ces changements.

2.2.2 Normes, amendements aux normes et interprétations de l'IFRIC susceptibles d'affecter les comptes consolidés après le 31 décembre 2014

- IFRS 15 – "Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients" – (Entrée en vigueur au 1 janvier 2017) – Cette nouvelle norme sur les produits établit un nouveau modèle en cinq étapes qui s'appliquera aux revenus découlant de contrats avec des clients. Le principe de base de la nouvelle norme est de comptabiliser le produit pour décrire le transfert de biens ou de services à un client, et ce pour un montant qui reflète le paiement que l'entité s'attend à recevoir en contrepartie de ces biens ou services. La nouvelle norme se traduira également par une amélioration des informations à fournir en annexe, elle fournira un guide d'application pour les transactions qui n'étaient pas complètement traitées précédemment. Le Groupe évalue actuellement l'incidence de la norme IFRS 15.
- IFRS 9 (entrée en vigueur au 1 janvier 2018) – Instruments financiers – Classement et évaluation. La norme porte sur la classification, l'évaluation et la décomptabilisation d'actifs et de passifs financiers. L'IFRS 9 n'autorise la comptabilisation des gains et pertes à leur juste valeur dans les autres éléments du résultat global que s'ils se rapportent à des investissements en capitaux propres qui ne sont pas destinés à être cédés. Ces gains et pertes ne sont jamais reclassés dans le compte de résultat ultérieurement.

Il n'y a pas d'autres nouvelles normes, mises à jour et interprétations publiées et applicables à compter du 1 janvier 2014 ou ultérieurement dont l'impact pourrait être significatif pour les sociétés du périmètre de consolidation.

2.3 Présentation du compte de résultat

Le compte de résultat est présenté selon la nature des charges et des produits. Cette présentation donne le meilleur reflet de l'activité de négoce de notre société (production interne réduite). Les frais de personnel ainsi que les dotations aux amortissements et ajustements de valeur sont présentés dans une catégorie distincte, alors que les autres catégories de dépenses présentées n'incluent que des charges externes.

Les ajustements de valeur sur stocks sont comptabilisés dans les achats des marchandises et des services et les pertes de valeur sur créances font partie des autres charges. Par conséquent, ces éléments sont exclus de la rubrique amortissements et ajustements de valeur.

Deux sociétés associées du Coq Sportif représentent un partenariat de distribution avec des acteurs locaux. Elles représentent de fait une extension de l'activité opérationnelle et sont présentées comme telles dans le compte de résultat consolidé. La présentation dans le compte de résultat de la quote-part dans les résultats des sociétés associées est analysée au cas par cas pour déterminer si celle-ci entre dans l'extension de l'activité opérationnelle d'Airesis.

Les investissements dans Comunus SICAV n'impliquent pas de contrôle.

recognized or reversed during the period.

- IAS 39 (amendment) – 'Novation of Derivatives and Continuation of Hedge Accounting' provides relief from discontinuing hedge accounting when novation of a derivative designated as a hedging instrument meets certain criteria. The interpretation does not have a material impact on Airesis' financial statements.

The application of these amendments, revisions and new standards did not have a significant impact on the group's consolidated financial statements. A restatement of the comparable period has not been necessary.

2.2.2 Standards, amendments and interpretations which may affect consolidated financial statements after December 31st 2014

- IFRS 15 – 'Revenue from Contracts with Customers' – (effective from 1 January of 2017) – This new revenue standard establishes a new five-step model that will apply to revenue arising from contracts with customers. Under IFRS 15 revenue is recognized at an amount that reflects the consideration to which an entity expects to be entitled in exchange for transferring goods or services to a customer. The principles in IFRS 15 provide a more structured approach to measuring and recognizing revenue. The new revenue standard is applicable to all entities and will supersede all current revenue recognition requirements under IFRS. The Group is currently assessing the impact of IFRS 15 and plans to adopt the new standard on the required effective date.
- IFRS 9 (effective January 1st 2018) – Financial Instruments – Classification and Measurement. The standard covers the classification, measurement and derecognition of financial assets and financial liabilities. IFRS 9 authorizes the recognition of gains and losses on fair value in other comprehensive income if they relate to equity investments which are not held for sale. These gains and losses are never subsequently reclassified in the income statement.

There are no other standards, amendments or interpretations published and effective on January 1st 2014 or later that could significantly impact entities within the scope of consolidation.

2.3 Presentation of the income statement

The income statement is presented according to the nature of expenses and incomes. This presentation provides the best reflection of our company's commercial activity (low internal production). Personnel expenses as well as amortization and provision allowances are shown in a different category, whereas the other expense categories presented include only external expenses.

Value adjustments on inventories are recorded in the purchase of goods and services, and provisions for doubtful receivables are included under other expenses. As a result, these items are excluded from the section on depreciation, amortization and impairments.

Two associates of Le Coq Sportif represent distribution partnerships with local stakeholders. Hence they represent a de facto extension of the operational activity and are presented as such in the consolidated income statement. In each case, the presentation in the income statement of the share of results in associates is assessed to determine whether it falls within the extension of the operational activity of Airesis.

Investments in Comunus SICAV do not imply a control over the company.

2.4 Principes de consolidation

Les comptes consolidés comprennent les comptes de la société-mère et des filiales qu'elle contrôle. Les filiales sont intégralement consolidées lorsque le groupe a le pouvoir d'y exercer le contrôle. Cette règle s'applique indépendamment du pourcentage de participation au capital-actions. Le groupe contrôle une société lorsqu'il est exposé à, ou qu'il a des droits sur, des rendements variables issus de sa participation dans la société et lorsqu'il est en mesure d'influencer ces rendements à travers le pouvoir qu'il exerce sur la société. Les filiales sont consolidées à partir de la date à laquelle le groupe en prend le contrôle. Et elles sont déconsolidées à la date à laquelle ce contrôle est transféré à un tiers.

Les parts des actionnaires non-contrôlant aux fonds propres et au résultat net sont mentionnées séparément dans le bilan et dans le compte de résultat consolidé. Les états financiers des filiales sont préparés pour le même exercice que la société-mère en utilisant les mêmes méthodes comptables.

Les transactions et soldes entre sociétés consolidées ont été éliminés lors du processus de consolidation.

Les entités du périmètre de consolidation sur lesquelles Airesis exerce une influence notable (sociétés associées), en général lorsque Airesis ou une de ses participations détiennent une participation de 20% ou plus sans en avoir le contrôle, sont prises en compte selon la méthode de la mise en équivalence. Les actifs nets et les résultats sont ajustés pour être conformes aux principes comptables du groupe. La valeur comptable du goodwill qui résulte de l'acquisition de sociétés associées est comprise dans la valeur comptable des investissements consentis dans les sociétés associées.

Les sociétés qu'Airesis ne contrôle pas ou sur lesquelles elle n'a pas d'influence notable, en général lorsqu'elle détient une participation inférieure à 20%, figurent au bilan sous la rubrique « autres participations », à concurrence de leur juste valeur.

Les entreprises associées acquises ou vendues en cours d'exercice sont entrées dans les comptes consolidés, respectivement sorties de ceux-ci, au moment de la prise ou de la perte de contrôle.

Toutes les sociétés du périmètre clôturent leurs comptes au 31 décembre (à l'exception de Le Coq Sportif Oceania (Pty) Ltd qui clôture ses comptes au 30 juin).

Une activité abandonnée est une composante des activités d'Airesis, ses opérations et ses flux de trésorerie peuvent être clairement distingués du reste du périmètre de consolidation. En tant qu'holding d'investissement, les participations d'Airesis représentent des secteurs d'activités majeurs et distincts. Ainsi lors de la vente de ces dernières, elles sont classées comme opération abandonnée ou groupe d'actifs destiné à être cédé (voir aussi la note 2.6.14). La classification comme activité abandonnée a lieu au plus tôt de la cession ou lorsque l'activité satisfait aux critères pour être classée comme détenue en vue de la vente. Quand une opération est considérée comme une activité abandonnée, le compte de résultat consolidé comparatif et l'état du résultat global de l'année précédente sont retraités.

Les comptes consolidés comprennent les comptes d'Airesis et des entités suivantes (les informations sur les sociétés figurent au début du rapport de gestion) :

2.4 Consolidation principles

Consolidated accounts include statements from the parent company and the subsidiaries it controls. Subsidiaries, in which the group has the power to exercise control, are fully consolidated. This applies irrespective of the percentage of interest in the share capital. The group controls an entity when the group is exposed to, or has rights to, variable returns from its involvement with the entity and has the ability to affect those returns through its power over the entity. Subsidiaries are fully consolidated from the date on which control is transferred to the group. They are deconsolidated from the date that control ceases.

The portion attributable to minority shareholders in shareholder equity and net result is mentioned separately on the consolidated balance sheet and income statement. The same accounting methods are used in preparing the financial statements of the subsidiaries as well as the parent company.

Transactions and balances between consolidated companies are eliminated during the consolidation process.

Companies in which Airesis exerts significant influence (associated companies), in reference to participations in which the group holds 20% or more without having control, are recorded using the equity method. The net assets and results are adjusted to comply with the group's accounting policies. The carrying amount of goodwill arising from the acquisition of associates is included in the carrying amount of investments in associates.

Entities which Airesis does not control or in which it has no significant influence, generally referring to companies in which it has an interest of less than 20%, appear up to their fair value on the balance sheet under the heading "Other interests".

Associated companies acquired or sold during the year under review are included in the consolidated statements, respectively removed from them, on the date of loss or gain of control.

All of the group's companies close their accounts as at December 31st (with exception to Le Coq Sportif Oceania (Pty) Ltd which annually closes its accounts on June 30th).

A discontinued operation is a component of Airesis' business, the operations and cash flows of which can be clearly distinguished from the rest of the scope of consolidation. As an investment holding, Airesis' participations represent separate major lines of business. Therefore during their sale they are classified as discontinued operations or disposal groups held-for-sale (see also note 2.6.14). Classification as a discontinued operation occurs at the earlier of disposal or when the operation meets the criteria to be classified as held-for-sale. When an operation is classified as a discontinued operation, the comparative consolidated income statement and statement of other comprehensive income are restated.

As at December 31st 2014, the consolidated statements included Airesis' statements and those of the following entities (information on the individual companies appears at the beginning of the management report) :

(Méthode de consolidation : consolidation globale sauf spécifié) (Consolidation method : full consolidation unless specified)	Capital actions Share capital	% de détention - Shareholding %	
		31.12.2013	31.12.2014
Le Coq Sportif Holding SA, Entzheim, France (FR)	KEUR 29 182	73%	78%
Le Coq Sportif International SAS, Entzheim, France (FR)	KEUR 18	100%	100%
Le Coq Sportif Uruguay SA, Montevideo, Uruguay (UY)	KUYU 175	100%	100%
Le Coq Sportif Italia S.r.l., Milan, Italie (IT)	KEUR 3 220	100%	100%
Sogecoq Sàrl, Entzheim, France (FR)	KEUR 75	100%	100%
Le Coq Sportif España SA, Barcelone, Espagne (ES)	KEUR 360	100%	100%
Le Coq Sportif Intl SUD AM, Buenos Aires, Argentine (AR)	KARS 38	95%	95%
Le Coq Sportif North America Corp, Dover (DE), Etats-Unis (US)	KUSD 8	100%	100%
Le Coq Sportif UK Ltd, Londres, Royaume-Uni (GB)	KGBP 1	100%	100%
UMNYAMA NKUKHU SPORTWEAR (Pty) Ltd, Prétoria, Afrique du Sud (ME* / EA*) (ZA)	KZAR 2	35%	35%
Le Coq Sportif Oceania (Pty) Ltd, Sydney, Australie (ME* / EA*) (AU)	KAUD 1	30%	30%
A 2 I SA, archivage et analyse d'images, Clarens, Suisse (CH)	KCHF 220	100%	100%
Comunus SICAV - Entrepreneurs (ME*), Clarens, Suisse (CH)	KCHF 1 000	40%	40%
Comunus SICAV - Swiss Fund (ME*), Clarens, Suisse (CH)	KCHF 25 939	0%	22%

*ME : Mise en équivalence - *EA: Equity accounting

Le 18 décembre 2013, Airesis a vendu Boards & More par la cession de l'ensemble des actifs de Boards & More Holding SA, c'est-à-dire ses filiales Autrichienne, Allemande et Française, ainsi que les marques ION et Fanatic.

On December 18th 2013, Airesis sold Boards & More in an asset deal transaction, selling Boards & More Holding SA's Austrian, German and French subsidiaries as well as the ION and Fanatic brands.

Le 30 Juin 2014, Airesis a acquis 22% de Comunus SICAV - Swiss Fund.

On June 30th 2014, Airesis acquired 22% of Comunus SICAV – Swiss Fund.

2.5 Monnaies étrangères

2.5 Foreign currencies

2.5.1 Transactions en monnaies étrangères

Les transactions en monnaies étrangères sont converties au cours de change en vigueur à la date où elles ont été effectuées. Les gains et pertes de change sur ces transactions sont comptabilisés dans le compte de résultat.

2.5.1 Foreign currency transactions

Transactions in foreign currencies are converted at the effective exchange rate on the date they are recognized. These currency gains and losses are accounted through the income statement.

2.5.2 Conversion des états financiers libellés en monnaie étrangère

Les éléments inclus dans les états financiers de chacune des entités du périmètre de consolidation sont calculés en utilisant la monnaie la plus représentative de leur environnement économique, qualifiée de monnaie fonctionnelle. Les comptes consolidés sont établis en francs suisses, monnaie de présentation d'Airesis et monnaie fonctionnelle d'Airesis SA.

2.5.2 Translation of foreign currency denominated financial statements

The items included in the financial statements for each of the entities which are included in the consolidation scope are calculated using the currency most representative of their economic environment, known as the functional currency. The consolidated financial statements are presented in Swiss Francs which is Airesis' presentation currency and Airesis SA's functional currency.

Les transactions en monnaies étrangères sont converties dans la monnaie fonctionnelle aux cours en vigueur à la date des transactions. Les gains et pertes de change sur ces transactions, de même que ceux résultant de la conversion d'actifs et de passifs monétaires libellés en monnaie étrangère sur la base des cours du jour de clôture de l'exercice, sont comptabilisés dans le compte de résultat consolidé. Les gains et pertes de change sur transactions de couvertures de flux de trésorerie (cash flow hedges) sont comptabilisés dans les «autres éléments du résultat global».

Transactions in foreign currencies are translated into the functional currency using the exchange rates prevailing at the dates of the transactions. Any gains and losses resulting from these transactions and from the translation at year-end exchange rates of monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies are recognized in the consolidated income statement, except when deferred in other comprehensive income as qualifying cash flow hedges.

La conversion du compte de résultat des entités du périmètre de consolidation dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le franc suisse s'effectue au cours moyen de l'année pour autant que celui-ci représente une approximation raisonnable des cours en vigueur à la date des transactions sous-jacentes. Le bilan est converti au cours du jour de clôture de l'exercice. Les écarts de conversion qui en découlent sont reconnus en tant que composante distincte des «autres éléments du résultat global».

Income statements of entities included in the scope of consolidation with a functional currency different from the Swiss Franc are translated at average exchange rates to the extent that it is considered a reasonable approximation of the underlying spot rates. Balance sheets are translated at the year-end exchange rate. All resulting translation differences are recognized in other comprehensive income.

Lors de la consolidation, les écarts de conversion provenant de l'investissement net dans des entités étrangères sont inscrits dans

For the consolidation any conversion differences resulting from net investments in foreign entities are recorded in other comprehensive

le résultat global. Lors de la perte de contrôle d'une entité étrangère, ces écarts sont inclus dans le résultat de la vente présenté dans le compte de résultat.

Les taux de change suivants ont été utilisés :

	Date de clôture Year end closing rate	Taux de change moyen Annual average rates	Date de clôture Year end closing rate	Taux de change moyen Annual average rates
	Au 31 décembre 2013 At 31 December 2013	01.01.2013 - 31.12.2013 01.01.2013 - 31.12.2013	Au 31 décembre 2014 At 31 December 2014	01.01.2014 - 31.12.2014 01.01.2014 - 31.12.2014
EUR / CHF	1.2257	1.2307	1.2028	1.2146
USD / CHF	0.8904	0.9270	0.9895	0.9152

income. When control over a foreign entity is lost, these differences are included in the result of the sale presented on the income statement.

The following exchange rates were applied:

2.6 Principes comptables appliqués aux principales rubriques

2.6.1 Liquidités et équivalents

Les liquidités et équivalents de liquidités comprennent les disponibilités ainsi que les placements à court terme, liquides et facilement convertibles avec une durée initiale de moins de trois mois.

2.6.2 Stocks

Les stocks sont évalués à leur valeur minimale entre le prix d'acquisition et leur valeur nette de réalisation. La valeur des stocks comprend le coût d'achat et est déterminé en utilisant la méthode du premier entré premier sorti (FIFO) pour Le Coq Sportif. L'application de cette méthode permet une valorisation prenant en compte le modèle d'affaires du Coq Sportif. La valeur nette de réalisation est estimée au prix de vente déduction faite des frais directs de vente et de réalisation et des charges de distribution et administratives.

2.6.3 Actifs financiers

Les instruments financiers figurant dans le bilan consolidé sont comptabilisés conformément aux principes applicables pour les catégories suivantes :

- Actifs financiers comptabilisés à la juste valeur et réévalués à travers le compte de résultat ; cette catégorie recouvre les liquidités, les titres en portefeuille cotés et les instruments dérivés. Ils sont évalués à leur juste valeur. Les plus ou moins-values sont comptabilisées au compte de résultat.
- Les prêts et créances ; cette catégorie regroupe les débiteurs, les prêts et les autres actifs. Ils sont évalués au coût amorti. Les débiteurs-clients sont évalués au coût amorti, sous déduction d'ajustements pour créances douteuses. Une provision pour perte de valeur sur les créances douteuses, basée sur une revue de tous les postes ouverts significatifs est constituée à la date du bilan. Lorsqu'une entité a recours à la solution de factoring dans le cadre de son financement, les débiteurs sont décomptabilisés au moment où le factor confirme l'encaissement.

A chaque date de clôture, le groupe détermine s'il existe une indication objective de perte de valeur sur un actif financier. Lorsque la valeur au bilan d'un actif excède sa juste valeur ou sa valeur récupérable, une réduction de valeur est constatée dans le compte de résultat.

2.6.4 Emprunts et autres passifs financiers

Les emprunts et autres passifs financiers sont comptabilisés au coût amorti. Les emprunts sont initialement enregistrés à la juste valeur du montant reçu, nets des coûts liés à l'emprunt.

2.6.5 Hiérarchie de la juste valeur pour actifs et passifs financiers

Les actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur sont hiérarchisés selon trois catégories :

- Niveau 1 : Les instruments financiers sont négociés sur des marchés actifs dont les prix sont cotés. Le cours sur un marché actif représente la juste valeur pour les instruments financiers

2.6 Accounting policies applied

2.6.1 Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents are comprised of available funds as well as investments that are short-term, liquid and easily convertible with an initial maturity period of less than three months.

2.6.2 Inventories

Inventories are evaluated at the lower of their purchase price or net realizable value. The inventory value includes the purchase cost and is determined using the first-in, first-out (FIFO) method for Le Coq Sportif. Applying this method allows an evaluation which takes into account Le Coq Sportif's business model. The net realizable value is estimated as the sale price less sales direct costs and realization costs as well as distribution and administrative costs.

2.6.3 Financial assets

Financial instruments appearing on the consolidated balance sheet are posted in accordance with the applicable principles for the following categories:

- Financial assets held at their fair value through profit & loss; this category covers cash, listed marketable securities and derivatives. They are evaluated at their fair value. Gains or losses are recognized on the income statement.
- Loans and receivables; this category groups all receivables, loans and other assets. They are evaluated at their amortized cost less any adjustments for doubtful receivables. A provision for loss of value on doubtful receivables, based on a review of all important open positions, is incorporated on the balance sheet date. When a company resorts to factoring, to finance its activities, debtors are derecognized from the accounts when the factor confirms collection of payment.

At each closing date the group determines whether a financial asset has objectively suffered a loss in value. When the balance sheet value of an asset exceeds its fair value or its recoverable value, a decrease in value is recorded on the income statement.

2.6.4 Loans and other financial liabilities

Loans and other financial liabilities are recognized at their amortized cost. Loans are initially recognized at the fair value of the amount received, net of loan expenses.

2.6.5 Fair value hierarchy for financial assets and liabilities

Assets and liabilities measured at fair value are ranked according to three categories:

- Level 1: Financial instruments are negotiated on active markets with quoted prices. The quoted price on an active market represents the fair value of financial instruments

cotés à la date de clôture. Un marché est considéré comme actif si les cours cotés sont aisément et régulièrement disponibles.

- Niveau 2 : La juste valeur des actifs ou passifs financiers non cotés sur un marché actif est déterminée en utilisant des techniques d'évaluation. Ces techniques d'évaluation se basent sur des prix observés lors de transactions sur des actifs semblables quand elles sont disponibles ou à défaut sur des estimations propres à une société. L'évaluation des opérations de change à terme figure dans cette catégorie.
- Niveau 3 : Les données sur l'actif ou le passif qui ne sont pas fondées sur des données de marché observables. Dans ce cas, l'évaluation de la juste valeur est réalisée sans utiliser d'observation de marché.

2.6.6 Instruments financiers dérivés

- Comptabilité de couverture

Certains dérivés sont désignés et documentés comme instruments de couverture pour couvrir des transactions prévues hautement probables (couverture de flux de trésorerie).

- Couverture de flux de trésorerie

Certains instruments financiers dérivés, qui comprennent des contrats de change à terme, des swaps de taux d'intérêts ainsi que des options, sont utilisés dans le cadre de la couverture de flux de trésorerie. Les instruments financiers dérivés désignés comme couverture des flux de trésorerie et répondant aux critères permettant de les qualifier en tant que tels tout en étant hautement efficaces, sont initialement constatés puis réévalués au bilan à leur juste valeur par le résultat global. Le gain ou la perte résultant de la part inefficace est immédiatement reconnu au compte de résultat. Les sociétés documentent, en début de transaction, la relation existant entre les instruments de couverture et les éléments couverts, de même que les objectifs fixés en termes de gestion des risques pour les prises de positions de couverture. Dans le cadre de ce processus, tous les instruments dérivés qualifiés d'instruments de couverture sont rapprochés des actifs, passifs ou flux de trésorerie auxquels ils se rapportent. Les sociétés documentent et testent, lors de la conclusion de la couverture et par la suite, le caractère hautement efficace des instruments financiers dérivés exploités à des fins de couverture d'une exposition provenant du risque de variation future d'un ou plusieurs flux de trésorerie affectant le résultat consolidé.

- Dérivés non désignés

Lorsque les instruments financiers utilisés ne respectent pas les conditions de documentation décrites par IAS 39, ils ne sont, par conséquent, pas qualifiés comme opérations de couverture. Les gains et pertes sur ces instruments sont comptabilisés directement dans le compte de résultat.

2.6.7 Participations dans des sociétés associées

Les sociétés sur lesquelles Airesis a le pouvoir d'exercer une influence notable, sans toutefois en exercer le contrôle, sont prises en compte selon la méthode de la mise en équivalence. Les actifs nets et les résultats sont ajustés pour être conformes aux principes comptables d'Airesis. La valeur comptable du goodwill qui résulte de l'acquisition de sociétés associées est comprise dans la valeur comptable des investissements consentis dans les sociétés associées.

2.6.8 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles figurent au bilan pour leur prix d'acquisition, déduction faite des amortissements cumulés, ainsi que des pertes de valeurs cumulées, le cas échéant. Lorsqu'une immobilisation corporelle est vendue ou cédée, sa valeur d'acquisition, ainsi que l'amortissement cumulé sont sortis des comptes et le gain ou la perte sur la cession enregistrée dans le compte de résultat.

Le coût d'une immobilisation corporelle est constitué de son prix d'achat et de tous les frais directs engagés pour mettre l'immobilisation en état de marche en vue de l'utilisation prévue.

quoted on the closing date. A market is considered active if the quoted prices are easily and regularly available.

- *Level 2: The valuation of fair value for non-quoted financial assets and liabilities on an active market is determined by market observables. This valuation technique is based on observable prices in transactions involving similar assets when they are available or, failing this, on one company's own estimates. The evaluation of forward transactions is included in this level.*
- *Level 3: Information on assets and liabilities that is not based on observable market inputs. In this case, the assessment of fair value is undertaken without observing the market.*

2.6.6 Derivative financial instruments

- *Hedge accounting*

Some derivative financial instruments are designated and documented as hedging instruments to cover highly probable forecasted transactions (cash flow hedge).

- *Cash flow hedging*

Qualifying derivative financial instruments, which include forward contracts as well as options, are used to hedge forecasted and expected cash flows. Derivative financial instruments designated to hedge cash flows and which fulfill the criteria qualifying them as such while being highly effective, are initially recorded then re-evaluated on the balance sheet at their fair value through other comprehensive income. Gains or losses resulting from the ineffective part are immediately recognized on the income statement. At the start of the transaction, the companies document the existing relationship between the hedging instruments and hedged items as well as the risk management objectives for the hedging positions taken. Within the scope of this process, all derivative instruments characterized as hedge instruments are associated to the assets, liabilities or cash flow to which they relate. At the completion, and subsequently, of the hedge, companies document and test the highly effective nature of derivative financial instruments used to compensate for the risk of variations of future cashflows which could impact the income statement.

- *Non-designated derivatives*

When derivative financial instruments used do not meet the documentation requirements described in IAS 39, they are consequently not qualified as hedges. Gains and losses on these instruments are recognized directly through the income statement.

2.6.7 Investments in associates

Entities over which Airesis has the power to exercise significant influence, but does not control, are accounted for using the equity method. The net assets and results are adjusted to conform to Airesis' accounting policies. The carrying amount of goodwill resulting from the acquisition of associates is included in the carrying value of investments in associates.

2.6.8 Property, plant and equipment

Property, plant and equipment appear on the balance sheet at their purchase price less any accumulated depreciation as well as any impairment loss. When a fixed asset is sold or divested, its purchase value as well as the accumulated depreciation is removed from the accounts, and any gains or losses on the disposal is recorded on the income statement.

The cost of an asset comprises its purchase price and all direct costs incurred to bring the asset into working condition for its intended use.

Les immobilisations corporelles sont amorties linéairement sur la base des durées d'utilité estimées suivantes :

Mobilier / Furniture	7 à 10 ans / 7 to 10 years
Agencement / Fixtures	3 à 5 ans / 3 to 5 years
Matériel informatique / IT equipment	3 à 4 ans / 3 to 4 years
Véhicules / Vehicles	3 à 5 ans / 3 to 5 years

Les valeurs comptables des immobilisations corporelles sont revues pour ajustement de valeur lorsque des éléments ou changements dans les circonstances indiquent que la valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable.

Une immobilisation corporelle est décomptabilisée lors de sa sortie ou quand aucun avantage économique futur n'est attendu de son utilisation ou de sa sortie. Tout gain ou perte résultant de la décomptabilisation d'un actif est inclus dans le compte de résultat l'année de décomptabilisation de l'actif.

Lorsqu'un actif qualifié est construit sur la période, les frais de financement sont intégrés dans le prix de revient de l'actif concerné. Dans les cas contraires les coûts d'emprunt sont comptabilisés en charge de l'exercice.

Property, plant and equipment are depreciated using the straight-line method based on the following estimated useful life:

Book value for property, plant and equipment is reviewed for impairment when elements or changes in circumstances indicate the book value may not be recoverable.

A fixed asset is derecognized when it is removed or when no future economic benefit is expected from its use or its removal. Any gains or losses resulting from derecognizing an asset are included on the income statement in the year the asset was derecognized.

If a qualifying asset is recognized in the period, financing costs are included in the asset's acquisition cost. If this is not the case, borrowing costs are recorded as expenses in the accounting period.

2.6.9 Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles générées en interne ne sont pas activées et les dépenses sont comptabilisées en charge l'année au cours de laquelle elles sont encourues, tant que les critères d'activation ne sont pas remplis.

Les immobilisations incorporelles acquises séparément figurent au bilan pour leur prix d'acquisition et les immobilisations incorporelles acquises dans le cadre d'un regroupement d'entreprises sont comptabilisées à leur juste valeur à la date de l'acquisition.

Leur durée d'utilité est appréciée comme étant finie ou indéterminée, et s'établit comme suit pour chaque catégorie :

Marques / Brands	durée de vie / useful life
Portefeuilles clients / Customer portfolios	10 ans / 10 years
Droit de distribution / Distribution right	selon la durée contractuelle / based on the contractual term
Autres immobilisations incorporelles / Other intangible assets	3 à 5 ans / 3 to 5 years

L'actif incorporel reconnu lors de l'acquisition du Coq Sportif et dont la durée de vie est indéterminée, a été spécifiquement identifié, il s'agit de la marque « Le Coq Sportif ». La durée de vie des marques est déterminée individuellement. La durée de vie indéterminée n'est pas une règle générale et chaque marque est étudiée au cas par cas.

La marque est soumise annuellement à un test de dépréciation afin d'en vérifier la valorisation. Les tests de dépréciation des marques sont menés de manière groupée au sein de leurs Unités Génératrice de Trésorerie (UGT) respective. Dans cette optique, le calcul se base sur une conversion de tous les revenus en équivalent-licences par l'application du taux moyen appliqué par la société à ses licenciés sur une période de 5 ans. Ces équivalent-licences sont ensuite actualisés à des taux tenant compte des risques ainsi que de leur évolution. Le cas échéant, des offres d'achat de marques de la part de tiers sont prises en considération, pouvant aboutir à une réduction de la valeur.

Les fonds de commerce sont amortis sur la durée contractuelle du droit au bail. Toutefois les fonds de commerce transférables sans réserve et sans limite de temps par l'entité sont comptabilisés au coût historique. Les fonds de commerce avec une durée de vie indéterminée sont soumis annuellement à un test de dépréciation afin d'en vérifier la valorisation. Les portefeuilles clients et autres intangibles sont amortis sur leurs durées d'utilités.

2.6.9 Intangible assets

The internally generated intangible assets are not activated and expenses are recognized in the income year in which they are incurred, as long as capitalization criteria are not fulfilled.

Acquired intangible assets are reported at their acquisition price, and intangible assets acquired during a business combination are accounted for at their fair value on the acquisition date.

Intangible assets have either an estimated life or an indefinite life as written below:

The brand acquired through a business combination and whose useful life is indefinite has been specifically identified: Le Coq Sportif. The brand's useful life is determined individually. The indefinite useful life is not a common policy and each brand is considered separately.

The brand is tested annually for impairment to verify its valuation. Brands' impairment tests are conducted within their respective cash-generating units (CGU). In this context, the calculation is based on a conversion of all income into license equivalent by applying the average rate applied by the company to its licensees over a period of 5 years. These license equivalents are then discounted at rates that take into consideration risks and their evolution. When appropriate, bids for brands from third parties are taken into consideration, and may lead to a reduction in value.

Key money is amortized for the contractual duration of the lease period. However key money, transferable without reserves and without a time limit by the entity, is recorded at historical cost. Key money with an indefinite life is subject to an annual impairment test in order to verify its value. Customers portfolios and other intangibles are amortized over their useful life.

2.6.10 Pertes de valeur d'actifs (« Impairments »)

La valeur au bilan des immobilisations corporelles et incorporelles est revue dès qu'un nouvel événement survient ou qu'un changement de circonstances indique une perte de valeur potentielle sur l'un de ces actifs. Lorsque la valeur d'un actif excède sa valeur recouvrable, une réduction de valeur est constatée dans le compte de résultat. La valeur recouvrable correspond au plus élevé entre la juste valeur, nette des frais de vente, et sa valeur d'usage. Le prix de vente net est le montant qui peut être obtenu dans le cas d'une transaction entre parties tierces alors que la valeur d'usage correspond à la valeur actualisée des cash-flows futurs estimés en cas d'utilisation continue du bien et d'une cession en fin de vie. Le montant récupérable est estimé pour chaque actif pris individuellement. Le management surveille des indicateurs clés de performance afin de détecter des pertes de valeur d'actifs potentielles. Les indicateurs principaux retenus sont les taux moyens de revenus de licences dans le cadre des marques et la rentabilité des points de vente dans le cadre des fonds de commerce.

2.6.11 Provisions

Les provisions sont constatées lorsqu'il existe une obligation légale ou implicite résultant d'événements passés, qu'il est probable que le versement d'avantages économiques sera nécessaire pour régler cette obligation et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable. Les provisions pour pertes opérationnelles futures ne sont pas constatées. Lorsqu'il y a un nombre similaire d'obligations, la probabilité qu'un versement soit nécessaire pour les régler est déterminée en considérant la catégorie d'obligations comme un tout. Une provision est reconnue même si la probabilité de versement pour un cas isolé dans la même catégorie d'obligation est faible.

2.6.12 Contrats de location

Les contrats de location dans lesquels le bailleur conserve la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif sont classés en tant que contrats de location simples. Les paiements au titre des contrats de location simples sont comptabilisés en charge dans le compte de résultat sur une base linéaire jusqu'à l'échéance.

2.6.13 Reconnaissance des revenus

Un revenu est constaté lorsqu'il est probable de bénéficier des avantages futurs et qu'il est possible de mesurer ces avantages de façon fiable. Les ventes de marchandises sont enregistrées au moment de la livraison de la marchandise et du transfert à l'acheteur des principaux risques et avantages inhérents à la propriété. Les revenus sur ventes d'immeubles sont reconnus au moment du transfert de propriété. Les intérêts sont reconnus prorata temporis. Les dividendes sont reconnus lorsque le droit au dividende de l'actionnaire est établi. Les revenus de licences sont délimités sur la période en appliquant le taux de licence contractuel. Les revenus de licences sont facturés lorsque la transaction d'achat sous-jacente est jugée comme réalisée.

2.6.14 Identification et présentation des actifs destinés à être cédés

L'activité d'Airesia implique des discussions régulières avec des investisseurs pour une éventuelle cession de certains de ses actifs. Afin de garantir une continuité dans l'identification des actifs destinés à être cédés et les passifs directement liés à ces actifs, Airesia a défini comme principe comptable que la date à laquelle le Conseil d'administration décide la mise en vente d'un actif est déterminante.

2.6.10 Impairments

The value of property, plant and equipment and intangible assets on the balance sheet is reviewed in the event of a new occurrence or a change in circumstances, which may indicate the potential loss in value of one of these assets. When the value of an asset exceeds its recoverable value, a decrease in value is noted on the income statement. The recoverable value refers to the highest figure between fair value less cost of disposal and its value in use. The net selling price is the amount that can be obtained in the event of a third party transaction while value in use is the present value of estimated future cash flows in the context of continuous use of the asset and a sale at the end of its life. The recoverable amount is estimated for each individual asset. The management monitors key performance indicators to detect potential impairments of assets. The main indicators used are the average rates of license revenue in the context of brands and the profitability of retail outlets in the framework of key money.

2.6.11 Provisions

Provisions are recognized when there is a present legal or constructive obligation as a result of past events; it is more likely than not that an outflow of resources will be required to settle the obligation; and the amount can be reliably estimated. Where there are a number of similar obligations, the likelihood that an outflow will be required in settlement is determined by considering the class of obligations as a whole. A provision is recognized even if the likelihood of an outflow with respect to any one item included in the same class of obligations may be small.

2.6.12 Leases

Lease agreements in which the lessor retains almost all of the risks and benefits inherent to the ownership of the asset are classified as operating lease agreements. Payments under operating lease agreements are accounted for through the income statement as an expense on a straight-line basis until maturity.

2.6.13 Revenue recognition

Revenue is recorded when there is a probability of future benefits and it is possible to reliably measure these benefits. Sales of goods are recorded at the time the goods are delivered and the main risks and benefits inherent to the property are transferred to the buyer. Revenue from property sales is recognized when ownership is transferred. Interest is recognized on a pro-rata basis. Dividends are recognized when a shareholder's entitlement to the dividend is established. License revenue is limited to the period by applying the contractual license rate. Licensing revenues are billed when the underlying purchase transaction is considered as realized.

2.6.14 Identification and presentation of assets held for sale

Airesia's activity includes frequent discussions with investors regarding the possible disposal of certain assets. In order to ensure continuity in identifying assets to be divested, and the liabilities directly associated to these assets, Airesia has determined that the determinant date is that on which the Board of Directors decides on the sale of an asset.

2.6.15 Impôts

Les impôts inscrits au compte de résultat comprennent les impôts courants, les impôts différés, l'impôt à la source non récupérable et les ajustements d'impôts des exercices précédents. Les impôts sur le résultat sont comptabilisés dans le compte de résultat à moins qu'ils ne résultent d'opérations directement enregistrées dans l'état du résultat global. Dans ce cas, ils sont également enregistrés dans l'état du résultat global. L'engagement relatif aux impôts sur le résultat est enregistré dans la même période que les produits et charges y afférents.

Les impôts différés sont les impôts attribuables aux différences temporaires générées lorsqu'une autorité fiscale reconnaît et évalue des actifs et passifs avec des règles différentes de celles retenues pour l'établissement des comptes consolidés. Les impôts différés sont calculés selon la méthode du report variable (comprehensive liability method) aux taux d'imposition adoptés ou prévus au moment où la différence temporaire est résorbée, à l'exception des différences temporaires liées à des participations dans des filiales, coentreprises et sociétés associées, pour lesquelles des entités du périmètre de consolidation sont en mesure de contrôler la date à laquelle la différence temporaire s'inversera et s'il est probable que la différence ne s'inversera pas dans un avenir proche.

Les différences temporaires et les pertes fiscales reportées qui pourraient être compensées avec des bénéfices futurs, générant des impôts différés actifs et passifs sont compensées afin de déterminer le montant net d'impôt différé actif ou passif. Les impôts différés actifs sont constatés pour autant qu'il soit probable qu'ils pourront être compensés par des profits futurs.

Les impôts différés ne sont pas constatés pour les impôts à la source et autres impôts qui seraient dûs sur la distribution des réserves ouvertes de certaines filiales. Ces montants sont soit réinvestis de manière permanente soit ils ne génèrent pas d'imposition grâce à des exonérations ou à l'application de conventions de double imposition.

2.6.16 Engagements de prévoyance et autres avantages à long terme

Les employés du périmètre de consolidation sont essentiellement regroupés dans les entités françaises du Coq Sportif. L'engagement est calculé en utilisant la méthode des « projected unit credit ». Aucune des entités consolidées n'est affiliée à un plan qui dispose de ses propres actifs. L'obligation n'est par conséquent pas financée et figure au passif du bilan consolidé. Les prestations acquises durant la période et les intérêts sont enregistrés en totalité au compte de résultat.

La charge de prévoyance des autres employés du groupe est comptabilisée selon le principe des plans en primauté des cotisations. Les contributions payées ou dues sont enregistrées au compte de résultat de la période.

Les autres avantages à long terme comprennent les rémunérations différées régies par les normes légales des pays dans lesquels les sociétés sont implantées. Les coûts de ces avantages sont calculés selon la méthode de la comptabilité des engagements et figurent dans les charges de personnel. Les engagements correspondants sont comptabilisés dans les autres passifs non courants.

2.6.17 Transactions dont le paiement est fondé sur des actions

Le coût des transactions dont le paiement est fondé sur la remise d'instruments de capitaux propres est évalué à sa juste valeur à la date à laquelle ces rétributions sont attribuées.

Le coût des transactions dont le paiement est fondé sur des actions ou des instruments de capitaux propres ainsi que l'augmentation des fonds propres correspondante sont comptabilisés sur la période durant laquelle la performance ou/et le service a été réalisé, et prennent fin quand le bénéficiaire peut prétendre pleinement à sa rétribution, c'est-à-dire à la date d'échéance (vesting date). Le débit ou le crédit du compte de résultat pour une période représente l'évolution de la charge constatée entre le début et la fin de ladite période.

2.6.15 Taxes

Taxes reported on the consolidated income statement include current and deferred taxes, non-reimbursable withholding taxes and tax adjustments relating to prior years. Income tax is recognized on the income statement unless it results from operations directly recorded in other comprehensive income. In this case, it is also recognized in other comprehensive income. Income taxes are accrued in the same period as the revenue and expenses to which they pertain.

Deferred taxes are the taxes attributable to the temporary differences generated when a tax authority recognizes and measures assets and liabilities applying different rules from those used to create the consolidated accounts. Deferred taxes are calculated using the comprehensive liability method at the tax rates adopted or anticipated at the moment when the temporary difference is absorbed. The exception to this are the temporary differences related to investments in subsidiaries, joint-ventures and affiliates for which the consolidated companies are in a position to control the date when the temporary difference will be reversed and if it is probable that the difference will not be reversed in the foreseeable future.

Temporary differences and tax losses carried forward that could be offset against future profits, generating deferred tax assets and liabilities, are compensated in order to determine the net deferred tax asset or liability amount. Net deferred tax assets are recognized only to the extent that it is probable that they can be offset by future profit.

Deferred income tax liabilities have not been recognized for withholding tax and other taxes that would be payable on the unremitted earnings of certain subsidiaries. These amounts are either permanently reinvested or do not generate any taxes due to the application of exemptions or double taxation treaties.

2.6.16 Pensions and other long-term post-employment benefits

Employees in the scope of consolidation are essentially salaried by the French Le Coq Sportif entities. The obligation is calculated using the «projected unit credit» method. None of the consolidated companies is affiliated with a plan that disposes of its own assets. As such, the obligation is not financed and is recognized as liabilities on the consolidated balance sheet. Both the benefits acquired during the period and the interests are recorded in their entirety on the income statement.

Pension expenses for other group employees are recognized according to the principle of the defined contribution plan. Contributions paid or owed are included on the income statement for the period.

Other long-term benefits include deferred remuneration as stipulated by the legal standards in the countries in which the companies are operative. The costs of these benefits are calculated using the accrual accounting method and appear in the personnel expenses of the companies concerned. The corresponding obligations are recognized in the other non-current liabilities.

2.6.17 Share-based or equity-settled payment transactions

Share-based payments are accounted for at fair value, calculated at the grant date of such instruments.

The cost of share or equity-based transactions, as well as any corresponding increases in equity, is recorded in the period in which the performance and/or the service was realized, and ends when the beneficiary claims full compensation (vesting date). The debit or credit on the income statement for the period represents the change in the expense recorded between the start and the end of the aforementioned period.

Les engagements résultant de rémunérations dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en trésorerie sont comptabilisés au compte de résultat durant la période de blocage. Ils sont valorisés à leur juste valeur à chaque date de clôture du bilan et calculés selon des modèles d'évaluation généralement admis. Le coût des rémunérations en actions réglées en trésorerie est ajusté en fonction des annulations résultant du fait que les bénéficiaires ne satisfont plus aux conditions du plan.

Lorsque les termes d'une transaction dont le paiement est fondé sur des actions ou des instruments de capitaux propres sont modifiés, la charge minimum comptabilisée est celle qui en découlerait si les termes n'avaient pas été modifiés. La charge supplémentaire est comptabilisée pour n'importe quelle modification qui augmenterait la juste valeur totale de l'arrangement financier dont le paiement est fondé sur des actions, ou qui, dans le cas contraire, bénéficierait à l'employé selon l'évaluation qui est faite à la date de modification.

Aucune charge n'est comptabilisée en tant que rétribution si elle n'est pas acquise en finalité ; exception est faite pour des rétributions où l'acquisition est dépendante des conditions de marché. Ces dernières sont considérées comme acquises, indépendamment du fait que les conditions de marché sont satisfaites ou non, à condition que toutes les autres conditions de performance soient satisfaites.

Lorsqu'une transaction dont le paiement est fondé sur des actions est annulée, elle est traitée comme si elle arrivait à échéance à la date d'annulation, et toutes les charges non comptabilisées pour la transaction sont alors comptabilisées immédiatement. Cependant, si une nouvelle attribution est substituée à la première, et désignée comme telle au moment où elle est octroyée, l'ancienne et la nouvelle rétribution sont traitées comme si elles étaient une modification de la rétribution originale, comme décrit dans le paragraphe précédent.

L'effet dilutif des options ouvertes est pris en compte dans le calcul du résultat par action dans la mesure où il en résulte une dégradation du résultat par action.

2.6.18 Actions propres

Les actions propres figurent en déduction des fonds propres pour leur valeur d'acquisition. Les gains et pertes réalisés lors de la vente d'actions propres sont imputés dans les fonds propres.

2.6.19 Garanties financières

Les contrats de garanties financières émis par des entités du périmètre de consolidation sont des contrats qui impliquent un paiement à effectuer pour rembourser le créancier d'une perte qu'il encourt en raison d'un débiteur qui omet de faire un paiement à l'échéance, conformément aux termes du contrat. Les contrats de garanties financières sont initialement comptabilisés comme passifs à la juste valeur, ajustés des coûts de transaction qui sont directement attribuables à l'émission de la garantie. Par la suite, le passif est évalué à la plus élevée de la meilleure estimation de la dépense nécessaire pour éteindre l'obligation actuelle à la date de clôture et le montant comptabilisé diminué des amortissements cumulés.

2.6.20 Résultat par action

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net de l'exercice attribuable aux actionnaires d'Airesis par la moyenne pondérée du nombre d'actions en circulation durant la période (déduction faite des actions propres).

En ce qui concerne le calcul du résultat dilué par action, le résultat net de l'exercice est ajusté afin de tenir compte de l'effet dilutif résultant d'instruments de capitaux propres (voir notes 18 et 28) émis par le Coq Sportif Holding SA.

Le résultat attribuable aux actionnaires de la société-mère est utilisé pour le calcul du résultat par action.

Liabilities arising from cash-settled share-based payment transactions are recognised in the income statement over the vesting period. They are fair valued at each reporting date and measured using generally accepted pricing models. The cost of cash-settled share-based payment transactions is adjusted for the forfeitures of the participants' rights that no longer satisfy the plan conditions.

If the terms of a share or equity-based payment transaction are modified, the minimum expense recorded is the amount which would have resulted if the terms had not been changed. An additional expense is posted for any change that would increase the total fair value of the share-based financial arrangement, or which would otherwise benefit the employee based on the assessment made on the date of the change.

Remuneration not ultimately vested is not recognized as an expense unless compensation is conditional on market conditions. In the latter case, this is treated as vested whether or not market conditions are met, provided that all of the other performance requirements are met.

When a share-based transaction is cancelled, it is treated as if it matured on the cancellation date and all of the expenses not posted for the transaction are then accounted for immediately. However, if a new allocation replaces the first one and is designated as such when it is granted, both old and new payments are treated as if they were modifications of the original compensation package, as described above.

The dilutive effect of outstanding options is taken into account when calculating earnings per share to the extent that this results in a deterioration of earnings per share.

2.6.18 Treasury shares

Treasury shares are reported as a deduction from equity at their acquisition value. Gains and losses realized on the sale of treasury shares are recognized in equity.

2.6.19 Financial guarantees

Financial guarantee contracts issued by the entities of the consolidation perimeter are those contracts that require a payment to be made to reimburse the holder for a loss it incurs because the specified debtor fails to make a payment when due in accordance with the terms of a debt instrument. Financial guarantee contracts are recognized initially as a liability at fair value, adjusted for transaction costs that are directly attributable to the issuance of the guarantee. Subsequently, the liability is measured at the higher of the best estimate of the expenditure required to settle the present obligation at the reporting date and the amount recognized less cumulative amortization.

2.6.20 Earnings per share

Earnings per share are calculated by dividing the net result of the fiscal year attributable to Airesis' shareholders by the weighted average number of outstanding shares during the period (less treasury shares).

Regarding the calculation of diluted earnings per share, the net result for the year is adjusted to reflect the dilutive effect resulting from equity instruments (see Notes 18 and 28) issued by Le Coq Sportif Holding SA.

Earnings attributable to the parent company shareholders are used to calculate earnings per share.

2.7 Secteurs opérationnels

Les activités opérationnelles des entités du périmètre de consolidation sont organisées et gérées séparément suivant la nature des produits et des services rendus, chaque secteur représente un domaine d'activité stratégique qui propose différents produits et sert différents marchés. Les participations, et Le Coq Sportif en particulier, sont suivies séparément. Le directeur général (CEO) est en charge de la mise en place des objectifs stratégiques et opérationnels décidés par le Conseil d'administration. Il passe en revue régulièrement le reporting interne pour le suivi des performances et décide de l'allocation des ressources dans les entités du périmètre de consolidation en fonction des nouveaux projets.

2.8 Estimations et jugements significatifs

Les estimations importantes concernant le futur ou les autres estimations importantes à la date de clôture des comptes consolidés qui peuvent avoir un risque significatif de générer des ajustements sur les montants portés à l'actif ou au passif concernent principalement les actifs incorporels ainsi que le risque de liquidité.

Lors de l'application des directives comptables appliquées par les entités du périmètre de consolidation, le management a effectué les jugements suivants qui ont eu un effet significatif sur l'établissement des états financiers consolidés.

2.8.1 Ajustements de valeur sur les marques

Airesis se prononce au moins une fois par année sur le besoin d'ajuster la valeur des marques. Dans cette optique, une estimation de la valeur de marché est effectuée sur la base des flux de trésorerie futurs de l'Unité Génératrice de Trésorerie (UGT). Le montant reporté au 31 décembre 2014 est de KCHF 22 153 (2013 : KCHF 22 578). Des détails sont donnés à la note 9.

2.8.2 Ajustements de valeur sur les fonds de commerce

Airesis se prononce au moins une fois par année sur le besoin d'ajuster la valeur des fonds de commerce dont la durée de vie est indéterminée. Dans cette optique, une estimation de la valeur d'utilité est effectuée sur la base des flux de trésorerie futurs par Unité Génératrice de Trésorerie (UGT) ainsi que des informations de marché le cas échéant. Le montant reporté au 31 décembre 2014 se monte à KCHF 5 330 (2013 : KCHF 5 419). Des détails sont donnés à la note 9.

2.8.3 Pertes fiscales reportables activées

Les impôts différés actifs ne sont comptabilisés que dans la mesure où il est probable que le bénéfice imposable futur permettra de compenser les différences temporaires ou permettra d'utiliser les pertes fiscales reportées. Un impôt différé actif sur les pertes reportées de KCHF 8 518 a été reconnu au 31 décembre 2014 (2013 : KCHF 6 426). Des détails sont donnés à la note 20.

Les prévisions de bénéfices imposables et les consommations de reports déficitaires en résultant ont été élaborées à partir des projections du résultat telles que préparées dans le cadre du budget, ainsi qu'à partir de projections complémentaires lorsque nécessaire. Si les estimations sont trop faibles, l'impôt différé actif est reconnu au même niveau que l'impôt différé passif reconnu sur la marque.

2.8.4 Provisions

Les provisions ont été effectuées selon les meilleures évaluations du management des entités concernées au moment de l'établissement des comptes. Les dépenses provisionnées attendues dans les 12 mois à venir ont été considérées dans les fonds étrangers courants.

2.7 Operating segments

Operational activities of the entities of the scope of consolidation are organized and managed separately according to the nature of the products and services rendered, with each operating segment representing an area of strategic activity including different products and different markets. Participations, and Le Coq Sportif in particular, are monitored separately. The CEO is the chief operating decision maker and is responsible for putting in place the strategic and operational objectives decided by the Board of Directors. He regularly reviews internal reports for a performance review and determines the allocation of resources in the consolidated companies based on new projects.

2.8 Critical estimates and assumptions

Important assumptions concerning the future and any other important considerations at the closing date of the consolidated financial statements that could carry a significant risk to the value of assets or liabilities mainly concern intangible assets as well as the risk of liquidity.

When applying the accounting guidelines used by the consolidated companies, management made the following decisions that had a significant effect on the preparation of the consolidated financial statements.

2.8.1 Brand impairment

At least once a year Airesis determines potential impairment losses for the brands. For this purpose, the market value is calculated based on the expected future cash flows of the Cash Generating Units (CGU). The book value of the brands reported on December 31st 2014 is KCHF 22 153 (2013: KCHF 22 578). Further details are provided in note 9.

2.8.2 Key money impairment

At least once a year Airesis determines potential impairment losses on key money with an indefinite useful life. For this purpose, the value in use is calculated based on the expected future cash flows by Cash Generating Units (CGU) and, if appropriate, market information. The book value of key money with an indefinite useful life reported on December 31st 2014 is KCHF 5 330 (2013: KCHF 5 419). Further details are provided in note 9.

2.8.3 Capitalised tax loss carryforwards

Net deferred tax assets are recognized only to the extent that it is probable that future taxable income will be available to offset the temporary differences or that tax losses carried forward can be utilized. A deferred tax asset on retained losses of KCHF 8 518 was recognized on December 31st 2014 (2013: KCHF 6 426). Further details are provided in note 20.

Taxable profit forecasts and the related use of tax losses carried forward have been prepared in line with forecasted results compiled in the budgeting process, supplemented with additional projections when deemed necessary. If these estimations are too low, deferred tax assets are recognized to the amount of deferred tax liabilities generated on brands.

2.8.4 Provisions

Provisions are based on the best possible evaluation of the relevant entities as determined by management at the time of the audit. Provisioned expenses which are expected in the forthcoming 12-month period have been included under current liabilities.

2.8.5 Paiements fondés sur des actions ou des instruments de capitaux propres

Plusieurs entités du périmètre de consolidation ont mis en place des plans de rémunération de leurs employés sous forme d'actions. Du fait que ces sociétés ne sont pas cotées, les estimations de juste valeur ne se basent pas sur des prix cotés mais sur des méthodes de calculs propres aux plans en question.

2.8.5 Share-based or equity-settled payment transactions

Several entities of the scope of consolidation have set up share-based compensation plans for their employees. Due to the fact that these companies are not publicly listed, fair value estimations cannot be based on quoted prices but rather calculation methods predefined by the plans themselves.

3 LIQUIDITÉS ET ÉQUIVALENTS

En milliers de CHF	2013	2014	In thousands of CHF
Liquidités	43 833	7 812	Cash
Équivalents de liquidités	168	134	Cash equivalents
Liquidités et équivalents	44 001	7 946	Cash and cash equivalents

Les intérêts perçus sur les liquidités et équivalents sont variables et calculés sur une base quotidienne. La juste valeur des liquidités et équivalents se monte à KCHF 7 946 (2013: KCHF 44 001).

Interest received on cash and cash equivalents varies and is calculated on a daily basis. The fair value of cash and cash equivalents amounts to KCHF 7 946 (2013: KCHF 44 001).

Dans l'optique du tableau de flux de trésorerie, la rubrique liquidités et équivalents inclut :

Cash and equivalents on the cash flow statement include:

En milliers de CHF	Note	2013	2014	In thousands of CHF
Liquidités et équivalents		44 001	7 946	Cash and cash equivalents
Dépassements bancaires en comptes courants	12	-375	-	Bank overdrafts on current accounts
Liquidités et équivalents selon le tableau de flux de trésorerie		43 626	7 946	Cash and cash equivalents according to the cash flow statement

4 DÉBITEURS

En milliers de CHF	2013	2014	In thousands of CHF
Débiteurs clients	29 011	30 767	Trade accounts receivables
Provisions pour pertes de valeur sur créances	-3 062	-3 410	Allowances for doubtful receivables
Débiteurs (net)	25 949	27 357	Trade receivables (net)

Les conditions générales de paiement se situent entre 30 et 90 jours. Les provisions pour pertes de valeur sur créances correspondent à la nécessité économique de provisionner certains débiteurs. Nous renvoyons également le lecteur à la note 35 présentant les actifs mis en gage.

General payment terms range from 30 to 90 days. Allowances for doubtful receivables correspond to the economic necessity to provision for certain receivables. We refer the reader to note 35 which lists pledged assets.

Le tableau ci-après résume les mouvements liés aux provisions pour pertes de valeur sur créances :

The following table summarizes the movements in the allowances for doubtful receivables:

En milliers de CHF	Individuel Individual	Collectif Collective	Total	In thousands of CHF
Au 1 janvier 2013	-2 330	-90	-2 420	At 1 January 2013
Modification du périmètre de consolidation	293	-	293	Change in group structure
Attributions	-832	-736	-1 568	Allowance for the year
Dissolutions	98	32	130	Unused amounts reversed
Utilisations	538	-	538	Receivables written off during the year as uncollectible
Différences de change	-32	-3	-35	Currency translation adjustments
Au 31 décembre 2013	-2 265	-797	-3 062	At 31 December 2013
Attributions	-780	-325	-1 105	Allowance for the year
Dissolutions	243	129	372	Unused amounts reversed
Utilisations	328	-	328	Receivables written off during the year as uncollectible
Différences de change	43	14	57	Currency translation adjustments
Au 31 décembre 2014	-2 431	-979	-3 410	At 31 December 2014

Le tableau ci-après détaille l'ancienneté contractuelle des créances et le montant des provisions pour pertes de valeur respectives :

The table below details the age of the contractual claims and the respective amount of provisions for doubtful debts:

En milliers de CHF	2013		2014		In thousands of CHF
	Débiteurs clients <i>Trade accounts receivables</i>	Provisions pour pertes de valeur <i>Provisions for doubtful receivables</i>	Débiteurs clients <i>Trade accounts receivables</i>	Provisions pour pertes de valeur <i>Provisions for doubtful receivables</i>	
Pas échus	20 976	-	20 953	-	Not due
Echus					Past due
1 - 60 jours	1 956	-	2 491	-	1 - 60 days
61 - 120 jours	808	-	1 997	-	61 - 120 days
Plus que 120 jours	5 271	-3 062	5 326	-3 410	Over 120 days
Totaux	29 011	-3 062	30 767	-3 410	Total

5 AUTRES ACTIFS

5 OTHER ASSETS

5.1 Autres actifs courants

5.1 Other current assets

En milliers de CHF	Note	2013	2014	In thousands of CHF
TVA		2 614	3 492	VAT
Dépôts de garantie		7	8	Guarantee deposits
Instruments financiers		-	877	Financial instruments
Charges constatées d'avance		1 576	1 967	Prepaid expenses
Compte d'entiercement - vente Boards & More	35	4 290	4 210	Escrow account - Sale of Boards & More
Autres		1 490	1 636	Others
Autres actifs courants		9 977	12 190	Other current assets

Concernant la juste valeur, nous renvoyons le lecteur à la note 34.

Regarding fair value, please refer to note 34.

Les informations concernant les transactions avec parties liées figurent à la note 32 et celles concernant les actifs mis en gage à la note 35.

Information regarding transactions between related parties appears in note 32 and information concerning pledged assets appears in note 35.

5.2 Autres actifs non courants

5.2 Other non-current assets

En milliers de CHF	2013	2014	In thousands of CHF
Dépôts de garantie	1 350	1 470	Guarantee deposits
Charges constatées d'avance	294	260	Prepaid expenses
Autres	173	77	Others
Autres actifs non courants	1 817	1 807	Other non-current assets

Concernant la juste valeur, nous renvoyons le lecteur à la note 34.

With regards to fair value, we refer the reader to note 34.

5.3 Prêts

5.3 Loans

	Note	Valeur Comptable	Augmentation	Réduction	Différence de change	Valeur Comptable	
		Carrying value	Increase	Decrease	Currency translation adjustment	Carrying value	
		31.12.2013				31.12.2014	
Prêts à court terme		-	-	-	-	-	Short-term loans
Prêts à des parties liées	32	1 813	-	-827	15	1 001	Loans to related parties
Prêts à long terme		1 813	-	-827	15	1 001	Long-term loans
Prêts		1 813	-	-827	15	1 001	Loans

Concernant la juste valeur, nous renvoyons le lecteur à la note 34.

With regards to fair value, we refer the reader to note 34.

Conditions des prêts	Taux effectifs / Effective rate	Taux / Rates	Échéance / Maturity	Loan conditions
Prêts à des parties liées	1.81%	Variable/ variable	Voir note 32 / See note 32	Loans to related parties

6 STOCKS

En milliers de CHF	2013	2014	In thousands of CHF
Stocks au prix de revient	22 738	20 161	Inventories carried at acquisition cost
Stocks à la valeur nette de réalisation	2 654	1 868	Inventories carried at net realizable value
Stocks	25 392	22 029	Inventories

Les stocks sont constitués de produits finis. Ils sont évalués conformément aux principes d'évaluation établis.

Un produit de KCHF 403 correspondant à un ajustement de valeur sur stock a été comptabilisé en 2014 (2013 : charge de KCHF 2 026). Cet ajustement de valeur est comptabilisé dans les achats des marchandises et des services. Nous renvoyons également le lecteur à la note 35 présentant les actifs mis en gage.

6 INVENTORIES

Inventories comprise finished goods. The group has evaluated these in accordance with established accounting policies.

A gain of KCHF 403 corresponding to a value adjustment on inventory, is recorded in 2014 (2013: expense of KCHF 2 026). The value adjustment is recorded in the purchase of goods and services. We refer the reader to note 35 for further details on pledged assets.

7 PARTICIPATIONS DANS DES SOCIÉTÉS ASSOCIÉES

En milliers de CHF In thousands of CHF	Valeur Comptable	Acquisitions	Quote-part dans les résultats	Abandon de créances	Ecarts de conversion	Valeur Comptable
	Carrying value	Acquisitions	Share of results in associates	Write-offs [*]	Currency translation adjustments	Carrying value
	31.12.2013					31.12.2014
UMNYAMA NKUKHU SPORTWEAR	200		69		2	271
Le Coq Sportif Oceania (Pty) Ltd	25		-29		2	-2
Comunus SICAV - Entrepreneur	20		-365	772		427
Comunus SICAV - Swiss Fund	-	5 705	410			6 115
Participations dans des sociétés associées	245	5 705	85	772	4	6 811
<i>Investments in associates</i>						

*Pour plus d'information se référer à la note 32.6.1

La société associée Le Coq Sportif Oceania (Pty) Ltd présente des fonds propres négatifs au 31 décembre 2014 et est ainsi comptabilisée au passif du bilan consolidé.

Le tableau suivant présente les états financiers des sociétés associées :

*For further detail, refer to note 32.6.1

The investment in Le Coq Sportif Oceania (Pty) Ltd shows negative equity on December 31st, 2014 and is therefore presented in liabilities of the consolidated balance sheet.

The following table shows the financial statements of the associate entities:

En milliers de CHF	2013		2014		In thousands of CHF
	Total	Comunus SICAV - Swiss Fund	Autres Others	Total	
Actifs	5 456	40 480	6 726	47 206	Assets
Fonds étrangers	4 750	12 148	4 890	17 038	Liabilities
Fonds propres	706	28 332	1 838	30 170	Equity
Revenus	11 273	-	11 162	11 162	Turnover
Résultat net	-717	1 911	-812	1 099	Net results

8 ACTIFS INCORPORELS

8 INTANGIBLE ASSETS

En milliers de CHF	Note	2013	2014	In thousands of CHF
Marques	9	22 578	22 153	Brands
Fonds de commerce	9	7 858	7 515	Key money
Droit de distribution		3 502	2 578	Distribution rights
Portefeuilles clients		99	54	Customer portfolios
Autres actifs incorporels		614	458	Other intangible assets
Actifs incorporels		34 651	32 758	Intangible assets

Les actifs incorporels reconnus lors de l'acquisition des participations ont été spécifiquement identifiés comme étant liés aux marques des groupes Boards & More (cédées en 2013) et Le Coq Sportif ainsi qu'au portefeuille clients du Coq Sportif España SA. Si les portefeuilles clients sont amortis sur une période de 10 ans, la marque Le Coq Sportif n'est pas amortie, mais fait chaque année l'objet d'un test de dépréciation afin d'en vérifier la valorisation. Le management est d'avis que la marque a un potentiel dont la durée n'est pas définie dans le temps. L'objectif de cette acquisition est en effet la valorisation de la marque et non son utilisation sur une période déterminée.

Intangible assets recognized at the time these companies were acquired through business combination have been identified specifically as being associated with the Boards & More (sold in 2013) and Le Coq Sportif group brands as well as with the customer portfolios of Le Coq Sportif España SA. Customer portfolios are normally amortized over a 10-year period, but the brand Le Coq Sportif is not amortized. Instead, the brand undergoes an annual impairment test to verify valuation. Management is of the opinion that this brand has a potential whose duration cannot be defined in terms of time. In fact, the purpose of this acquisition is to enhance the value of the brand and not to exploit it within a fixed period of time.

Nous renvoyons également le lecteur à la note 35 présentant les actifs mis en gage.

We refer the reader to note 35 for details on pledged assets.

Les mouvements sur ces positions ont été les suivants :

Movements on these positions were as follows:

En milliers de CHF	Note	Marques <i>Brands</i>	Fonds de commerce <i>Key money</i>	Droit de distribution <i>Distribution rights</i>	Autres actifs incorporels <i>Other intangibles</i>	Total	In thousands of CHF
Valeur comptable brute							<i>Cost:</i>
Au 1 janvier 2013		28 181	8 133	6 040	3 216	45 570	At 1 January 2013
Modification du périmètre de consolidation		-5 941	-	-	-582	-6 523	Change in group structure
Investissements		-	165	-	2	167	Investments
Cessions		-	-	-	-110	-110	Disposals
Différences de change		338	125	89	20	572	Currency translation adjustments
Au 31 décembre 2013		22 578	8 423	6 129	2 546	39 676	At 31 December 2013
Investissements		-	-	-	51	51	Investments
Différences de change		-425	-156	-114	-30	-725	Currency translation adjustments
Au 31 décembre 2014		22 153	8 267	6 015	2 567	39 002	At 31 December 2014
Amortissements cumulés							<i>Accumulated amortization</i>
Au 1 janvier 2013		3 315	243	1 726	2 115	7 399	At 1 January 2013
Amortissements	21	-	209	879	274	1 362	Amortization
Modification du périmètre de consolidation		-3 317	-	-	-548	-3 865	Change in group structure
Ajustements de valeur	9	-	111	-	-	111	Impairment
Cessions		-	-	-	-16	-16	Disposals
Différences de change		2	2	22	8	34	Currency translation adjustments
Au 31 décembre 2013		-	565	2 627	1 833	5 025	At 31 December 2013
Amortissements	21	-	210	867	255	1 332	Amortization
Ajustements de valeur	9	-	-12	-	-	-12	Impairment
Différences de change		-	-11	-57	-33	-101	Currency translation adjustments
Au 31 décembre 2014		-	752	3 437	2 055	6 244	At 31 December 2014
Valeur comptable nette :							<i>Net book value:</i>
Au 1 janvier 2013		24 866	7 890	4 314	1 101	38 171	At 1 January 2013
Au 31 décembre 2013		22 578	7 858	3 502	713	34 651	At 31 December 2013
Au 31 décembre 2014		22 153	7 515	2 578	512	32 758	At 31 December 2014

9 TEST DE DÉPRÉCIATION DES ACTIFS INCORPORELS DONT LA DURÉE DE VIE EST INDÉTERMINÉE

9.1 Marques

9.1.1 Montants attribués à chaque actif individuel

Au 31 décembre, les valeurs comptables de la marque dont la durée de vie est indéterminée est la suivante :

En milliers de CHF	2013	2014	In thousands of CHF
Valeur de la marque Le Coq Sportif	22 578	22 153	Value of the brand Le Coq Sportif
Valeur de la marque	22 578	22 153	Value of the brand

La valeur de la marque acquise, dont la durée de vie est indéterminée, est soumise à un test de dépréciation de valeur chaque année. Un ajustement de valeur est effectué lorsque la valeur recouvrable estimée de l'actif incorporel est inférieure à la valeur comptable nette. Airesia utilise une méthode qui se base sur la conversion des revenus en équivalent-licences par l'application du taux moyen appliqué par la société à ses licenciés pour déterminer la juste valeur de l'UGT. La durée de vie de chaque marque est déterminée individuellement. Les marques détenues par Boards & More Holding ont été cédées dans le cadre de la vente du groupe en 2013.

9.1.2 Hypothèses principales utilisées dans les calculs du test de dépréciation

Les éléments les plus sensibles du modèle de calcul sont les suivants :

- Taux de conversion des revenus réalisés en direct en équivalent-licences : Les ventes réalisées à travers les propres réseaux des unités génératrices de trésorerie sont converties en équivalent-licences en utilisant le taux moyen appliqué par les sociétés à ses licenciés. Ces taux moyens varient de 5% à 6% pour le textile.
- Croissance des revenus : L'actualisation des revenus se fait sur une durée indéterminée. La base de référence utilisée est l'année en cours et une projection sur les années suivantes en utilisant un taux de croissance nul.
- Taux d'actualisation : Les taux d'actualisation représentent l'appréciation du management des risques liés à chaque unité. Ces taux sont actualisés en tenant compte de l'évolution des risques liés au développement de chaque unité génératrice de trésorerie. Ces taux varient en 2014 entre 11.8% (2013 : 11.7%) pour une marque bien établie comme « Le Coq Sportif ».
- Sensibilité au taux d'actualisation : Une augmentation du taux d'actualisation de 5% a été simulée soit 16.8% pour la marque Le Coq Sportif. Cette augmentation n'entraînerait pas d'ajustement de valeur.

9.1.3 Durée d'utilisation indéterminée

La durée d'utilisation indéterminée de la marque est revue annuellement pour déterminer si la durée d'utilisation indéterminée est toujours justifiée. Le management maintient son opinion quant au fait que la marque a un potentiel dont la durée n'est pas définie dans le temps et ne peut pas l'être. L'objectif est en effet la valorisation de cette marque et non son utilisation sur une période déterminée.

Le maintien de la décision de fixer une durée indéterminée à l'actif incorporel « marques » se base sur les éléments suivants :

- l'utilisation des marques est illimitée et cet actif peut être vendu ou utilisé par une autre équipe de direction;
- les marques n'ont pas un seul cycle de vie, mais plusieurs en fonction des produits porteurs de celles-ci ; les marques

9 IMPAIRMENT TEST FOR INTANGIBLE ASSETS WITH AN INDEFINITE USEFUL LIFE

9.1 Brands

9.1.1 Amounts assigned to each individual asset

As at 31 December the book value of the brand with an indefinite useful life is as follows :

En milliers de CHF	2013	2014	In thousands of CHF
Valeur de la marque Le Coq Sportif	22 578	22 153	Value of the brand Le Coq Sportif
Valeur de la marque	22 578	22 153	Value of the brand

The brand value acquired with an indefinite useful life is submitted to an annual impairment test. An impairment is required when the estimated recoverable market value of the intangible asset is less than the net accounting value. Airesia applies a method based on the conversion of revenue into license equivalents by using the average rate applied by the company to its licensees to determine the CGU's fair value. The useful life of each brand is determined individually. Brands held by Boards & More Holding were sold during the disposal of the group in 2013.

9.1.2 Key assumptions used in calculating impairment test

The most sensitive elements of the calculation model are:

- Conversion rates of income realized directly based on license equivalents: Sales realized through cash-generating units' own networks are converted into license equivalents using the average rate applied by the companies to its licensees. These average rates vary between 5% and 6% for textiles.
- Revenue growth: Discounting of revenue is done on an indeterminate period. The reference base is the current year and a projection on future years using a zero growth rate.
- Capitalization rate: The capitalization rate represents management's assessment of the risks linked to each unit. These rates are updated considering the risk exposure tied to each cash-generating unit. These rates varied between 11.8% (2013: 11.7%) for a well-established brand like Le Coq Sportif.
- Sensitivity to the discount rate: A 5% increase in the discount rate was simulated – in other words 16.8% for the brand Le Coq Sportif. The incremented discount rate does not imply any impairment loss.

9.1.3 Indefinite useful life

The indefinite useful life of the brand is reviewed annually to determine whether its indefinite economic life is justified. Management remains of the opinion that this brand has a potential which cannot be constrained by a determinate time frame. In fact, the aim is to enhance the value of these the brand and not to exploit it within a fixed period of time.

The decision to set an indefinite time span for intangible assets referred to as "brands" is based on the following considerations:

- Use of the brands is unlimited and the asset may be sold or used by another management team without suffering any loss in value;
- Brands are not limited to one lifecycle but go through several depending on the revenue generating products of the brands

reprises sont porteuses d'une image allant au-delà des produits actuellement porteurs de la marque;

- il n'y a pas d'obsolescence technique ou technologique des marques; la durée de vie dépend des produits et non des marques;
- les secteurs du sport et de l'habillement sont des secteurs stables sur la durée car le besoin est illimité dans le temps;
- les dépenses de maintenance sont davantage liées aux produits qu'aux marques;
- les droits de licences des marques sont renouvelables et les frais y relatifs sont négligeables en relation avec les produits avérés ou potentiels;
- la durée de vie des marques ne dépend pas uniquement de la durée de vie d'un ou de quelques produits.

9.2 Fonds de commerce

9.2.1 Montants attribués

Au 31 décembre, les valeurs comptables des fonds de commerce sont les suivantes :

En milliers de CHF	2013	2014	In thousands of CHF
Valeur des fonds de commerce - durée de vie indéterminée	5 419	5 330	Value of key money - indefinite useful life
Valeur des fonds de commerce - amortis sur la durée du bail	2 439	2 185	Value of key money - amortized based on the lease contract term
Valeur des fonds de commerce	7 858	7 515	Value of key money

La valeur des fonds de commerce acquis, dont la durée de vie est indéterminée, est soumise à un test de dépréciation de valeur chaque année. Ce test est réalisé sur la base de la rentabilité de chaque boutique (flux de trésorerie futurs actualisés par UGT) ainsi que des informations de marché le cas échéant. Un ajustement de valeur de KCHF 12 a été reconnu sur un des fonds de commerce en 2014 (2013: perte de KCHF 111).

9.2.2 Hypothèses principales utilisées dans les calculs de tests de dépréciation

Les éléments les plus sensibles du modèle de calcul sont les suivants :

- Flux de trésorerie actualisés : L'actualisation des flux de trésorerie se fait sur la base du budget des deux années suivantes et une projection sur les 3 années suivantes en utilisant un taux de croissance des revenus de 3% à 10%. Au delà le taux de croissance des revenus est de 2%.
- Taux d'actualisation : Les taux d'actualisation représentent l'appréciation du management des risques liés à chaque unité. Ces taux sont actualisés en tenant compte de l'évolution des risques liés au développement de chaque unité génératrice de trésorerie. Les taux utilisés en 2014, dépendant du pays du fonds de commerce, sont de 7.2% à 9.4% (2013: 7% à 9%).
- Sensibilité au taux d'actualisation et de croissance : Une augmentation du taux d'actualisation de 20% a été simulée. Cette augmentation entraînerait un ajustement de valeur de KCHF 541. Si le taux de croissance des revenus était nul, alors un ajustement de valeur de KCHF 609 serait nécessaire.

in question. The brands referred to here have a recognition factor exceeding the products that currently bear their brand name;

- There is no technical or technological obsolescence of brands; their economic life depends on the products, not on the brand name itself;
- The sports and clothing segments have long-term stability since the need is not limited to time;
- Maintenance expenses are more closely linked to the products than the brands themselves;
- Brand license fees are renewable and related costs are insignificant in relation to a proven product or the existing potential of the brand in question.
- The economic life of a brand does not depend solely on the useful life of one or more of its products.

9.2 Key money

9.2.1 Amounts assigned

As at 31 December the book value of key money is as follows:

The value of key money with an indefinite useful life is submitted annually to an impairment test. The test is run based on the profitability of each store (discounted cashflows by CGU) and on market information. A change in value of KCHF 12 was recognized for one of the key money in 2014 (2013: expense of KCHF 111).

9.2.2 Key assumptions used in calculating impairment tests

The most sensitive elements of the calculation model are:

- Discounted cashflows: Discounting of cashflows is done using as base the following two years' budgets and a projection of the three following years using a 3% to 10% growth rate and 2% after that.
- Discount rate: The discount rate represents management's assessment of the risks linked to each unit. These rates are updated considering the risk exposure tied to each cash-generating unit. In 2014, depending on the country of the key money, the rates were between 7.2% and 9.4% (2013: 7% and 9%).
- Sensitivity to the discount and growth rates: An increase in the discount rates of 20% was simulated. The incremented discount rates would require to impair key money for KCHF 541. If the revenue growth is nil then an impairment of KCHF 609 would be necessary.

10 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

10 PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT

En milliers de CHF	Note	Bureaux et installations <i>Offices and installations</i>	Equipements et autres <i>Equipment and other</i>	Total	In thousands of CHF
Valeur comptable brute					Cost
Au 1 janvier 2013		1 969	10 683	12 652	At 1 January 2013
Modification du périmètre de consolidation		-644	-1 599	-2 243	Change in group structure
Acquisitions		233	1 765	1 998	Investments
Cessions		-	-199	-199	Disposals
Différences de change		32	154	186	Currency translation adjustments
Au 31 décembre 2013		1 590	10 804	12 394	At 31 December 2013
Acquisitions		67	878	945	Investments
Cessions		-	-87	-87	Disposals
Différences de change		-31	-139	-170	Currency translation adjustments
Au 31 décembre 2014		1 626	11 456	13 082	At 31 December 2014
Amortissements cumulés					Accumulated depreciation
Au 1 janvier 2013		1 153	4 634	5 787	At 1 January 2013
Modification du périmètre de consolidation		-494	-1 078	-1 572	Change in group structure
Amortissements	21	314	1 579	1 893	Depreciation
Cessions		-	-175	-175	Disposals
Différences de change		19	48	67	Currency translation adjustments
Au 31 décembre 2013		992	5 008	6 000	At 31 December 2013
Amortissements	21	288	1 629	1 917	Depreciation
Cessions		-	-49	-49	Disposals
Différences de change		-22	-97	-119	Currency translation adjustments
Au 31 décembre 2014		1 258	6 491	7 749	At 31 December 2014
Valeur comptable nette :					Net book value:
Au 1 janvier 2013		816	6 049	6 865	At 1 January 2013
Au 31 décembre 2013		598	5 796	6 394	At 31 December 2013
Au 31 décembre 2014		368	4 965	5 333	At 31 December 2014

11 IMMEUBLES DE PLACEMENT

11 INVESTMENT PROPERTY

En milliers de CHF	Note	2013	2014	In thousands of CHF	
Valeur comptable brute					Cost
Au 1 janvier		1 288	-	At 1 January	
Cession		-1 313	-	Disposal	
Différences de change		25	-	Currency translation adjustments	
Au 31 décembre		-	-	At 31 December	
Amortissements cumulés					Accumulated depreciation
Au 1 janvier		643	-	At 1 January	
Amortissements	21	30	-	Depreciation	
Cession		-684	-	Disposal	
Différences de change		11	-	Currency translation adjustments	
Au 31 décembre		-	-	At 31 December	
Valeur comptable nette:					Net book value:
Au 31 décembre		-	-	At 31 December	

L'immeuble de placement a été cédé à un tiers pour KCHF 529 (KEUR 430) en 2013.

The investment property was sold to a third party for KCHF 529 (KEUR 430) in 2013.

12 EMPRUNTS BANCAIRES A COURT TERME

En milliers de CHF	Note	2013	2014	In thousands of CHF
Dépassements bancaires en comptes courants		375	-	Bank overdrafts
Emprunts bancaires à court terme		31 899	24 004	Short-term bank loans
Part à court terme des emprunts bancaires à long terme	16	1 660	1 653	Current portion of long-term bank loans
Emprunts bancaires à court terme		33 934	25 657	Bank overdrafts

Un emprunt bancaire à court terme d'une valeur de KEUR 2 250 ne respecte pas ses "covenants" au 31 décembre 2014. Nous renvoyons également le lecteur à la note 31.5 en ce qui concerne le risque de capital.

A short-term bank loan of KEUR 2 250 breaches its covenants on December 31st 2014. We also refer the reader to note 31.5 concerning capital risk.

Concernant la juste valeur, nous renvoyons le lecteur à la note 34.

With regards to fair value, we refer the reader to note 34.

Le taux d'intérêts moyen pondéré et payé en 2014 est de 1.69% (2013 : 1.86%).

The weighted average interest rate paid in 2014 was 1.69% (2013: 1.86%).

Les conditions auxquelles ces prêts ont été octroyés sont les suivantes :

These loans were issued under the following conditions:

	2013			2014			Split per currency in thousands of CHF
	Montants Amount	Intérêts Interest rate		Montants Amount	Intérêts Interest rate		
		De From	A To		De From	A To	
Répartition par devise en milliers de CHF							EUR
EUR	33 934	0.75%	4.75%	25 657	1.41%	4.75%	EUR
Emprunts bancaires à court terme	33 934	0.75%	4.75%	25 657	1.41%	4.75%	Bank overdrafts and short-term debt

Répartition par type de taux d'intérêts en milliers de CHF	2013	2014	Allocation by interest rate type in thousands of CHF
Taux fixes	8 524	8 388	Fixed
Taux variables	25 410	17 269	Floating
Emprunts bancaires à court terme	33 934	25 657	Bank overdrafts and short-term debt

13 DETTES FOURNISSEURS

En milliers de CHF	2013	2014	In thousands of CHF
Dettes fournisseurs	21 288	21 151	Trade payables

Ces montants correspondent aux dettes des diverses entités consolidées envers les fournisseurs. Les conditions de paiement sont comprises entre 30 et 90 jours. La note 33 présente les échéances. Concernant la juste valeur, nous renvoyons le lecteur à la note 34.

These amounts represent trade payables to suppliers. Payment terms vary between 30 and 90 days. Due dates are listed in note 33. With regards to the fair value, we refer the reader to note 34.

13 TRADE PAYABLES

14 AUTRES DETTES**14.1 Autres dettes à court terme**

En milliers de CHF	Note	2013	2014	In thousands of CHF
Montants en faveur du personnel		3 604	3 672	Accrued personnel expenses
Boards & More - plan en faveur de la direction		7 159	-	Boards & More - profit sharing plan for management
Charges à payer		973	471	Accrued invoices
Soldes créanciers des débiteurs		5	-	Credit balances of receivables
TVA et autres impôts		2 603	2 677	VAT and other tax payables
Autres frais à payer		1 098	26	Other accrued expenses
Autres dettes parties liées	32	1 688	2	Other related party payables
Instruments financiers	34	641	312	Financial instruments
Autres		389	355	Others
Autres dettes à court terme		18 160	7 515	Other short-term liabilities

14 OTHER LIABILITIES**14.1 Other short-term liabilities****14.2 Autres dettes à long terme**

En milliers de CHF	Note	2013	2014	In thousands of CHF
Engagements liés aux paiements fondés sur des actions - plan de stock option I du Coq Sportif	18.2	413	401	Liability related to share-based payments - stock option plan I in favor of Le Coq Sportif's employees
Obligations convertibles du Coq Sportif		-	1 011	Le Coq Sportif's convertible bond
Autres dettes à long terme		413	1 412	Other long-term liabilities

14.2 Other long-term liabilities**15 PROVISIONS****15 PROVISIONS**

En milliers de CHF	2013		2014		Total	In thousands of CHF
	Total	Provisions pour restructurations	Provisions pour litiges	Provisions pour risques opérationnels		
		Provisions for restructuring	Provisions for litigations	Provisions for operational risks		
Au 1 janvier	1 440	-	374	839	1 213	At 1 January
Modification du périmètre	-487	-	-	-	-	Change in group structure
Dotations	398	-	-	551	551	Allocated
Dissolutions	-	-	-121	-838	-959	Released
Utilisations	-153	-	-250	-	-250	Used
Différences de change	15	-	-3	-6	-9	Currency translation adjustments
Au 31 décembre	1 213	-	-	546	546	At 31 December
Répartition selon	1 213	-	-	546	546	Of which
- Provisions à court terme	1 213	-	-	546	546	Short-term -
- Provisions à long terme	-	-	-	-	-	Long-term -

- Provisions pour restructurations

Une provision concernant la location de l'immeuble de placement a été réglée en 2013. Il n'y a plus de provision pour restructuration au 31 décembre 2014.

- Provisions pour risques opérationnels

Les provisions pour risques opérationnels concernent des provisions pour indemnités dues à des collaborateurs ainsi que des engagements sur la liquidation ou cession de sociétés (2013 uniquement). Les dotations faites en 2014 concernent le montant des indemnités de départ anticipé pour des collaborateurs en Italie.

- Provisions for restructuring

A restructuring provision related to the rental of the investment property was settled in 2013. There are no outstanding provisions for restructuring at December 31st 2014.

- Provisions for operational risks

Provisions for operational risks include provisions for severance payments to employees and for liquidated or disposed companies (2013 only). Allocations made in 2014 are related to severance payments to employees in Italy.

• Provisions pour litiges

Certaines sociétés sont sujettes à des litiges découlant de leur activité. Des revendications financières peuvent résulter de ces litiges à l'encontre des entités. Les provisions pour frais juridiques et poursuites sont mesurées selon le principe de la meilleure estimation du management. A fin 2014, il n'y a plus de provisions pour litige.

• Provisions for litigations

A number of companies are subject to litigations rising from the normal course of business, as a result of which financial claims could be made against them. The provisions for legal fees and lawsuits are valued according to the best management estimate principle. A minor case was settled in 2013. At the end of 2014, there are no outstanding provisions for litigation.

16 EMPRUNTS BANCAIRES A LONG TERME

En milliers de CHF	Note	2013	2014	In thousands of CHF
Emprunts bancaires		7 009	5 251	Bank loan
Part à court terme des emprunts bancaires	12	-1 660	-1 653	Current portion of bank loans
Emprunts bancaires à long terme		5 349	3 598	Loans and borrowings

Concernant la juste valeur des emprunts bancaires à long terme, nous renvoyons le lecteur à la note 34.

With regards to the fair value, we refer the reader to note 34.

Le taux d'intérêts moyen pondéré et payé en 2014 est de 3.33% (2013 : 3.50%).

The weighted average interest rate paid in 2014 was 3.33% (2013 : 3.50%).

Les conditions auxquelles ces prêts ont été effectués sont les suivantes :

These loans were issued under the following conditions:

Répartition par devise en milliers de CHF	2013			2014			Split per currency in thousands of CHF
	Montants Amount	Intérêts Interest rate		Montants Amount	Intérêts Interest rate		
		De From	A To		De From	A To	
EUR	5 349	2.25%	4.50%	3 598	2.18%	4.50%	EUR
Emprunts bancaires à long terme	5 349	2.25%	4.50%	3 598	2.18%	4.50%	Loans and borrowings

Répartition par type de taux d'intérêts en milliers de CHF	2013	2014	Allocation by type of interest in thousands of CHF
Taux fixes	3 715	2 596	Fixed
Taux variables	1 634	1 002	Floating
Emprunts bancaires à long terme	5 349	3 598	Loans and borrowings

Échéances des emprunts à long terme en milliers de CHF	2013	2014	Maturities of long-term debt in thousands of CHF
2015	1 684	-	2015
2016	1 710	1 678	2016
2017	1 315	1 291	2017
2018	402	396	2018
2019 (et plus tard - année précédente)	238	186	2019 (and later – prior year)
2020 (et plus tard - année en cours)		47	2020 (and later – current year)
Emprunts bancaires à long terme	5 349	3 598	Loans and borrowings

Les échéances présentées sont contractuelles.

The maturity dates shown above are contractual.

17 ENGAGEMENTS ENVERS LE PERSONNEL

En dehors des assurances sociales régies par la loi, il existe au sein du périmètre de consolidation plusieurs régimes indépendants de retraite postérieurs à l'emploi. Dans les filiales, il n'existe pas d'actifs indépendants pour couvrir les retraites. Des provisions sont alors constituées pour ces obligations et intégrées aux passifs non courants du bilan. La plupart des salariés sont couverts par des régimes de prévoyance à prestations définies. Pour les régimes de retraite les plus importants, les obligations sont revues tous les ans par des actuaires indépendants.

En milliers de CHF	2010	2011	2012	2013	2014	In thousands of CHF
Engagements de prévoyance non financés	360	400	524	118	131	Unfunded post-employment benefits
Autres avantages à long terme	135	109	149	142	197	Other long-term benefits
Provisions pour avantages au personnel	495	509	673	260	328	Long-term employee benefits

17.1 Plans en primauté des prestations

Les engagements de prévoyance non financés sont constitués par le plan d'indemnités de départs à la retraite (IDR) des employés français du Coq Sportif pour KCHF 131 (2013 : KCHF 118). La charge annuelle de ce plan en 2014 est de KCHF 16 (écart actuariel, charge courante, intérêts et différence de change) (2013 : KCHF 9). Le taux d'actualisation est de 1.66% (2013 : 2.9%) et le taux attendu d'augmentation des salaires de 2.0% (2013 : 2.0%).

Les autres avantages à long terme sont constitués du plan d'indemnité de départ (TFR) des employés italiens du Coq Sportif pour KCHF 197 (2013 : KCHF 142). La charge annuelle de ce plan en 2014 est de KCHF 6 (2013 : produit KCHF 7). Le taux d'actualisation est de 1.49% (2013 : 4.0%) et le taux attendu d'augmentation des salaires de 2.0% (2013 : 2.0%).

Aucune contribution n'est prévue en 2015.

17.2 Plan en primauté des cotisations

En milliers de CHF	2013	2014	In thousands of CHF
Dépenses reconnues dans le compte de résultat	38	30	Expenses recorded through the income statement

17 PERSONNEL POST-EMPLOYMENT BENEFITS

In addition to social security insurances governed by the state, there exist in the consolidated entities several independent post-employment retirement schemes. The subsidiaries have no independent assets to cover pensions. Therefore, provisions are included to cover these obligations and integrated into non-current liabilities on the balance sheet. The majority of salaried employees are covered by defined pension plan schemes. For the most prominent pension schemes, independent actuaries review these obligations annually.

17.1 Defined benefits plans

Unfunded post-employment benefits are related to Le Coq Sportif's French retirement allowance scheme ("IDR") for KCHF 131 (2013: KCHF 118). This year's expense is KCHF 16 (actuarial difference, current expense, interests and currency exchange difference) (2013: KCHF 9). The discount rate used is 1.66% (2013: 2.9%) and the expected rate of salary increase is 2.0% (2013: 2.0%).

Other long-term benefits are related to Le Coq Sportif's Italian severance allowance ("TFR") for KCHF 197 (2013: KCHF 142). An expense of KCHF 6 was recognized in 2014 (2013: income KCHF 7). The discount rate used is 1.49% (2013: 4.0%) and the expected rate of salary increase is 2.0% (2013: 2.0%).

No contribution is expected in 2015.

17.2 Defined contribution plan

18 PAIEMENTS FONDÉS SUR DES ACTIONS OU DES INSTRUMENTS DE CAPITAUX PROPRES

18.1 Le Coq Sportif – Plan en faveur du management

- Plan I ABSA

Le plan de participation en faveur des cadres dirigeants du Coq Sportif contient 9 999 ABSA (actions avec bons de souscriptions attachés). 20 bons de souscriptions sont attachés à chaque action, ce qui représente 199 980 bons de souscription d'actions (chaque bon donnant le droit de souscrire une action au prix de EUR 14.95).

Des bons de souscription d'actions sont exerçables et liés à l'atteinte de certains niveaux de valorisation du Coq Sportif déterminés lors de la cession de la majorité par Airesis.

Au 31 décembre 2014, l'engagement comptabilisé dans les fonds propres pour ce plan est KCHF 2 948 (2013 : 3 004). La variation de KCHF -56 est due à l'impact du taux de change.

- Plan II : ABSA

Le 21 août 2013, un nouveau plan de participation suite à des changements dans l'équipe de direction du Coq Sportif a été conclu. Ce plan octroie 5 533 ABSA (actions avec bons de souscriptions attachés). Vingt bons de souscriptions sont attachés à chaque action, ce qui représente 110 660 bons de souscription d'actions (chaque bon donnant le droit de souscrire une action au prix de EUR 17.00). Les 5 533 ABSA ont été acquises pour KEUR 357 en numéraire.

Ces ABSA qui sont soumises à une condition de présence dans l'entreprise pendant 5 ans (20% par an). De plus, 3 333 de ces ABSA sont soumises à une condition de performance. L'exercice de ces bons de souscription d'actions (66 660 BSA) est lié à l'atteinte de certains niveaux de valorisation du Coq Sportif déterminés lors de la cession de la majorité par Airesis. Il s'agit d'un plan qualifié de plan de paiement en actions réglé en instruments de capitaux propres ("equity-settled") comptabilisé dans les fonds propres.

Suite au départ d'un directeur, Airesis a racheté à ce dernier les ABSA annulant ainsi le plan. Une charge de KCHF 164 (KEUR 136) a été reconnue suite à l'accélération du plan conformément à la norme IFRS 2.).

18.2 Le Coq Sportif – Plan de stock option I

Un plan de stock-options, initialement de 59 700 options d'achat (avec un prix d'exercice de EUR 11.23), concernant l'ensemble du personnel du Coq Sportif a été mis en place durant l'exercice 2008. En mai 2012, l'Assemblée Générale du Coq Sportif a approuvé la proposition du conseil d'administration qui consiste à attribuer définitivement 26 910 options, acquises et exerçables, aux employés ayant remplis les conditions de présence. Selon l'accord, la société, au cas où elle serait encore non cotée au moment de la cession, s'engage à racheter ou à faire racheter par un actionnaire ou un investisseur qu'elle désignera les titres présentés à la vente au prix de rachat d'une fois le chiffre d'affaire du Coq Sportif, à condition que sur le dernier exercice, le résultat opérationnel soit égal à un minimum de 8% du chiffre d'affaires. Compte tenu de l'engagement de rachat des actions, ce plan en faveur des employés est qualifié de plan de paiement en actions réglé en numéraire. Il est comptabilisé au passif, sous autres dettes à long terme pour un montant de KCHF 401 (2013 : KCHF 413) pour 25 160 options en circulation et 1 750 actions (options exercées) au 31 décembre 2014. Un produit de KCHF 6 (2013 : KCHF 133) a été reconnu en 2014 dû à la réévaluation de la probabilité d'atteinte des objectifs de performance.

18 SHARE-BASED OR EQUITY-SETTLED PAYMENT TRANSACTIONS

18.1 Le Coq Sportif – profit-sharing plan for management

- Plan I: ABSA

The share based incentive plan for senior executives of Le Coq Sportif consists of 9 999 ABSA (shares with attached share purchase vouchers). Twenty share purchase vouchers are attached to each share, which represents 199 980 share purchase vouchers (each voucher entitles subscription to one share at a price for EUR 14.95).

The vouchers can be exercised and linked to the valuation of Le Coq Sportif as determined when Airesis sells its majority stake.

As at December 31st 2014, the commitment recognized in equity for this plan is KCHF 2 948 (2013: KCHF 3 004). The variation of KCHF -56 is due to the impact of the exchange rate.

- Plan II: ABSA

On August 21st 2013, a new share based incentive plan was signed due to changes in Le Coq Sportif's top management. This plan grants 5 533 ABSA (shares with attached share purchase vouchers). Twenty share purchase vouchers are attached to each share, which represents 110 660 share purchase vouchers (each voucher entitles subscription to one share for EUR 17.00). The 5 533 ABSA were purchased for a total of KEUR 357 in cash.

Employment with the company for 5 years (20% per year) is required to obtain definitive rights to the 5 533 ABSA. Furthermore 3 333 of these ABSA must fulfill a performance condition. The possibility to exercise the attached share purchase vouchers (66 660 share purchase vouchers) is correlated to the valuation of Le Coq Sportif as determined when Airesis sells its majority stake. This plan qualifies as an equity-settled share-base payment plan and is recorded in equity.

Following the departure of a director, Airesis bought back these ABSA thus cancelling the instrument. In accordance with IFRS 2, an expense of KCHF 164 (KEUR 136) corresponding to the acceleration of the plan was recognized.

18.2 Le Coq Sportif – Stock option plan I

A stock option plan, initially granting 59 700 call options (with an exercise price of EUR 11.23), was introduced in 2008 for all employees of Le Coq Sportif. In May 2012, Le Coq Sportif's General Shareholders' Meeting approved the Board of Directors' proposition to grant 26 910 exercisable options to the employees having fulfilled the plan's original presence conditions. According to the agreement, if Le Coq Sportif is still not listed when an employee presents a share for sale, the company agrees to repurchase or have a shareholder or investor that it will designate repurchase the securities offered for sale at a purchase price equivalent to the company's last annual turnover, provided that in the last accounting period, the consolidated operating income is equal to at least 8% of the revenue. Given the commitment to repurchase the shares, the plan for employees is qualified as a cash-settled share-based plan. It is recorded within liabilities under "Other long-term debt" for an amount of KCHF 401 (2013: KCHF 413) for 25 160 outstanding options and 1 750 shares (exercised options) at December 31st 2014. An income of KCHF 6 (2013: KCHF 133) was recognized in 2014 due to the revaluation of the probability of achieving the performance targets.

18.3 Le Coq Sportif – Plan de stock option II

Le Coq Sportif a mis en place durant l'exercice 2010 un plan de stock-options de 58 150 options d'achat (avec un prix d'exercice de EUR 14.95) en faveur de certains cadres. Compte tenu de l'engagement de rachat des actions, ce plan en faveur des cadres est qualifié de plan de paiement en actions réglé en numéraire. L'acquisition des options est subordonnée à la présence de ces cadres dans l'entreprise dans un horizon allant jusqu'en septembre 2014 ainsi qu'à l'atteinte au 31 décembre 2013 d'un niveau de valeur de la société déterminé à l'avance. Étant donné les résultats au 31 décembre 2013, la condition de performance énoncée plus haut n'est pas remplie et aucune option n'a été acquise. L'engagement au 31 décembre 2013 était de KCHF 0. Aucune attribution n'a été réalisée et le plan est terminé.

18.4 Le Coq Sportif – Plan de stock option III

Le Coq Sportif a mis en place durant l'exercice 2012 un plan de stock options de 46 600 options d'achat (avec un prix d'exercice de EUR 15.50) en faveur de certains cadres. L'acquisition des options est subordonnée à la présence de ces cadres dans l'entreprise dans un horizon allant jusqu'en mai 2016 ainsi qu'à l'atteinte au 31 décembre 2015 d'un niveau de valeur de la société déterminé à l'avance. Selon l'accord le calcul de la valeur de la société à cette date se fera de la manière suivante : $[(\text{résultat opérationnel de l'exercice } 2015 \times 7) + (\text{chiffre d'affaires de l'exercice } 2015)] / 2$. La société, au cas où elle serait encore non cotée au moment de la cession, s'engage à racheter ou à faire racheter par un actionnaire ou un investisseur qu'elle désignera les titres présentés à la vente au prix de rachat déterminé selon la méthode de calcul décrite ci-dessus et fixant le prix d'exercice minimum décidé par l'Assemblée Générale des actionnaires, à condition que sur le dernier exercice, le résultat opérationnel soit égal à un minimum 8% du chiffre d'affaires. Compte tenu de l'engagement de rachat des actions, ce plan en faveur des cadres est qualifié de plan de paiement en actions réglé en numéraire. Il est comptabilisé au passif, sous la rubrique « Autres dettes à long terme ». Du fait de la faible probabilité d'atteindre les objectifs de la condition de performance, l'engagement est KCHF 0 (KEUR 0) pour 32 600 options en circulation au 31 décembre 2014.

18.3 Le Coq Sportif – Stock option plan II

Le Coq Sportif implemented in 2010 a stock option plan of 58 150 call options (with an exercise price of EUR 14.95) in favor of some managers. Given the commitment to repurchase the shares, the plan for employees is qualified as a cash-settled share-based plan. Exercising these options requires being an employee of the company up to 2014 and reaching a predetermined company value on December 31st 2013. Considering 2013's results, the performance condition above is not fulfilled and no options were granted. Therefore the commitment as at December 31st 2013 was KCHF 0. In 2014 no attribution were granted and the plan is terminated.

18.4 Le Coq Sportif – Stock option plan III

Le Coq Sportif implemented in 2012 a stock option plan of 46 600 call options (with an exercise price of EUR 15.50) in favor of some managers. Exercising these options requires being an employee of the company up to 2016 and reaching a predetermined company value on December 31st 2015. In the agreement, the calculation of the value on that date will be as follows: $[(\text{Operating profit for the year } 2015 \times 7) + (\text{revenue for the year } 2015)] / 2$. According to the agreement, if Le Coq Sportif is still not listed when an employee presents a share for sale, the company agrees to repurchase or have a shareholder or investor that it will designate repurchase the securities offered for sale at a purchase price determined by the method of calculation described above, provided that in the accounting period, the consolidated operating income is equal to at least 8% of the revenue. Given the commitment to repurchase the shares, the plan for managers is qualified as a cash-settled share-based plan. It is recorded within liabilities under "Other long-term debt". Due to the low probability of achieving the targets set by the performance conditions, the commitment amounts to KCHF 0 (KEUR 0) for 32 600 outstanding options at December 31st 2014.

19 ACTIVITÉS ABANDONNÉES

En décembre 2013, Airesis a vendu Boards & More. Boards & More n'avait pas été précédemment reclassé comme détenu en vue de la vente ou comme activité abandonnée, la décision formelle de vendre ayant été prise sur le deuxième semestre 2013.

La cession du groupe Boards & More s'est matérialisée par la vente des actifs de sa société mère, Boards & More Holding SA le 18 décembre 2013. Le 20 décembre 2013, Boards & More Holding SA a été fusionnée avec Airesis SA par absorption.

Une partie des actifs et passifs résiduels existant au 31 décembre 2013, a été réglée pendant le premier semestre de 2014.

19 DISCONTINUED OPERATIONS

In December 2013, Airesis sold Boards & More. Boards & More was not previously classified as held-for-sale or as a discontinued operation as the formal decision to sell was taken during the second semester of 2013.

The disposal of the Boards & More group was fulfilled by selling Boards & More Holding SA's assets on December 18th 2013. December 20th 2013, Boards & More Holding SA was merged with Airesis SA by absorption.

A portion of the outstanding assets and liabilities as at December 31st 2013, was settled in the first semester of 2014.

19.1 Résultats de l'activité abandonnée

En milliers de CHF	Note	2013	2014	In thousands of CHF
Revenus totaux		60 168	-	Total revenue
Achats des marchandises et des services		-35 935	-	Purchase of goods and services
Charges de personnel		-14 512	-	Personnel expenses
Frais de publicité et promotion		-4 859	-	Sales promotion expenses
Charges opérationnelles		-6 976	-	Operational expenses
Autres charges et produits		-407	-	Other income and expenses
Résultat opérationnel (EBITDA)		-2 521	-	EBITDA
Amortissements et ajustements de valeur		-503	-	Depreciation, amortization and impairments
Charges et produits financiers		-235	-	Financial income and expenses
Impôts		-300	-	Income taxes
Résultat de l'activité opérationnelle abandonnée, net d'impôts		-3 559	-	Results from discontinued operating activities, net of tax
Gain sur la vente de Boards & More		24 235	-	Gain on sale of Boards & More
Différences de change comptabilisées dans les fonds propres recyclées au compte de résultat		-2 804	-	Currency translation adjustments recorded in OCI recycled through P&L
Impôts sur le gain de la vente de Boards & More		-	-	Income tax on gain on sale of Boards & More
Bénéfice des activités abandonnées, net d'impôts		17 872	-	Profit from discontinued operations, net of tax

19.1 Results of discontinued operations

19.2 Flux de trésorerie provenant de / (consacrés à) l'activité abandonnée

En milliers de CHF	Note	2013	2014	In thousands of CHF
Flux de trésorerie provenant des / (consacrés aux) activités opérationnelles		2 447	-	Net cash from (used in) operating activities
Flux de trésorerie provenant des / (consacrés aux) activités d'investissement		41 983	-8 553	Net cash from (used in) investing activities
Flux de trésorerie consacrés aux activités de financement		-1 064	-	Net cash used in financing activities
Flux de trésorerie net de l'activité abandonnée		43 366	-8 553	Net cash flow from (used in) discontinued

19.2 Cash flows from / (used in) discontinued operation

19.3 Détails des actifs et passifs résiduels

En milliers de CHF	Note	2013	2014	In thousands of CHF
Compte d'entiercement à recevoir		4 290	4 210	Escrow account
Autres actifs à court terme	5	4 290	4 210	Other current assets
Montant dû aux cadres dirigeants de Boards & More (plan de paiement en actions)	18	-7 159	-	Amount due to Boards & More's top management (share-based payment plan)
Montant dû pour les charges directement attribuable à la vente de Boards & More		-1 210	-	Amount due for expenses directly attributable to the sale of Boards & More
Autres dettes à court terme	14	-8 369	-	Other short-term liabilities
(Passif)/actif net résiduel de la vente		-4 079	4 210	Net (liability)/asset outstanding from the sale

19.3 Details of outstanding assets and liabilities

20 IMPOTS

En plus de l'impôt courant, les comptes consolidés montrent un actif et un passif d'impôts différés nets de KCHF 5 256. L'impôt différé actif provient principalement de l'effet des pertes reportées. L'impôt différé passif provient de l'effet des actifs incorporels reconnus lors de l'acquisition des sociétés par Airesia.

Le mouvement des impôts différés au cours de l'année est présenté ci-après :

	Au 31 décembre 2013 <i>At 31 December 2013</i>	Mod. du périmètre de consolidation <i>Change in group structure</i>	Effet sur le compte de résultat <i>Income statement impact</i>	Composante fonds propres <i>Equity component</i>	Variation de change <i>Currency translation adjustments</i>	Au 31 décembre 2014 <i>At 31 December 2014</i>	<i>In thousands of CHF</i>
En milliers de CHF							
Valeur des autres actifs et passifs	1 817	-	195	-472	-32	1 508	<i>Value of other assets and liabilities</i>
Pertes reportées	6 426	-	2 231	-	-139	8 518	<i>Tax losses carried forward</i>
Impôts différés actifs	8 243	-	2 426	-472	-171	10 026	<i>Deferred tax assets</i>
Valeur des biens	-34	-	12	-	1	-21	<i>Value of fixed assets</i>
Valeur des autres actifs et passifs	-	-	13	-17	3	-1	<i>Value of other assets and liabilities</i>
Valeur des marques	-4 835	-	-	-	87	-4 748	<i>Value of brands</i>
Impôts différés passifs	-4 869	-	25	-17	91	-4 770	<i>Deferred tax liabilities</i>
Impôts différés nets	3 374	-	2 451	-489	-80	5 256	<i>Net deferred taxes</i>
Présentés sous :							<i>Shown as:</i>
Impôts différés actifs	3 417					5 587	<i>Deferred tax assets</i>
Impôts différés passifs	-43					-331	<i>Deferred tax liabilities</i>

In addition to current taxes, the consolidated statements show a net deferred tax asset of KCHF 5 256. The deferred tax asset stems primarily from tax losses carried forward. The deferred tax liability stems from the effect the intangible assets had when recognized at the time Airesia acquired the companies.

The movement in deferred taxes during the course of the year is as follows:

L'effet fiscal des activités poursuivies sur le compte de résultat consolidé est le suivant :

The tax effect of continuing activities on the consolidated income statement is as follows:

En milliers de CHF	2013	2014	<i>In thousands of CHF</i>
Charges fiscales courantes	-1 040	-1 531	<i>Current income tax</i>
Impôts différés	645	2 451	<i>Deferred income tax</i>
Impôts	-395	920	<i>Income tax</i>

Le montant des pertes fiscales reportables sur les exercices futurs qui ne font pas l'objet d'une activation se présente selon leur date d'échéance comme suit :

Tax losses carried forward which have not been recognized as deferred tax assets, with their expiry dates, are as follows:

En milliers de CHF	2013	2014	<i>In thousands of CHF</i>
2014	-	-	<i>2014</i>
2015	-	-	<i>2015</i>
2016	-	-	<i>2016</i>
2017	17	17	<i>2017</i>
2018 (et plus tard - année précédente)	4 430	-	<i>2018 (and later - prior year)</i>
2019 (et plus tard - année en cours)	-	5 978	<i>2019 (and later - current year)</i>
illimitées	30 409	29 947	<i>unlimited</i>
Total des pertes reportables	34 856	35 942	<i>Total tax losses carried forward</i>

Les pertes fiscales reportables sur une période illimitée proviennent principalement des sociétés françaises (taux d'imposition de 33.3%).

Tax losses carried forward over an unlimited period stem mainly from the French companies (tax rate 33.3%).

Le montant des charges fiscales des activités poursuivies se décompose selon le tableau suivant :

Tax expenses from continuing operations are broken down as follows :

En milliers de CHF	2013	2014	In thousands of CHF
Résultat avant impôts des activités poursuivies	-8 582	-5 560	Earnings before tax (EBT) from continuing activities
Impôts attendus aux taux appliqués aux résultats dans les pays concernés	2 754	1 851	Expected taxes at the domestic rates applicable
Taux d'impôt moyen pondéré	32.1%	33.0%	Weighted average tax rate
Variation des pertes reportées non capitalisées	-790	1 375	Variation of losses carried forward previously not recognized as deferred tax assets
Variation des différences temporelles non reconnues	-536	-616	Changes in unrecognized temporary differences
Pertes fiscales courantes non capitalisées	-1 391	-2 188	Current year losses for which no deferred tax asset was recognized
Crédits d'impôts et impôts anticipés	-319	-333	Tax credits and withholding taxes
Ajustements fiscaux sur années antérieures	-113	831	Adjustments related to prior years
Charge fiscale des activités poursuivies reconnue dans le compte de résultat	-395	920	Income tax from continuing activities

Le taux d'impôt moyen pondéré est déterminé sur la base des taux d'imposition individuels applicables dans les juridictions concernées et en fonction de la composition du bénéfice avant impôts par territoire de compétence. Il en résulte pour 2014 un taux d'impôt moyen pondéré des activités poursuivies de 33.0% (2013 : 32.1%). Le taux d'imposition applicable par entité représente l'impôt local sur le revenu applicable au bénéfice avant impôts pour l'année fiscale 2014/2013.

The weighted average tax rate is determined by the tax rates applicable in the individual jurisdictions concerned and according to the breakdown of profit before taxes in each territory. The weighted average tax rate from continuing activities was 33.0% in 2014 (2013: 32.1%). The tax rate applicable for each company represents the local income tax applied to earnings before taxes during the 2014/2013 fiscal year.

21 AMORTISSEMENTS ET AJUSTEMENTS DE VALEUR

21 DEPRECIATION, AMORTIZATION AND IMPAIRMENTS

En milliers de CHF	Note	2013	2014	In thousands of CHF
Amortissements sur immobilisations corporelles	10	-1 893	-1 917	Depreciation of property, plant and equipment
Amortissements sur immeubles de placement	11	-30	-	Depreciation of investment property
Amortissements sur actifs incorporels	8	-1 362	-1 332	Amortization of intangible assets
Amortissements		-3 285	-3 249	Depreciation and amortization
Ajustements de valeur sur actifs incorporels	9	-111	12	Impairments of intangible assets
Ajustements de valeur		-111	12	Impairments
Amortissements et ajustements de valeur		-3 396	-3 237	Depreciation, amortization and impairments

Concernant les ajustements de valeur sur actifs incorporels, nous renvoyons le lecteur à la note 9.

With regards to impairments of intangible assets, we refer the reader to note 9.

22 AUTRES PRODUITS ET CHARGES

22 OTHER INCOME AND EXPENSES

En milliers de CHF	2013	2014	In thousands of CHF
Bénéfices sur ventes des actifs	450	-	Book profit from sale of assets
Autres produits	245	103	Other income
Autres produits	695	103	Other income
Variations de provisions	-398	408	Changes in provisions
Pertes sur ventes des actifs	-3	-	Book loss on sale of assets
Provisions pour pertes de valeur sur créances	-1 438	-733	Provisions for doubtful receivables
Autres charges	-1	-21	Other expenses
Autres charges	-1 840	-346	Other expenses
Autres produits et charges	-1 145	-243	Other income and expenses

23 RÉSULTAT FINANCIER

En milliers de CHF	2013	2014	In thousands of CHF
Tiers	-1 905	-1 827	Third parties
Parties liées	-15	-4	Related parties
Charges financières	-1 920	-1 831	Financial expenses
Tiers	28	16	Third parties
Parties liées	96	39	Related parties
Produits financiers	124	55	Financial income
Gains	226	562	Gains
Pertes	-366	-643	Losses
Résultat sur les différences de change	-140	-81	Foreign exchange differences
Résultat financier	-1 936	-1 857	Financial result

23 FINANCIAL RESULT**24 LEASINGS****24.1 Leasings opérationnels**

Les dépenses en matière de leasings, liées à l'activité opérationnelle des diverses sociétés du groupe se présentent comme suit :

En milliers de CHF	2013	2014	In thousands of CHF
Charges leasings opérationnels	7 368	7 961	Operating lease expenses

Les engagements de leasings opérationnels non comptabilisés au bilan se présentent ainsi :

Operational lease commitments not recognized on the balance sheet are presented in the following table:

En milliers de CHF	2014	2014	In thousands of CHF
A moins d'un an	7 949	7 492	Within one year
Entre un et cinq ans	16 573	10 490	Between one and five years
A plus de cinq ans	2 410	3 505	After five years
Engagements leasings opérationnels	26 932	21 487	Operational lease commitments

25 CAPITAL ACTIONS**25 SHARE CAPITAL**

	Nombre d'actions Number of shares	Valeur nominale (en CHF) Nominal value (in CHF)	Capital actions (en KCHF) Share capital (in KCHF)	Ordinary shares
Actions ordinaires				
Au 1 janvier 2014	57 095 000	0.25	14 274	At 1 January 2013
Au 31 décembre 2014	57 095 000	0.25	14 274	At 31 December 2014

26 INTÉRÊTS NON-CONTROLANT

En milliers de CHF	Hazard	Le Coq Sportif	Total	In thousands of CHF
	Immobilier SA	Holding SA		
Au 1 janvier 2013	4 674	14 783	19 457	At 1 January 2013
Participation au résultat 2013	6	-2 236	-2 230	Share in 2013 result
Couverture des flux de trésorerie	-	-7	-7	Cash flow hedging
Augmentations de capital	-	197	197	Capital increases
Acquisitions d'intérêts non-contrôlant	-4 680	-1 908	-6 588	Purchase of non-controlling interests
Transactions basées sur des actions	-	-499	-499	Share-based transactions
Différences de change	-	197	197	Currency translation adjustments
Au 31 décembre 2013	-	10 527	10 527	At 31 December 2013
Participation au résultat 2014	-	-919	-919	Share in 2014 result
Couverture des flux de trésorerie	-	201	201	Cash flow hedging
Augmentations de capital	-	191	191	Capital increases
Acquisitions d'intérêts non-contrôlant	-	-1 762	-1 762	Purchase of non-controlling interests
Transactions basées sur des actions	-	33	33	Share-based transactions
Obligations convertibles	-	41	41	Convertible bonds
Différences de change	-	-235	-235	Currency translation adjustments
Au 31 décembre 2014	-	8 077	8 077	At 31 December 2014

Le 31 octobre 2014, Le Coq Sportif a émis 240 000 obligations convertibles (dont 193 646 ont été achetées par Airesis), au prix de souscription de 100%, portant un taux d'intérêt de 4% et arrivant à maturité le 20 octobre 2021. Ces obligations sont comptabilisées au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

On October 31, 2014, Le Coq Sportif issued 240 000 convertible bonds (including 193 646 purchased by Airesis) with a subscription price at 100%, bearing an interest rate of 4% and maturing on October 20th, 2021. The bonds are measured at amortized cost using the effective interest rate method.

27 ACTIONS PROPRES

Les mouvements sur actions propres sont présentés cumulés de la façon suivante :

	Nombre d'actions	Valeur d'acquisition	Cours (en CHF)	
	Number of shares	(en milliers de CHF) Acquisition value (in thousands of CHF)	Price (in CHF)	
Au 1 janvier 2013	8 163	12	1.47	At 1 January 2013
Achats	-	-	-	Purchases
Ventes	-	-	-	Sales
Au 31 décembre 2013	8 163	12	1.31	At 31 December 2013
Achats	250 493	399		Purchases
Transfert	-95 541	-150		Transfer
Au 31 décembre 2014	163 115	261	1.53	At 31 December 2014

27 TREASURY SHARES

Movements in treasury shares are presented cumulatively as follows:

28 RÉSULTAT PAR ACTION

28.1 Résultat de base par action attribuable aux actionnaires de la société-mère

Le résultat de base par action est obtenu en divisant le résultat net attribuable aux actionnaires d'Airesis par la moyenne pondérée du nombre d'actions en circulation durant l'exercice. Le nombre d'actions en circulation se détermine en déduisant le nombre moyen d'actions achetées et détenues comme actions propres du nombre total d'actions émises.

28 EARNINGS PER SHARE

28.1 Basic earnings per share attributable to parent company shareholders

Basic earnings per share are calculated by dividing the net income attributable to shareholders by the weighted average number of shares outstanding during the year. The number of outstanding shares is calculated by deducting the average number of shares purchased and held as treasury shares from the total of all issued shares.

En milliers de CHF	Note	2013	2014	In thousands of CHF
Résultat net attribuable à Airesis		11 125	-3 721	Net result attributable to Airesis shareholders
Intérêts non-contrôlant	26	-2 230	-919	Non-controlling interest
Résultat net		8 895	-4 640	Net result
Nombre moyen d'actions en circulation		55 834 615	57 007 802	Weighted average outstanding shares
Résultat net de base par action, attribuable aux actionnaires de la société-mère (en CHF)		0.199	-0.065	Basic earnings per share attributable to Airesis shareholders (in CHF)
dont des activités poursuivies		-0.121	-0.065	of which continuing operations
dont des activités abandonnées		0.320	0.000	of which discontinued operations

28.2 Résultat dilué par action attribuable aux actionnaires de la société-mère

Le bénéfice dilué par action tient compte de toutes les dilutions potentielles du résultat provenant des plans de paiements fondés sur des actions ou des instruments de capitaux propres.

28.2 Diluted earnings per share attributable to parent company shareholders

The diluted earnings per share calculation takes into account all potential dilutions to the earnings arising from share-based or equity-settled payment transactions.

En milliers de CHF	2013	2014	In thousands of CHF
Résultat net attribuable à Airesis	11 125	-3 721	Net result attributable to Airesis shareholders
Dilution selon les plans en faveur du management, du personnel et sponsoring	-74	0	Dilution related to management, staff and sponsorship plans
Résultat attribuable aux actionnaires de la société-mère ajusté de l'effet dilutif	11 051	-3 721	Net result attributable to Airesis shareholders adjusted for the effect of dilution
	2013	2014	
Nombre moyen d'actions en circulation	55 834 615	57 007 802	Weighted average outstanding shares
	2013	2014	
Résultat net dilué par action, attribuable aux actionnaires de la société-mère (en CHF)	0.198	-0.065	Diluted earnings per share attributable to Airesis shareholders (in CHF)
dont des activités poursuivies	-0.122	-0.065	of which continuing operations
dont des activités abandonnées	0.320	0.000	of which discontinued operations

29 SECTEURS OPÉRATIONNELS

Airesis est une société d'investissement et chacune de ses participations est organisée pour fonctionner de manière autonome. Par conséquent, chaque participation est un décideur opérationnel. Bien qu'Airesis soit impliquée de manière active dans les choix stratégiques, le caractère propre de ses participations est maintenu. Chaque participation remet au conseil d'administration d'Airesis un reporting qui permet de suivre l'évolution des résultats et de les mettre en relation avec les plans stratégiques. La répartition sectorielle est présentée par participation, le critère de base étant la performance globale de chaque participation. La participation dans Boards & More ayant été cédée en décembre 2013, son compte de résultat ainsi que le gain de sa vente sont regroupés sur la ligne bénéfice des activités abandonnées, net d'impôts en 2013.

29 OPERATIONAL SEGMENTS

Airesis is an investment company and each one of its participations is organized to function independently. As a result, each participation is responsible for its own operational decisions and represents an operating segment. Although Airesis is actively involved at the strategic level, each participation maintains its own individual nature. Each participation regularly reports to Airesis' Board of Directors thereby allowing the Board to maintain an overview of financial developments and to put these in relation to overall strategic plans. Segmentation is shown by participation with the base criteria being the global performance of each individual participation. The investment in Boards & More has been disposed of during December 2013. Therefore its income statement and the gain on its disposal are grouped under profit from discontinued operations, net of tax in 2013.

En milliers de CHF	2014						In thousands of CHF	
	Boards & More	Activités Abandonnées Discontinued operations	Le Coq Sportif	Corporate & autres Corporate & others	Sous Total Subtotal	Eliminations		Total activités poursuivies Total continuing operations
Ventes	-	- 114 606		1 672	116 278	-1 628	114 650	Revenue from sales
Revenus de licences	-	- 7 639		-	7 639	-	7 639	Revenue from licenses
Revenus totaux	-	- 122 245		1 672	123 917	-1 628	122 289	Total revenue
Quote-part dans les résultats des sociétés assoc.	-	- 40		45	85	-	85	Share of result in associates
Résultat opérationnel avant amortissements et ajustement de valeur	-	- -479		13	-466	-	-466	EBITDA
Amortissements	-	- -3 127		-122	-3 249	-	-3 249	Depreciation and amortization
Ajustements de valeur sur actifs incorporels	-	- 12		-	12	-	12	Impairments on intangible assets
Résultat opérationnel	-	- -3 594		-109	-3 703	-	-3 703	EBIT
Produits financiers	-	- 16		226	242	-187	55	Financial income
Charges financières	-	- -1 962		-56	-2 018	187	-1 831	Financial expenses
Résultat sur les différences de change	-	- 420		-501	-81	-	-81	Foreign exchange differences
Résultat avant impôts	-	- -5 120		-440	-5 560	-	-5 560	EBT
Bénéfice des activités abandonnées, net d'impôts	-	- -		-	-	-	-	Profit from discontinued operations, net of tax
Total actifs	-	- 105 780		27 476	133 256	-10 435	122 821	Total assets
dont sociétés associées		271		6 542	6 813	-	6 813	of which in associated companies
Total fonds étrangers		69 678		1 611	71 289	-10 435	60 854	Total liabilities
Investissements dans								Investments in
Actifs corporels et incorporels	-	- 996		-	996	-	996	PP&E and intangible assets

2013

En milliers de CHF	Boards & More	Activités Abandonnées <i>Discontinued operations</i>	Le Coq Sportif	Corporate & autres Corporate & others	Sous Total Subtotal	Eliminations	Total activités poursuivies <i>Total continuing operations</i>	In thousands of CHF
Ventes	60 100	-60 100	115 656	3 175	118 831	-2 665	116 166	Revenue from sales
Revenus de licences	68	-68	8 004	-	8 004	-	8 004	Revenue from licenses
Revenus totaux	60 168	-60 168	123 660	3 175	126 835	-2 665	124 170	Total revenue
Quote-part dans les résultats des sociétés assoc.	-	-	77	-380	-303	-	-303	Share of result in associates
Résultat opérationnel avant amortissements et ajustements de valeur	-2 521	2 521	-1 291	-1 959	-3 250	-	-3 250	EBITDA
Amortissements	-503	503	-3 141	-144	-3 285	-	-3 285	Depreciation and amortization
Ajustements de valeur sur actifs incorporels	-	-	-111	-	-111	-	-111	Impairments on intangible assets
Résultat opérationnel	-3 024	3 024	-4 543	-2 103	-6 646	-	-6 646	EBIT
Produits financiers	92	-92	64	97	161	-37	124	Financial income
Charges financières	-124	124	-1 860	-97	-1 957	37	-1 920	Financial expenses
Résultat sur les différences de change	-203	203	62	-202	-140	-	-140	Foreign exchange differences
Résultat avant impôts	-3 259	3 259	-6 277	-2 305	-8 582	-	-8 582	EBT
Bénéfice des activités abandonnées, net d'impôts	-	17 872	-	-	17 872	-	-	Profit from discontinued operations, net of tax
Total actifs			110 153	47 950	158 103	-4 447	153 656	Total assets
dont sociétés associées			225	20	245	-	245	of which in associated companies
Total fonds étrangers			70 515	15 492	86 007	-4 447	81 560	Total liabilities
Investissements dans								Investments in
Actifs corporels et incorporels			2 157	8	2 165	-	2 165	PP&E and intangible assets

Les éliminations comprennent les frais de gestion (« management fees ») facturés aux participations et la valeur des participations au bilan d'Airesis SA.

Eliminations include management fees invoiced to participations and the book value of participations on Airesis SA's balance sheet.

Répartition géographique :

Geographical information :

En milliers de CHF	2013	2014	In thousands of CHF
France	51 824	52 326	France
Italie	24 487	17 617	Italy
Espagne	10 472	8 750	Spain
Reste du monde	39 734	43 596	Rest of the world
Revenus totaux	124 170	122 289	Total revenue

La répartition géographique des revenus est basée sur le lieu de l'activité commerciale des clients.

The geographical information is based on the location of the clients' commercial activity.

Aucun client ou groupe de clients similaires n'excède le 10% des revenus totaux de chaque participation. Le chiffre d'affaires réalisé par Le Coq Sportif en Suisse s'élève à KCHF 324 (2013 : KCHF 163). Les actifs non courants comprennent essentiellement les marques, reconnues lors de la consolidation (Suisse) pour un montant de KCHF 22 153 (2013 : KCHF 22 578).

No client or group of similar clients exceeded 10% of total revenue in any participation. Revenue realized in Switzerland was KCHF 324 (2013: KCHF 163). Non-current assets include the brands, recognized at the moment they were consolidated (Swiss consolidation), in the amount of KCHF 22 153 (2013: KCHF 22 578).

30 RÉMUNERATION ET EMPRUNTS DES MEMBRES DE LA DIRECTION ET DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Les emprunts des dirigeants ou les montants en leur faveur ainsi que la rémunération des membres de la direction et du conseil d'administration sont présentés dans le rapport de rémunération séparé.

30.1 Montant global pour les membres de la direction générale

Le montant global des honoraires, des salaires et des autres intéressements de la Direction générale est de KCHF 163 dont KCHF 14 de charges sociales. En 2013, la rémunération totale de la Direction était de KCHF 1 947 dont 95 541 actions Airesis SA et KCHF 147 de charges sociales.

Aucun membre de la Direction ne bénéficie d'avantages contractuels liés à son départ de la société.

31 GESTION DES RISQUES FINANCIERS

Le bilan présente des actifs ainsi que des passifs financiers. Les principaux éléments de passifs financiers des entités du périmètre de consolidation comprennent les emprunts et crédits bancaires, les dettes commerciales ainsi que les prêts obtenus. Les actifs financiers se composent essentiellement de créances commerciales et liquidités.

Les principaux risques découlant des actifs et passifs financiers sont le risque de crédit, risque de taux d'intérêt, risque de change et risque de liquidité. Le conseil d'administration d'Airesis suit l'évolution de ses participations en termes de risques et établit annuellement pour chaque secteur d'activité une analyse des risques.

31.1 Risque de crédit

Le risque de crédit correspond à une éventuelle incapacité des clients, ou groupes de clients similaires à satisfaire leurs obligations. Les clients similaires se définissent comme des contreparties liées entre elles. Au 31 décembre 2014, un client en Argentine représente 11.2% de la balance totale débiteur. Ce montant est lié à des royalties et Airesis est confiant dans sa capacité de recouvrer ces créances. Aucun autre client ou groupe de clients apparentés n'excède le 10% des débiteurs clients de chaque participation. Le risque de crédit sur « Liquidités et équivalents » est limité de par la qualité de la contrepartie bancaire. De plus l'ensemble des sociétés du groupe traite avec un ensemble diversifié de partenaires locaux. Le risque de crédit maximal correspond au montant des actifs financiers au bilan (voir note 34).

31.2 Risque de taux d'intérêt

L'analyse de sensibilité ci-dessous est établie sur la base de l'exposition des instruments financiers à la date de l'établissement du bilan et prend en compte une variation constante sur une année des paramètres, calculée sur les instruments financiers portant intérêts. Pour la détermination de la variation potentielle des taux d'intérêt, le management d'Airesis s'est basé sur les fluctuations des deux années précédentes. La sensibilité correspond à une variation des taux d'intérêt CHF et EUR de 100 points de base à la hausse et 50 points de base à la baisse. La majeure partie des emprunts ouverts au 31 décembre 2014 a un intérêt débiteur variable (voir notes 12 et 16).

30 COMPENSATION AND LOANS OF SENIOR MANAGEMENT AND THE BOARD OF DIRECTORS

Loans made to members of senior management or amounts in their favor as well as compensation of senior management and the Board of Directors are stated in the separate compensation report.

30.1 Total for members of senior management

A total of KCHF 163 was paid to Senior management for administrative and other fees, salaries and other profit sharing (including KCHF 14 of social charges). In 2013, the total compensation for senior management was KCHF 1 947, including KCHF 147 for social charges and 95 541 Airesis SA shares.

Senior management does not have any post-employment benefits.

31 FINANCIAL RISK MANAGEMENT

The consolidated balance sheet presents both financial assets and liabilities. The principle elements of the entities of the consolidation perimeter liabilities comprise loans and credit limits commercial debt as well as loans received. Financial assets are basically composed of trade receivables and cash.

The main risks stemming from financial assets and liabilities are credit risk, interest rate risk, foreign exchange risk and liquidity risk. The Board of Directors of Airesis monitors risk developments in its participations and prepares an annual risk analysis for each sector of activity.

31.1 Credit risk

Credit risk refers to the potential inability of clients or a group of similar clients to meet their obligations. Similar clients refer to counterparties associated among themselves. As at December 31st 2014, an Argentinian client account for 11.2% of trade receivables. The amount relates to royalties and Airesis is confident in its ability to collect its debts. No other client or group of similar of clients exceeded 10% of trade receivables in any participation. In addition, part of trade receivables is secured by insurance institutions. Credit risk on "Cash and cash equivalents" is limited due to the quality of the banking partners. Furthermore all consolidated entities build relationships with a diversified portfolio of local partners. The maximum credit risk corresponds to the amount of the financial assets on the consolidated balance sheet (see note 34).

31.2 Interest rate risk

The sensitivity analysis below is based on the exposure of financial instruments on the balance sheet date and takes into account a consistent variation for a full year, calculated on interest-bearing financial instruments. To determine the potential variation in interest rates, Airesis management uses fluctuations over the preceding two years as its basis. The sensitivity tests a rise of 100 basis points and a decrease of 50 basis points of CHF and EUR interest rates. The majority of the loans as at December 31st 2014 had variable interest rates (see notes 12 and 16).

Une variation des taux d'intérêt dans les proportions décrites ci-dessus, toutes choses étant égales par ailleurs, aurait l'impact suivant sur les comptes du groupe :

	Variation du taux de base <i>Variation of prime rate</i>	Effet sur le résultat avant impôts en milliers de CHF <i>Pre-tax effect on EBT in thousands of CHF</i>	Effet sur les autres éléments du résultat global en milliers de CHF <i>Pre-tax effect on OCI In thousands of CHF</i>
2014	100	-263	-263
	-50	131	131
2013	100	-360	-360
	-50	180	180

Interest rate variations in the proportions described above, with everything else being equal, would have the following effect on the group's financial statements:

31.3 Risque de change

Le tableau ci-dessous détaille la sensibilité du résultat avant impôts à une augmentation de 10% ou une baisse de 5% des taux de change auxquels le groupe est sensible par rapport à la monnaie de base d'établissement des comptes. Le taux de sensibilité utilisé correspond à la fluctuation potentielle estimée par la direction lors de l'exécution de l'analyse des risques. L'analyse de la sensibilité n'inclut que les éléments monétaires ouverts à la date de la clôture et dont la devise est différente de la devise de présentation des comptes. L'analyse de la sensibilité inclut des dettes contractées auprès de tiers ainsi que les prêts internes au groupe dont la dénomination de l'emprunt est dans une monnaie autre que celle du prêteur ou de l'emprunteur. L'analyse prend en compte l'impact des instruments dérivés (désignés et non-désignés).

Le tableau ci-après évalue la sensibilité aux variations des cours du résultat avant impôts, toutes choses restant par ailleurs égales.

31.3 Foreign exchange risk

The table below details the sensitivity of the financial results before tax with a 10% increase or 5% decrease in foreign exchange rates, an aspect to which the group is sensitive in respect of the base currency used in the financial statements. The rate of sensitivity used corresponds to the potential fluctuation determined by management when conducting their risk analysis. The sensitivity analysis includes solely monetary items open at the closing date in which the currency differs from the one presented in the financial statements. This sensitivity analysis also includes debt from third parties as well as internal group loans denominated in a currency other than of the lender or the borrower. The analysis takes into consideration the impact of derivative financial instruments (designated and non-designated as hedge accounting).

The table below evaluates the sensitivity of the result before taxes to variations in foreign currency, with all other variables remaining unchanged.

	Devise <i>Currency</i>	Variation du taux de change <i>Variation of foreign exchange rate</i>	Effet sur le résultat avant impôts en milliers de CHF <i>Effect on EBT in thousands of CHF</i>	Effet sur les autres éléments du résultat global en milliers de CHF <i>Effect on OCI in thousands of CHF</i>
2014	EUR	10%	1 588	1 588
	EUR	-10%	-1 588	- 1588
	USD	10%	-1 690	-523
	USD	-5%	845	262
2013	EUR	10%	3 460	3 460
	EUR	-5%	-1 730	-1 730
	USD	10%	-110	1 666
	USD	-5%	55	-833

31.4 Risque de liquidité

La situation de relance des participations d'Airesis implique une sensibilité importante au risque de liquidité. Ce risque se définit comme une éventuelle incapacité du groupe à satisfaire à ses obligations. La politique de liquidité d'Airesis varie d'une société à l'autre, mais elle vise à maintenir suffisamment de liquidités ou à obtenir suffisamment de fonds par des montants appropriés de lignes de crédit pour respecter ses obligations conformément aux budgets établis. Un contrôle du besoin de financement est réalisé régulièrement afin de suivre l'adéquation des moyens par rapport aux besoins.

31.5 Risque de capital

La gestion du capital se distingue en deux catégories. Tout d'abord au niveau d'Airesis SA l'objectif est de limiter tout endettement direct, le financement bancaire nécessaire à la relance des marques étant octroyé directement par l'établissement bancaire à la participation concernée. Airesis limite ainsi son engagement à la procuration de garanties. Toutes les participations d'Airesis sont confrontées à des risques inhérents à l'industrie dans laquelle elles opèrent. Airesis veille à maintenir positifs les fonds propres de ses participations. Une partie du financement bancaire du Coq Sportif est lié à des « covenants », soit le ratio de structure (dette financière nette / fonds propres) et le ratio de levier (dette financière nette / EBITDA). Au 31 décembre 2014, un des ratios n'est plus respecté. Le solde de l'emprunt de KEUR 2 250 (2013 : KEUR 5 250) au 31 décembre 2014 a été classé dans les emprunts bancaires à court terme (voir note 12).

32 TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

32.1 Rémunération des membres de la direction et du Conseil d'administration

La rémunération des membres de la direction et du conseil d'administration figure dans le rapport de rémunération séparé. Se référer à la note 30.1 pour le montant global de rémunération pour les membres de la direction générale.

32.2 Transactions avec un membre de la direction d'Airesis SA

32.2.1 Autres dettes à court terme

Le compte courant en faveur de Yves Corthésy, CFO a été soldé en 2014 (2013 : KCHF 916).

32.3 Transactions avec des actionnaires majoritaires

32.3.1 Autres dettes à court terme

Le compte courant en faveur de Petrus Finance SA a été soldé en 2014 (2013 : KCHF 159). En 2013, Airesis avait également racheté des actions Le Coq Sportif Holding SA détenu par Petrus Finance SA pour un montant de KCHF 2 120. La transaction a été réglée en numéraire.

Le compte courant en faveur de Marc-Henri Beausire, CEO a été soldé en 2014 (2013 : KCHF 613).

31.4 Liquidity risk

Relaunching certain Airesis participations involves a significant sensitivity to the risk of liquidity. This risk is defined as a potential inability of the group to meet its obligations. The Airesis' liquidity policy varies from one entity to another, but it aims to maintain sufficient cash or obtain sufficient funds in loans using lines of credit so as to honor its commitments according to present budgets. Finance requirements are regularly monitored in order to ensure the allocation of resources.

31.5 Capital risk

Capital is managed in two categories. First of all, at the holding level the aim is to limit all direct bank indebtedness. Financing required to relaunch the brands is granted directly by banks to the subgroups concerned. Airesis limits its obligations on guarantees. All of the Airesis companies are confronted by risks inherent to the industries in which they operate. Airesis attempts to maintain positive equity in its investments. A part of the bank financing of Le Coq Sportif is linked to covenants, i.e. the structure ratio (Net financial debt / Equity) and the leverage ratio (Net financial debt / EBITDA). As at December 31st 2014, one of the ratios is not in line with set targets. The balance due as at December 31st 2014 of KEUR 2 250 (2013: KEUR 5 250) is reported in short-term bank loans (see note 12).

32 RELATED PARTY TRANSACTIONS

32.1 Compensation of senior management and the Board of Directors

Compensation of senior management and the Board of Directors is detailed in the separate compensation report. Refer to note 30.1 for the total compensation of members of senior management.

32.2 Loans from senior management of Airesis SA

32.2.1 Other short term liabilities

A current account in favor of Yves Corthésy, CFO has been cleared in 2014 (2013: KCHF 916).

32.3 Loans to majority shareholders

32.3.1 Other short term liabilities

A current account in favor of Petrus Finance SA was cleared in 2014 (2013: KCHF 159). In 2013, Airesis also purchased Le Coq Sportif Holding SA shares held by Petrus Finance SA for KCHF 2 120. The transaction was settled in cash.

A current account in favor of Marc-Henri Beausire, CEO has been cleared in 2014 (2013: KCHF 613).

32.4 Prêts aux membres du management du Coq Sportif

32.4.1 Prêts à long terme

Un prêt a été accordé à la société GMB Holding, dont des membres du management du Coq Sportif sont actionnaires pour un montant de KCHF 542 (2013 : KCHF 541). Le taux d'intérêt est de 2.102% l'an (EURIBOR 6M + 180 bps). Le terme du contrat est fixé au 31 août 2028. La société GMB Holding a souscrit des ABSA dans le cadre du plan en faveur du management (voir note 18.1). Le produit d'intérêt est de KCHF 10 (2013 : KCHF 11).

Un prêt a été accordé en 2013 à la société F2F Holding pour un montant de KCHF 397 (2013 : KCHF 395). Le taux d'intérêt est de 2.102% l'an (EURIBOR 6M + 180 bps). Le terme du contrat est fixé au 31 août 2028. La société F2F Holding a souscrit des ABSA dans le cadre du plan en faveur du management (voir note 18.1). Le produit d'intérêt est de KCHF 7 (2013 : KCHF 3).

32.5 Transactions avec un membre sortant de la direction du Coq Sportif

32.5.1 Rachat d'actions gratuites

En Juillet 2014, Airesis a racheté 44 756 actions gratuites détenues par un membre sortant de la direction du Coq Sportif à une valeur de 22.72€ par actions.

32.6 Transactions avec des sociétés associées

32.6.1 Prêts à long terme

Un prêt subordonné à long terme a été accordé en 2013 au compartiment entrepreneur de Comonus SICAV de KCHF 63 (2013 : KCHF 876). Le taux d'intérêt est de 1.57% l'an (LIBOR CHF 6M + 150 bps). Le produit d'intérêt est de 7 KCHF (2013 : KCHF 6). Sur l'exercice 2014, des abandons de créances pour KCHF 1 930 (dont KCHF 772 par Airesis) ont été accordés à Comonus SICAV.

32.6.2 Ventes de marchandises

En 2014, les filiales du Coq Sportif ont vendu pour KCHF 3 281 (2013 : KCHF 3 542) de marchandises à Le Coq Sportif Oceania (Pty) Ltd et UMNAYAMA NKUKHU SPORTWEAR (Pty) Ltd.

32.4 Loans to members of Le Coq Sportif's management

32.4.1 Long-term loan

A loan was granted to GMB Holding, whose shareholders are members of Le Coq Sportif management, for KCHF 542 (2013: KCHF 541). The annual interest rate is 2.102% (EURIBOR 6M + 180bps). The contractual terms are fixed until 31 August 2028. GMB Holding has subscribed ABSA shares as part of management's profit-sharing plan (see note 18.1). The interest income is KCHF 10 (2013: KCHF 11).

A loan was granted to F2F Holding in 2013 for KCHF 397 (2013: KCHF 395). The annual interest rate is 2.102% (EURIBOR 6M + 180bps). The contractual terms are fixed until 31 August 2028. F2F Holding has subscribed ABSA shares as part of management's profit-sharing plan (see note 18.1). The interest income is KCHF 7 (2013: KCHF 3).

32.5 Transactions with an outgoing senior manager of Le Coq Sportif.

32.5.1 Repurchase of free shares

On July 2014, Airesis repurchased 44 756 free shares held by an outgoing senior manager of Le Coq Sportif for 22.72€ per share.

32.6 Transactions with associates

32.6.1 Long-term loan

A subordinated long-term loan was granted to the entrepreneur compartment of Comonus SICAV in 2013 for KCHF 63 (2013: KCHF 876). The annual interest rate is 1.57% (LIBOR CHF 6M + 150 bps). The interest income is KCHF 7 (2013: KCHF 6). During the fiscal 2014, debts of Comonus SICAV for KCHF 1 930 (of which KCHF 772 by Airesis) were written-off.

32.6.2 Sale of goods

In 2014, subsidiaries of Le Coq Sportif sold KCHF 3 281 (2013: KCHF 3 542) of goods to Le Coq Sportif Oceania (Pty) Ltd and UMNAYAMA NKUKHU SPORTWEAR (Pty) Ltd.

33 ÉCHÉANCES DES PASSIFS FINANCIERS

33 MATURITY SCHEDULE OF FINANCIAL LIABILITIES

En milliers de CHF	2014					Total	In thousands of CHF
	A la Demande	Moins de 3 mois	Entre 3 et 12 mois	Entre 1 et 5 ans	Après 5 ans		
	<i>On demand</i>	<i>Less than 3 months</i>	<i>Between 3 & 12 Months</i>	<i>Between 1 & 5 years</i>	<i>After 5 years</i>		
Emprunts bancaires à court terme	3 007	16 405	6 485	-	-	25 897	Short-term bank debt
Dettes fournisseurs	1	21 150	-	-	-	21 151	Trade payables
Autres dettes à court terme	-	7 138	377	-	-	7 515	Other short-term liabilities
Emprunts bancaires à long terme	-	-	-	3 747	-	3 747	Long-term bank debt
Obligation convertible de parties-liés	-	11	32	212	1 045	1 300	Convertible bonds from related parties
Échéances des passifs financiers	3 008	44 704	6 894	3 959	1 045	59 610	Maturity of financial liabilities

En milliers de CHF	2013					Total	In thousands of CHF
	A la Demande	Moins de 3 mois	Entre 3 et 12 mois	Entre 1 et 5 ans	Après 5 ans		
	<i>On demand</i>	<i>Less than 3 months</i>	<i>Between 3 & 12 Months</i>	<i>Between 1 & 5 years</i>	<i>After 5 years</i>		
Emprunts bancaires à court terme	370	23 666	10 481	-	-	34 517	Short-term bank debt
Dettes fournisseurs	4	21 284	-	-	-	21 288	Trade payables
Autres dettes à court terme	29	17 659	472	-	-	18 160	Other short-term liabilities
Emprunts bancaires à long terme	-	-	-	5 693	-	5 693	Long-term bank debt
Échéances des passifs financiers	403	62 609	10 953	5 693	-	79 658	Maturity of financial liabilities

Les passifs financiers présentés ci-dessus incluent KCHF 679 (2013 : KCHF 927) d'intérêts dus jusqu'à la prochaine échéance.

Financial liabilities presented above include KCHF 679 (2013: KCHF 927) of interests due until the next term.

34 INSTRUMENTS FINANCIERS

34 FINANCIAL INSTRUMENTS

En milliers de CHF	2013				2014				Total	In thousands of CHF
	Actifs/passifs financiers à la juste valeur au travers du compte de résultat <i>Financial assets & liabilities at fair value through P&L</i>	Actifs/passifs financiers à la juste valeur par le biais de l'état du résultat global <i>Financial assets & liabilities at fair value through other comprehensive income</i>	Prêts, créances et dettes au coût amorti <i>Loans, receivables and liabilities at amortized cost</i>	Total	Actifs/passifs financiers à la juste valeur au travers du compte de résultat <i>Financial assets & liabilities at fair value through P&L</i>	Actifs/passifs financiers à la juste valeur par le biais de l'état du résultat global <i>Financial assets & liabilities at fair value through other comprehensive income</i>	Prêts, créances et dettes au coût amorti <i>Loans, receivables and liabilities at amortized cost</i>	Total		
Liquidités et équivalents	-	-	44 001	44 001	-	-	7 946	7 946	Cash and cash equivalents	
Débiteurs	-	-	25 949	25 949	-	-	27 357	27 357	Trade receivables	
Prêts à court terme	-	-	-	-	-	-	-	-	Short-term loans	
Autres actifs courants	-	-	8 401	8 401	-	877	9 346	10 223	Other current assets	
Prêts à long terme	-	-	1 813	1 813	-	-	1 001	1 001	Long-term loans	
Actifs financiers	-	-	80 164	80 164	-	877	45 650	46 527	Financial assets	
Emprunts bancaires à court terme	-	-	33 934	33 934	-	-	25 657	25 657	Short-term bank debt	
Dettes fournisseurs	-	-	21 288	21 288	-	-	21 151	21 151	Trade payables	
Autres dettes à court terme	-	641	17 519	18 160	-	312	7 198	7 510	Other short-term liabilities	
Emprunts à long terme	-	-	5 349	5 349	-	-	4 609	4 609	Long-term debt	
Passifs financiers	-	641	78 090	78 731	-	312	58 615	58 927	Financial liabilities	

La valeur nette comptable des actifs et passifs financiers constitue une estimation raisonnable de la juste valeur. Aucun écart important entre la valeur nette comptable et la juste valeur n'a été noté. Airesis ne détient aucun actif disponible à la vente.

The net accounting value of financial assets and liabilities constitutes a reasonable estimate of fair value. No significant difference between the net book value and the fair value was determined. Airesis does not hold any assets available for sale.

Le tableau suivant présente les actifs et passifs financiers consolidés qui sont évalués à la juste valeur et réévalués dans le compte de résultat ou l'état du résultat global au 31 décembre :

The following table shows the consolidated financial assets and liabilities, assessed at their fair value and re-evaluated in other comprehensive income as at December 31st:

En milliers de CHF	2013				2014				Total	In thousands of CHF
	Niveau 1 <i>Level 1</i>	Niveau 2 <i>Level 2</i>	Niveau 3 <i>Level 3</i>	Total	Niveau 1 <i>Level 1</i>	Niveau 2 <i>Level 2</i>	Niveau 3 <i>Level 3</i>	Total		
Actifs									Assets	
Autres actifs courants	-	-	-	-	-	877	-	877	Other current assets	
Passifs									Liabilities	
Autres dettes à court terme	-	641	-	641	-	312	-	312	Other short-term liabilities	

Le tableau suivant présente les échéances des instruments dérivés au 31 décembre :

The following table shows the derivative financial instruments schedule as at December 31st:

Montants nominaux en milliers de CHF	2013				2014				Nominal values in thousands of CHF
	Moins de 3 mois Less than 3 months	Entre 3 et 12 mois Between 3 and 12 months	Au-delà de 12 mois More than 12 months	Total	Moins de 3 mois Less than 3 months	Entre 3 et 12 mois Between 3 and 12 months	Au-delà de 12 mois More than 12 months	Total	
Couvertures des flux de trésorerie									Cash flow hedges
- Contrats de change à terme									- Forward exchange contracts
- Flux entrants - USD	9 350	8 413	-	17 763	7 219	4 447	-	11 666	- Inflows - USD
- Flux sortants - EUR	-9 591	-8 631	-	-18 222	-6 691	-4 099	-	-10 790	- Outflows - EUR
- Swaps de taux d'intérêts EUR									- Interest rate swaps - EUR
- Flux entrants - taux variable	3	11	263	277	-	2	29	31	- Inflows - variable rate
- Flux sortants - taux fixe	-22	-65	-372	-459	-	-64	-278	-342	- Outflows - fixed rate
Total comptabilité de couverture	-260	-272	-109	-641	528	286	-249	565	Total hedge accounting derivatives
Total instruments financiers dérivés	-260	-272	-109	-641	528	286	-249	565	Total derivative financial instruments

Au 31 décembre 2014, Airesis ne détient pas d'instruments financiers dérivés désignés comme couvertures de juste valeur ou d'investissements nets dans des entités étrangères.

As at December 31st 2014, Airesis holds no derivative financial instruments designated as fair value hedges or net investment in foreign entities.

La juste valeur des opérations de couverture (désignés comme comptabilité de couverture) représente un gain non réalisée net de KCHF 565 (2013 : perte KCHF 641) au 31 décembre 2014. Ces montants au bilan ne diffèrent pas sensiblement des montants contractuels dus à l'échéance. Les justes valeurs positives et négatives des instruments dérivés représentent les montants contractuels nets devant être échangés à l'échéance.

The fair value of hedging transactions (designated as hedge accounting) represents an unrealized net gain of KCHF 565 (2013: expense KCHF 641) as at December 31st 2014. These balance sheet amounts do not differ significantly from the contractual amounts due at maturity. The positive and negative fair values of derivatives represent the net contractual amounts to be exchanged at maturity.

Les ajustements de juste valeur liés à la comptabilité de couverture et leur impact sur les fonds propres sont détaillés dans le tableau ci-dessous :

The fair value adjustments relating to hedge accounting and their impact on equity are detailed in the table below:

En milliers de CHF	2013	2014	In thousands of CHF
Au 1 janvier	-400	-428	At 1 January
Gains (pertes) transférés au compte de résultat	612	636	Gains (losses) transferred to the income statement
Gains (pertes) reconnus dans l'état du résultat global	-645	572	Gains (losses) recognized in other comprehensive income
Impôts	11	-401	Income tax
Ecart de conversion	-6	4	Currency translation adjustments
Au 31 décembre	-428	383	Au 31 December
Attribuable aux			Attributable to
actionnaires de la société-mère	-315	297	shareholders of the parent company
intérêts non-contrôlant	-113	86	non-controlling interest

35 ENGAGEMENTS HORS-BILAN ET ACTIFS MIS EN GAGE**35.1 Actifs mis en gages**

En milliers de CHF	2013	2014	In thousands of CHF
Débiteurs clients	7 758	7 239	Trade receivables
Autres actifs courants - Compte d'entiercement - vente de Boards & More	4 290	4 210	Other current assets – escrow account - disposal of Boards & More
Autres actifs courants - Dépôt de garantie pour loyers	7	8	Other current assets - Security deposit for rent
Stocks	13 238	12 990	Inventories
Immobilisations incorporelles - Marque Le Coq Sportif	22 578	22 153	Intangible assets - Le Coq Sportif brand
Immobilisations incorporelles - Fonds de commerce	4 616	3 423	Intangible assets – Key money

Les montants mentionnés ne tiennent pas compte des ajustements de valeur effectués sur ces positions et qui sont présentés dans les notes respectives concernant les débiteurs clients ainsi que les stocks. Seule une partie de ces actifs est mise en gage.

Lors de la vente de Boards & More en 2013, KEUR 3 500 (KCHF 4 290) ont été placés sur un compte d'entiercement par l'acheteur en faveur d'Airesis SA. Ce montant de garantie sera libéré lorsque l'acheteur aura finalisé la clôture des comptes de Boards & More et Airesis respecté l'ensemble des engagements de la convention d'entiercement signée lors de la vente. La direction estime que ce montant est entièrement recouvrable et qu'il n'y a aucun indice de non-recouvrabilité.

35.1.1 Airesis

Des cautionnements à hauteur de EUR 3.0 millions (2013 : EUR 3.1 millions) sont souscrits par Airesis en faveur de sa participation Le Coq Sportif.

35.1.2 Participations

Des lignes de crédit d'un montant de EUR 9.6 millions (2013 : EUR 12.2 millions), en faveur de diverses entités Le Coq Sportif, sont garanties par Le Coq Sportif Holding.

Les limites de crédits mises en place en faveur du Coq Sportif sont également garanties par la marque.

Le Coq Sportif Holding se porte également caution pour d'autres garanties (leasing, douanes, lignes de change à terme, etc.) à hauteur de EUR 4.2 millions (2013 : EUR 5.6 millions) pour les entités Le Coq Sportif.

35.2 Autres engagements

Les autres engagements comprennent des montants minimaux pour l'ensemble de la période contractuelle selon des accords de licence.

En milliers de CHF	2013	2014	In thousands of CHF
A moins d'un an	1 226	1 203	Due in less than a year
A plus de un an et moins de 5 ans	3 677	2 406	Due between one and five years

35 OFF-BALANCE SHEET LIABILITIES AND PLEDGED ASSETS**35.1 Pledged assets**

The amounts listed do not take into account impairments made on these positions, and are detailed in the respective notes concerning trade receivables as well as inventories. Only a portion of these assets are pledged.

During the sale of the Boards & More group in 2013, the purchaser transferred KEUR 3 500 (KCHF 4 290) to an escrow account in favor of Airesis SA. The amount will be released once the purchaser has closed Boards & More's accounts and Airesis met all the obligations of the escrow agreement signed during the sales process. Management estimates that the amount is fully recoverable and that there is no evidence of non-recoverability.

35.1.1 Airesis

Airesis issued letters of guarantee totaling EUR 3.0 million (2013: EUR 3.1 million) in favor of its participation Le Coq Sportif.

35.1.2 Participations

Credit lines amounting to EUR 9.6 million (2013: EUR 12.2 million) for various Le Coq Sportif entities are guaranteed by Le Coq Sportif Holding.

Existing credit limits in favor of Le Coq Sportif are also secured by the brand.

Le Coq Sportif Holding also backs other guarantees (leasing, customs, foreign exchange forward lines, etc.) of EUR 4.2 million (2013: EUR 5.6 million) for Le Coq Sportif entities.

35.2 Other commitments

Other commitments include amounts for the entire foreseeable contractual period for license agreements.

36 PASSIF EVENTUEL

Un litige portant sur les valeurs au bilan (31.12.2012) lors de la vente de Boards & More est en cours. L'acquéreur revendique un montant maximal de KEUR 1 400. Airesis est confiant dans ses chances d'obtenir gain de cause, par conséquent aucune provision n'a été comptabilisée fin 2014. La procédure d'arbitrage devrait se terminer en 2015.

37 EVENEMENTS SUBSEQUENTS

Le 6 septembre 2011, la Banque Nationale Suisse a établi un taux de change EUR/CHF minimum de CHF 1.20 pour mitiger les effets de la crise financière sur l'économie suisse et l'appréciation subséquente du franc suisse. Le 15 janvier 2015, la Banque Nationale Suisse a abandonné le taux plancher EUR/CHF provoquant une forte appréciation du franc suisse face aux autres monnaies. L'impact de la décision de la Banque National Suisse est détaillé dans la note 31.3 sous risque de change en EUR.

De plus, le risque de change aura un impact sur le bilan futur du Groupe ainsi que sur le compte de perte et profit, une part substantielle des activités du Groupe étant liée au Coq Sportif. Les actifs net du sous-groupe Le Coq Sportif, d'un montant de EUR 30 millions, ont été converti au taux de clôture de CHF 1.2028. Si ces derniers étaient convertis au cours actuel de 1.05 en CHF, une diminution des actifs net d'environ CHF 4.6 millions serait constatée.

36 CONTINGENT LIABILITY

A dispute over values in the balance sheet (31.12.2012) during the sale of Boards & More is underway. The buyer claims a maximum amount of KEUR 1 400. Airesis is confident in its chance to succeed, therefore no provision has been recorded late 2014. The arbitration procedure should be completed in 2015.

37 SUBSEQUENT EVENTS

On September 6, 2011 the Swiss National Bank set a minimum EUR/CHF exchange rate of CHF 1.20 to mitigate the effects of the financial crisis on the Swiss economy and the subsequent appreciation of the Swiss Franc. On January 15, 2015 the Swiss National Bank discontinued this EUR/CHF exchange rate floor and, as a result, the Swiss Franc significantly appreciated compared to other currencies. The impact of the Swiss National Bank decision is shown in note 31.3 as EUR currency risk.

In addition to this currency risk there will be an impact on the future Group balance as well as the Profit and Loss account since a substantial part of the Group activity relates to Le Coq Sportif subgroup. The net assets of Le Coq Sportif subgroup of approx. EUR 30 million were translated at a balance sheet rate of 1.2028 into CHF. If they had to be translated at a current forex rate of 1.05 this would result in a decrease of the net assets of approx. CHF 4.6 million.



RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DE AIREISIS SA, MONTREUX

Rapport de l'organe de révision sur les comptes consolidés

En notre qualité d'organe de révision, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés ci-joints de Airesis SA, comprenant le bilan, les autres éléments du résultat global, le tableau de financement, le tableau de variation des capitaux propres et l'annexe (pages 39 à 86) pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2014.

Responsabilité du Conseil d'administration

La responsabilité de l'établissement des comptes consolidés, conformément aux International Financial Reporting Standards (IFRS) et aux dispositions légales, incombe au Conseil d'administration. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le maintien d'un système de contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des comptes consolidés afin que ceux-ci ne contiennent pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En outre, le Conseil d'administration est responsable du choix et de l'application de méthodes comptables appropriées, ainsi que des estimations comptables adéquates.

Responsabilité de l'organe de révision

Notre responsabilité consiste, sur la base de notre audit, à exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Nous avons effectué notre audit conformément à la loi suisse et aux Normes d'audit suisses ainsi qu'aux International Standards on Auditing. Ces normes requièrent de planifier et réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne contiennent pas d'anomalies significatives.

Un audit inclut la mise en œuvre de procédures d'audit en vue de recueillir des éléments probants concernant les valeurs et les informations fournies dans les comptes consolidés. Le choix des procédures d'audit relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation des risques que les comptes consolidés puissent contenir des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Lors de l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en compte le système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes consolidés, pour définir les procédures d'audit adaptées aux circonstances, et non pas dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comprend, en outre, une évaluation de l'adéquation des méthodes comptables appliquées, du caractère plausible des estimations comptables effectuées ainsi qu'une appréciation de la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. Nous estimons que les éléments probants recueillis constituent une base suffisante et adéquate pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion d'audit

Selon notre appréciation, les comptes consolidés pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2014 donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats en conformité avec les International Financial Reporting Standards (IFRS) et sont conformes à la loi suisse.

Rapport sur d'autres dispositions légales

Nous attestons que nous remplissons les exigences légales d'agrément conformément à la loi sur la surveillance de la révision (LSR) et d'indépendance (art. 728 CO et art. 11 LSR) et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.

Conformément à l'art. 728a al. 1 chiffr. 3 CO et à la Norme d'audit suisse 890, nous attestons qu'il existe un système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes consolidés, défini selon les prescriptions du Conseil d'administration.

Nous recommandons d'approuver les comptes consolidés qui vous sont soumis.

PricewaterhouseCoopers SA

Dominique Lustenberger
Expert-réviseur / Audit expert
Réviseur responsable / Auditor in charge
Lausanne, 31/03/2015

Marc Ausoni
Expert-réviseur / Audit expert

REPORT OF THE STATUTORY AUDITOR TO THE GENERAL MEETING OF AIREISIS SA, MONTREUX

Report of the statutory auditor on the consolidated financial statements

As statutory auditor, we have audited the accompanying consolidated financial statements of Airesis SA, which comprise the balance sheet, income statement, statement of comprehensive income, cash flow statement, statement of changes in equity and notes (pages 39 to 86), for the year ended 31 December 2014.

Board of Directors' Responsibility

The Board of Directors is responsible for the preparation and fair presentation of the consolidated financial statements in accordance with the International Financial Reporting Standards (IFRS) and the requirements of Swiss law. This responsibility includes designing, implementing and maintaining an internal control system relevant to the preparation and fair presentation of consolidated financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error. The Board of Directors is further responsible for selecting and applying appropriate accounting policies and making accounting estimates that are reasonable in the circumstances.

Auditor's Responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these consolidated financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with Swiss law and Swiss Auditing Standards as well as the International Standards on Auditing. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the consolidated financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the consolidated financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the consolidated financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers the internal control system relevant to the entity's preparation and fair presentation of the consolidated financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control system. An audit also includes evaluating the appropriateness of the accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made, as well as evaluating the overall presentation of the consolidated financial statements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the consolidated financial statements for the year ended 31 December 2014 give a true and fair view of the financial position, the results of operations and the cash flows in accordance with the International Financial Reporting Standards (IFRS) and comply with Swiss law.

Report on other legal requirements

We confirm that we meet the legal requirements on licensing according to the Auditor Oversight Act (AOA) and independence (article 728 CO and article 11 AOA) and that there are no circumstances incompatible with our independence.

In accordance with article 728a paragraph 1 item 3 CO and Swiss Auditing Standard 890, we confirm that an internal control system exists which has been designed for the preparation of consolidated financial statements according to the instructions of the Board of Directors.

We recommend that the consolidated financial statements submitted to you be approved.

PricewaterhouseCoopers SA

BILAN AU 31 DÉCEMBRE

STATEMENT OF FINANCIAL POSITION AS AT DECEMBER 31ST

En milliers de CHF	Note	2013	2014	In thousands of CHF
ACTIFS				ASSETS
Liquidités		38 922	4 827	Cash and cash equivalents
Titres en portefeuille	5	12	213	Marketable securities
Créances - sociétés du groupe		0	3 570	Trade receivables - intercompany
Créances - parties liées		12	12	Trade receivables - related parties
Créances - parties tierces		178	-	Trade receivables - third parties
Autres actifs circulants		4 379	4 313	Other current assets
Actifs circulants		43 503	12 935	Current assets
Participations	3	49 289	60 265	Participations
Prêts - sociétés du groupe		1 848	6 292	Loans - intercompany
Prêts - parties liées		1 813	1 002	Loans - related parties
Immobilisations corporelles		19	6	Property, plant and equipment
Actifs non courants		52 969	67 565	Non-current assets
Total des actifs		96 472	80 500	Total assets
PASSIFS				LIABILITIES AND EQUITY
Créanciers - sociétés du groupe		2 607	773	Trade payables - intercompany
Créanciers - parties liées		1 688	-	Trade payables - related parties
Autres créanciers		8 153	233	Other payables
Provisions		1 330	460	Provisions
Passifs transitoires - sociétés du groupe		435	-	Accrued expenses - intercompany
Passifs transitoires - parties tierces		1 537	108	Accrued expenses - third parties
Fonds étrangers		15 750	1 574	Current liabilities
Capital-actions	4	14 274	14 274	Share capital
Réserve générale issue d'apports de capital		22 288	22 288	General reserve from capital contributions
Réserve générale		4 514	4 266	General reserve
Réserve pour actions propres	5	12	260	Reserve for treasury shares
Résultat au bilan		39 634	37 838	Retained earnings
Fonds propres		80 722	78 926	Equity
Total des passifs		96 472	80 500	Total liabilities and equity

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

INCOME STATEMENT

En milliers de CHF	Note	2013	2014	In thousands of CHF
PRODUITS				REVENUES
Gains sur ventes de participations		31 253	-	Gains from sale of participations
Gains sur ventes d'actifs incorporels		6 158	-	Gains from sale of intangible assets
Management fees		2 463	1 127	Management fees
Dividendes		934	-	Dividends
Produits de licence - sociétés du groupe et parties tierces		372	-	License fees - intercompany and third parties
Intérêts sur prêts - sociétés du groupe et parties liées		84	221	Interests from loans - intercompany and related parties
Autres produits		322	392	Other income
Gains de change		88	37	Gains from foreign exchange
Dissolutions de provisions		2 443	551	Release of provisions
Ajustements de valeur sur participations	3	191	-	Value adjustments on participations
Total Produits		44 308	2 328	Total Revenues
CHARGES				EXPENSES
Salaires et charges sociales		-12 835	-770	Salaries and social charges
Frais de gestion et administratifs		-2 833	-1 032	Management and administrative expenses
Honoraires		-232	-224	Fees
Intérêts sur prêts - sociétés du groupe et parties liées		-272	-14	Interests from loans - intercompany and related parties
Frais financiers		-17	-53	Financial expenses
Pertes de change		-307	-529	Losses from foreign exchange
Pertes sur actions propres	6	-	-47	Losses from treasury shares
Amortissements		-18	-13	Depreciation and amortization
Pertes sur cessions d'actifs		-3	-	Losses from sale of property, plant and equipment
Abandon de créance	7	-	-772	Write-offs
Impôts		-438	-670	Taxes
Total Charges		-16 955	-4 124	Total Expenses
Résultat de l'exercice		27 353	-1 796	Net result

**ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS
STATUTAIRES CLOS AU 31 DÉCEMBRE**

***NOTES TO THE STATUTORY ACCOUNTS
AS AT DECEMBER 31ST***

1 INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

Le Conseil d'administration a approuvé les comptes statutaires au 31 décembre 2014 le 18 mars 2015.

Airesis SA est une holding d'investissement active dans le secteur du private equity. Elle a pour stratégie d'investir dans des marques, plus particulièrement les marques de sport, où elle prend une position majoritaire.

Au 31 décembre 2014, Airesis détient la majorité des parts du groupe Le Coq Sportif, actif dans les vêtements et chaussures de sport ou d'inspiration sportive.

Le 18 décembre 2013, Airesis a vendu Boards & More par la cession de l'ensemble des actifs de Boards & More Holding SA, c'est-à-dire ses filiales autrichienne, allemande et française, ainsi que les marques ION et Fanatic. Airesis SA a enregistré en 2013, suite à la fusion avec Boards & More Holding SA, un gain comptable sur cette transaction de KCHF 37 410 dont KCHF 6 158 pour la vente des marques.

Au 31 décembre 2014, la société emploie 5 personnes (31 décembre 2013 : 5).

2 PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUÉS

Les présents comptes annuels ont été établis conformément aux dispositions du Code des obligations antérieures aux modifications intervenues le 1er janvier 2013, en conformité avec les dispositions transitoires du nouveau droit comptable.

2.4 Titres en portefeuille

2.4.3 Actions propres

Les actions propres (côtées à la SIX) figurent au bilan à la valeur la plus basse entre la valeur de marché et le coût d'acquisition. Lors de l'acquisition de ces titres, une réserve a été constituée d'un montant équivalent au prix d'acquisition.

2.5 Participations

Les participations figurent au bilan pour leur prix d'acquisition, déduction faite des moins-values durables. Les revenus sur participations sont reconnus au moment de leur distribution.

2.6 Immobilisations corporelles et incorporelles

Les immobilisations corporelles et incorporelles figurent au bilan pour leur prix d'acquisition, déduction faite des amortissements cumulés. Elles sont amorties linéairement sur la base de leur durée de vie estimée. La valeur incendie des immobilisations corporelles s'élève à KCHF 179 au 31 décembre 2014 (2013 : KCHF 179).

2.7 Impôts

Airesis, qui bénéficie d'un statut de société holding, est redevable de l'impôt sur le capital au niveau cantonal/communal et uniquement sur le bénéfice au niveau fédéral, déduction faite du rendement des participations.

2.8 Transactions en monnaies étrangères

Les transactions en monnaies étrangères sont converties en francs suisses sur la base du taux de change en vigueur à la date de la transaction. Les actifs et passifs sont convertis en francs suisses sur la base du taux de change en vigueur à la date de clôture. Les gains et pertes de change réalisés, de même que les pertes de change non réalisées, sont enregistrés dans le compte de profits et pertes, alors que les gains non réalisés sont différés.

1 CORPORATE INFORMATION

The Board of Directors approved the statutory accounts As at December 31st 2014 on March 18th 2014.

As an investment holding company in the private equity sector, Airesis invests in brands, particularly sports brands, in which it has a majority interest.

As at December 31st 2014 Airesis held the majority of shares in the Le Coq Sportif Group, a sports brand well known for its lifestyle sports clothing and shoes.

On December 18th 2013, Airesis sold Boards & More in an asset deal transaction, selling Boards & More Holding SA's Austrian, German and French subsidiaries as well as the ION and Fanatic brands. Airesis recorded in 2013, due to its merger with Boards & More Holding SA, an accounting gain on the transaction of KCHF 37 410 of which KCHF 6 158 is related to the sale of the brands.

As at December 31st 2014, the company employed 5 people (December 31st 2013: 5).

2 SUMMARY OF ACCOUNTING PRINCIPLES

These financial statements have been prepared in accordance with the provisions of the Code of Obligations applicable prior to the changes introduced on 1 January 2013, in accordance with the transitional provisions of the new accounting law.

2.1 Marketable securities

2.1.1 Treasury shares

Treasury shares (listed on the SIX) are stated at the lowest value between their market value and their acquisition cost. Upon acquisition of such securities, a reserve equivalent to their purchase price is made by Airesis.

2.2 Participations

Participations are presented on the balance sheet for their purchase price, deduction made of any capital losses. Revenue from participations is recognized at the moment it is distributed.

2.3 Property, plant and equipment and intangible assets

All property, plant and equipment and intangible assets are reported on the balance sheet at their purchase price, less accumulated depreciation. They are amortized on a straight-line method taking into consideration their estimated economic life. The replacement value of property, plant and equipment amounted to KCHF 179 as at December 31st 2014 (2013: KCHF 179).

2.4 Taxes

Airesis, which benefits from a status of holding company, is liable to capital tax at cantonal/communal level. Income tax is due only at the federal level, net of return from participations.

2.5 Foreign currency transactions

Foreign currency transactions are converted into Swiss francs (CHF) based on the exchange rate in effect on the transaction date. Assets and liabilities are converted into Swiss francs based on the exchange rate in effect on the closing date. Realized gains and losses attributable to the exchange rate, as well as non-realized exchange losses, are recorded on the income statement, whereas non-realized gains are deferred.

3 PARTICIPATIONS

	Domaine d'activité <i>Field of business</i>	% détention % held		Valeur au bilan en milliers CHF <i>Book value in thousands of CHF</i>	
		31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014
A2I SA	Holding	100%	100%	191	191
Le Coq Sportif Holding SA	Sport	73%	78%	48 698	53 969
Comunus SICAV (compartiment entrepreneur) <i>Comunus SICAV (entrepreneur compartment)</i>	Gestion <i>Management</i>	40%	40%	400	400
Comunus SICAV (compartiment fonds suisse) <i>Comunus SICAV (Swiss fund compartment)</i>	Fonds <i>Funds</i>	-	22%	-	5 705
				49 289	60 265

Les ajustements de valeurs sur participations se présentent comme suit :

En milliers CHF	2013	2014	In thousands of CHF
Ajustements de valeur sur participations	191	-	Value adjustments on participations

En 2013, un ajustement de valeur de KCHF 191 a été comptabilisé afin de respecter les principes d'évaluation retenus. La valeur de la participation A2I SA au 31.12.2013 a ainsi été ramenée à sa valeur d'acquisition.

3 PARTICIPATIONS

Value adjustments of participations are presented hereafter:

In 2013, a value adjustment of KCHF 191 was recorded in order to comply with the established principles of evaluation. The book value of the participation in A2I SA on December 31st 2013 was thus brought back to its acquisition value.

4 STRUCTURE DU CAPITAL D'AIREISIS SA

4.1 Capital

- Le capital actions se monte à CHF 14 273 750.
- Le capital autorisé se monte à CHF 1 725 000.
- Le capital autorisé bis se monte à CHF 500 000.
- Le capital conditionnel se monte à CHF 17 687.50.

Pour les détails des changements, veuillez-vous référer aux annexes des comptes consolidés à la note 25 et aux points ci-dessous (5.2 et suivants).

4.2 Capital autorisé et capital conditionnel

4.2.1 Capital autorisé

- Montant maximal de l'augmentation autorisée et échéance
Le Conseil d'administration est autorisé d'augmenter, dans un délai de deux ans courant dès le 17 juillet 2013, le capital-actions de la société de CHF 1 725 000 au maximum par l'émission d'un maximum 6 900 000 nouvelles actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 0.25 chacune, entièrement libérées. Le Conseil d'administration peut procéder à l'augmentation du capital en entier ou par tranches.

Le Conseil d'administration fixe le moment et le prix de l'émission, le mode de libération, le moment de l'octroi du droit au dividende ainsi que le sort des droits de souscription préférentiels non-exercés ou supprimés.

- Bénéficiaires

Le Conseil d'administration peut limiter ou supprimer le droit de souscription préférentiel des actionnaires pour justes motifs, notamment si les actions sont émises dans le cadre d'acquisitions d'entreprises ou de parties d'entreprises, du financement de telles entreprises ou l'extension de l'actionariat en relation avec l'admission de nouvelles actions à la bourse.

Après leur émission, les nouvelles actions seront soumises aux restrictions de transfert prévues par les statuts.

4 CAPITAL STRUCTURE OF AIRESIS SA

4.1 Capital

- Capital shares amount to CHF 14 273 750.
- Authorized capital amounts to CHF 1 725 000.
- Authorized capital bis amounts to CHF 500 000.
- Conditional capital amounts to CHF 17 687.50.

For details on changes, please refer to the appendix of the consolidated financial statements (note 25) and below sections (5.2 and following).

4.2 Authorized capital and conditional capital

4.2.1 Authorized capital

- Maximum authorized amount of increase and expiry date
Within a period of two years starting from on July 17th 2013, the Board of Directors is authorized to increase the company's capital by CHF 1 725 000, at the most, by issuing a maximum of 6 900 000 new registered shares with a nominal value of CHF 0.25 each, all fully-paid shares. The Board of Directors may increase capital as a whole or in portions.

The Board shall determine the moment and the price of the issuance, the method of settlement, the moment a dividend is granted as well as the types of rights for non-exercised or suppressed preferential subscriptions

- Beneficiaries

The Board of Directors may limit or eliminate the right of preferential shareholder subscriptions for justifiable reasons, notably if the shares are issued as part of the acquisition of a company or parts of a company, the financing of said acquisitions or the expansion of the shareholding in regards to the admission of new shares on the stock exchange.

After being issued, new shares are subject to the transfer restrictions stipulated in the articles of association.

4.2.2 Capital autorisé bis

- Montant maximal de l'augmentation autorisée et échéance
Le Conseil d'administration est autorisé d'augmenter, dans un délai de deux ans courant dès le 17 juillet 2013, le capital-actions de la société de CHF 500 000 au maximum par l'émission d'un maximum 2 000 000 nouvelles actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 0.25 chacune, entièrement libérées. Le Conseil d'administration peut procéder à l'augmentation du capital en entier ou par tranches.

Le Conseil d'administration fixe le moment et le prix de l'émission, le mode de libération, le moment de l'octroi du droit au dividende ainsi que le sort des droits de souscription préférentiels non-exercés ou supprimés.

- Bénéficiaires

Le Conseil d'administration peut limiter ou supprimer le droit de souscription préférentiel des actionnaires pour justes motifs, en particulier si les nouvelles actions servent à compenser des créances existantes. Après leur émission, les nouvelles actions seront soumises aux restrictions de transfert prévues par les statuts.

4.2.3 Capital conditionnel

- Montant maximal du capital conditionnel

Le montant maximal de l'augmentation de capital conditionnel votée par l'assemblée générale extraordinaire du 27 septembre 2004 est de CHF 17 687.50, soit de 70 750 actions d'une valeur nominale de CHF 0.25.

Le Conseil d'administration n'est pas tenu par un délai pour l'émission de ces nouvelles actions.

- Bénéficiaires

Les nouvelles actions peuvent être acquises par l'exercice de droits d'option attribués aux employés ou à des personnes dans une position comparable.

- Conditions et modalités

Par une décision prise lors de sa séance du 7 mars 2005, le Conseil d'administration a délégué la compétence de la décision d'attribution des options au Comité de rémunération. Celui-ci – dans la mesure où ses membres ne sont pas concernés eux-mêmes – distribue les options conformément au plan d'options accepté par le Conseil d'administration.

4.3 Modifications du capital intervenues au cours des trois derniers exercices

Pour les modifications du capital actions, veuillez-vous référer au point 25 des annexes aux comptes consolidés.

En 2014, Airesis n'a procédé à aucune augmentation de capital.

	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	
Nombre d'actions nominatives	54 795 000	57 095 000	57 095 000	Number of registered shares
Valeur nominale	0.25	0.25	0.25	Nominal value
Capital actions (en CHF)	13 698 750	14 273 750	14 273 750	Issued capital (in CHF)
Structure des fonds propres (en CHF)				Structure of equity (in CHF)
Capital-actions	13 698 750	14 273 750	14 273 750	Share capital
Réserve pour actions propres	11 976	11 976	260 463	Reserve for treasury shares
Réserve générale	4 122 649	4 514 24	4 265 637	General reserve
Réserve générale issue d'apports de capital	19 152 649	22 287 600	22 287 627	General reserve from capital contributions
Résultat au bilan	10 524 159	39 633 847	-37 838 091	Retained earnings
Total des fonds propres	47 510 183	80 721 297	78 925 568	Total equity

Pour les modifications du capital-actions, veuillez-vous référer aux points 2.1, 2.2.1 et 2.2.2 de la Corporate Governance.

4.2.2 Authorized capital bis

- Maximum authorized amount of increase and expiry date
Within a period of two years starting from July 17th 2013, the Board of Directors is authorised to increase the company's capital shares by a maximum of CHF 500 000, by issuing a maximum of 2 000 000 new registered shares with a nominal value of CHF 0.25 each, all fully-paid shares. The Board of Directors may increase the number of capital shares as a whole or in portions.

The Board shall determine the time and the price of the issuance, the method of settlement, the moment a dividend is granted as well as the types of rights for non-exercised or suppressed preferential subscriptions.

- Beneficiaries

The Board of Directors may limit or eliminate the right of preferential shareholder subscriptions for justifiable reasons, notably if the shares are used to repay existing liabilities. After being issued, the new shares are subject to the transfer restrictions stipulated in the articles of association.

4.2.3 Conditional capital

- Maximum amount of conditional capital

The maximum amount of increase in conditional capital voted by the Extraordinary Shareholders Meeting of September 27th 2004 was CHF 17 687.50, or 70 750 shares, with a nominal value of CHF 0.25.

The Board of Directors was not given a time limit for the issuance of these new shares.

- Beneficiaries

The new shares may be acquired by exercising option rights granted to employees or to individuals in a comparable position.

- Conditions and terms

In a decision made at its meeting held on March 7th 2005, the Board of Directors delegated its competence regarding the allocation of options to the Compensation committee. This committee, in as far as its members are not personally impacted, distributes the options in accordance to the options plan accepted by the Board of Directors.

4.3 Changes in capital over the last three years

For modifications in capital shares please refer to note 25 of the consolidated statements section.

In 2014, Airesis SA did not undertake any capital increase.

For modifications of capital shares, please refer to notes 2.1, 2.2.1 and 2.2.2 of the Corporate Governance.

Le Conseil d'administration d'Airesis a procédé le 16 juillet 2013 à une augmentation de capital autorisé de CHF 4 186 000, représentant 2 300 000 nouvelles actions. Le Conseil d'administration a utilisé le capital autorisé à disposition, selon autorisation du 19 juin 2012. Le nombre d'actions en circulation a augmenté de 54 795 000 à 57 095 000.

Pour cette opération, le Conseil d'administration a pris la décision de supprimer le droit préférentiel de souscription. Petrus Finance SA, dont le siège est à 1815 Clarens/Montreux, a souscrit à cette augmentation de capital en totalité. Le produit de l'augmentation de capital a été utilisé pour acheter des actions du Coq Sportif détenues par des actionnaires minoritaires d'Airesis.

4.4 Actions et bons de participations

Le capital-actions d'Airesis est composé de 57 095 000 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 0.25 chacune. Chaque action donne droit à une voix. Aucune action au porteur Airesis n'existe et aucun dividende n'a été versé durant l'année sous revue. Airesis n'a émis aucun bon de participation pendant cette même période.

4.5 Bons de jouissance

Airesis n'a émis aucun bon de jouissance pendant l'année sous revue. Il n'y a pas de bon de jouissance en circulation.

4.6 Restrictions de transfert d'actions et inscriptions des « nomines »

Le transfert des actions nominatives ou la constitution d'un usufruit est subordonné à l'approbation du Conseil d'administration.

Le Conseil d'administration peut refuser de reconnaître l'acquéreur des actions nominatives comme actionnaire avec droit de vote lorsque ;

- la reconnaissance empêcherait la société d'apporter les justifications requises par le droit fédéral quant à la composition de l'actionnariat. Sont pertinentes les justifications requises en particulier par la Loi Fédérale sur l'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger du 16 décembre 1983 et par l'Arrêté du Conseil fédéral du 14 décembre 1962 instituant des mesures contre l'utilisation sans cause légitime des conventions conclues par la Confédération en vue d'éviter les doubles impositions,
- mais aussi lorsque, sur sa demande, l'acquéreur n'a pas déclaré expressément avoir acquis les actions en son propre nom et pour son propre compte.

Le Conseil d'administration peut, après avoir entendu l'intéressé, radier une inscription au registre des actions lorsque celle-ci a été faite sur la base de fausses informations fournies par l'acquéreur. Ce dernier est informé de la radiation sans délai.

Durant l'année sous revue, il n'y a pas eu d'actionnaire dont les droits n'ont pas été attribués. Il n'y a pas eu d'octroi de dérogation relative à cette restriction de transfert. Cependant, depuis la mise en application de l'assouplissement de la LFAIE au 1er avril 2005, le Conseil n'exerce plus son contrôle sur ce point.

Il n'y a pas d'autre restriction de transfert ni de clause de groupe.

5 ACTIONS PROPRES ET RÉSERVE POUR ACTIONS PROPRES

Au 31 décembre 2014, Airesis détenait 163 115 actions propres qui ont été achetées au cours moyen de CHF 1.57 (cours de clôture au 31 décembre 2013 : CHF 1.31). Lors de l'acquisition de titres Airesis par une société incluse dans le périmètre de consolidation, une réserve, d'un montant équivalent au prix d'acquisition, est constituée par Airesis.

The Board of directors proceeded with a capital increase of CHF 4 186 000 on July 16th 2013, representing 2 300 000 new registered shares. In accordance with the authorization granted on June 19th 2012, the Board of directors made use of the authorized capital available. The number of outstanding shares increased from 54 795 000 to 57 095 000.

As part of this operation, the Board decided to eliminate the right of preferential shareholder subscription. Petrus Finance SA, based in CH-1815 Clarens/Montreux, subscribed to the entire capital increase. The proceeds from the capital increase were used to purchase Le Coq Sportif's shares held by Airesis' minority shareholders.

4.4 Shares and participation certificates

Airesis' capital is composed of 57 095 000 registered shares with a nominal value of CHF 0.25 each. Each share carries one vote. There were no bearer shares. No dividends were paid out during the year under review. No participation certificates were issued during this period.

4.5 Profit sharing certificates

Airesis issued no bonus certificates during the year under review. There is no outstanding bonus certificate.

4.6 Limitations on transferability and nominee registrations

The Board of Directors must approve transferring registered shares or creating a usufruct.

The Board may refuse to recognize the purchaser of the registered shares as a shareholder with a voting right if :

- *recognizing the shareholder impedes the company from providing the proof required by federal law as regards the shareholding composition. This relevant proof refers in particular to that required by Swiss Federal Law of December 16th 1983 on the acquisition of property by foreigners (LFAIE) and by the December 14th 1962 decree of the Swiss Federal Council which instituted measures against using agreements without legitimate cause, concluded by the Confederation in an attempt to avoid double taxation, and*
- *upon his/her request, the purchaser does not expressly declare having acquired the shares in his/her own name and for his/her own proper account.*

After having heard the interested party, the Board of Directors may bar entry into the share register if the entry is based on false information provided by the buyer. The buyer shall be immediately informed of his/her removal from the register.

During the year under review, there were no shareholders whose rights were not applied. No dispensations were granted relative to this restriction on transfers. However, following a softening of the federal law on the acquisition of property by foreigners (LFAIE) effective April 1st 2005, the Board no longer exercises its function in this regard.

There are no other transfer restrictions or group clauses in this regard.

5 TREASURY SHARES AND RESERVES

On December 31st, 2014, Airesis held 163 115 treasury shares that were purchased at an average price of CHF 1.57 (closing price on December 31st, 2013: CHF 1.31). Upon acquisition of Airesis shares by a company included in the scope of consolidation, a reserve equivalent to the purchase price is made by Airesis.

6 GAINS ET PERTES SUR TITRES

En milliers CHF	2013	2014	In thousands of CHF
Gains sur actions propres	-	-	Gains from treasury shares
Pertes sur actions propres	-	-47	Losses from treasury shares
Net	-	-47	Net

7 ABANDON DE CREANCE

En 2014, Airesis a abandonné une créance d'une partie liée, Comunus SICAV, pour un montant total de 772 000 CHF.

7 WRITE-OFFS

In 2014, Airesis wrote-off a debt with a related party, Comunus SICAV, for a total amount of 772 000CHF.

8 ENGAGEMENTS HORS BILAN ET ACTIFS SOUS RESERVE DE PROPRIÉTÉ**8.1 Engagements hors bilan**

Des cautionnements bancaires à hauteur de EUR 2.9 millions (2013 : EUR 3.1 millions) sont souscrits par Airesis en faveur de sa participation Le Coq Sportif.

8 OFF-BALANCE SHEET LIABILITIES AND PLEDGED ASSETS**8.1 Off-balance sheet liabilities**

Airesis issued letters of guarantee totaling EUR 2.9 million (2013: EUR 3.1 million) banking debts in favor of its participation Le Coq Sportif.

8.2 Actifs sous réserve de propriété

Lors de la vente du groupe Boards & More, EUR 3.5 millions ont été placés sur un compte d'entiercement par l'acheteur en faveur d'Airesis SA. Ce montant de garantie sera libéré lorsque l'acheteur aura finalisé la clôture des comptes de Boards & More et Airesis respecté l'ensemble des engagements de la convention d'entiercement signée lors de la vente. La direction estime que ce montant est entièrement recouvrable et qu'il n'y a aucun indice de non-recouvrabilité.

8.2 Pledged assets

During the sale of the Boards & More group, the purchaser transferred EUR 3.5 million to an escrow account in favor of Airesis SA. The amount will be released once the purchaser has closed Boards & More's accounts and Airesis met all the obligations of the escrow agreement signed during the sales process. Management estimates that the amount is fully recoverable and that there is no evidence of non-recoverability.

9 ANALYSE DES RISQUES

Conformément à ses devoirs, il appartient au Conseil d'administration de connaître les risques significatifs de l'entreprise, de décider des mesures de gestion appropriée et de les mettre en place respectivement de les faire mettre en place. Au cours de l'exercice, le Conseil d'administration a procédé à sa propre évaluation et a également déterminé quels sont les risques à gérer et à quel niveau. Le Conseil d'administration s'est impliqué dans l'évaluation des risques stratégiques et, dans le domaine des risques opérationnels s'est assuré par discussions avec la Direction générale, que les risques sont gérés et lui sont rapportés de manière adéquate. Il a ainsi une vue d'ensemble des risques clés et des mesures lui permettant de définir les priorités et l'allocation des ressources nécessaires.

9 RISK ANALYSIS

In accordance with its responsibilities, the Board of Directors must be familiar with major risks facing the company, decide upon appropriate management measures and implement them, or have them implemented, as the case may be. During the fiscal year, the Board of Directors conducted its own evaluation to determine what risks need to be managed and at what level the work has to be done. The Board was involved in evaluating the strategic risks and, after consulting with executive management as regards operational risks, assured itself that these risks are being managed and reported appropriately. This exercise allowed the Board to gain further insight into the overall key risks and the measures required to allow it to define priorities and allocate necessary resources.

10 PROPOSITIONS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION RELATIVES A L'EMPLOI DES RESERVES**10.1 Proposition d'affectation du bénéfice**

Le résultat au bilan au 31 décembre 2014 que nous soumettons à votre approbation présente :

In milliers de CHF		In thousands of CHF
Solde reporté	39 634	Balance brought forward
Perte de l'exercice	-1 796	Loss of the period
À la disposition de l'assemblée générale	37 838	At the disposal of the General Shareholders' Meeting

Le conseil d'administration propose la répartition du report à nouveau comme suit :

10 BOARD OF DIRECTOR'S PROPOSED APPROPRIATION OF PROFIT**10.1 Proposed appropriation of profits**

Retained earnings As at December 31st, 2014, which we submit to your approval, show

Pas de dividende, report à nouveau du solde de	37 838	No dividend pay-out, profit brought forward
--	--------	---

RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DE AIRESIS SA, MONTREUX

Rapport de l'organe de révision sur les comptes annuels

En notre qualité d'organe de révision, nous avons effectué l'audit des comptes annuels ci-joints d'Airesis SA, comprenant le bilan, le compte de profits et pertes et l'annexe (pages 89 à 96) pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2014

Responsabilité du Conseil d'administration

La responsabilité de l'établissement des comptes annuels, conformément aux dispositions légales et aux statuts, incombe au Conseil d'administration. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le maintien d'un système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels afin que ceux-ci ne contiennent pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En outre, le Conseil d'administration est responsable du choix et de l'application de méthodes comptables appropriées, ainsi que des estimations comptables adéquates.

Responsabilité de l'organe de révision

Notre responsabilité consiste, sur la base de notre audit, à exprimer une opinion sur les comptes annuels. Nous avons effectué notre audit conformément à la loi suisse et aux Normes d'audit suisses. Ces normes requièrent de planifier et réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels ne contiennent pas d'anomalies significatives.

Un audit inclut la mise en œuvre de procédures d'audit en vue de recueillir des éléments probants concernant les valeurs et les informations fournies dans les comptes annuels. Le choix des procédures d'audit relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation des risques que les comptes annuels puissent contenir des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Lors de l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en compte le système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels, pour définir les procédures d'audit adaptées aux circonstances, et non pas dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comprend, en outre, une évaluation de l'adéquation des méthodes comptables appliquées, du caractère plausible des estimations comptables effectuées ainsi qu'une appréciation de la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Nous estimons que les éléments probants recueillis constituent une base suffisante et adéquate pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion d'audit

Selon notre appréciation, les comptes annuels pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2014 sont conformes à la loi suisse et aux statuts.

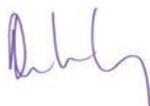
Rapport sur d'autres dispositions légales

Nous attestons que nous remplissons les exigences légales d'agrément conformément à la loi sur la surveillance de la révision (LSR) et d'indépendance (art. 728 CO et art. 11 LSR) et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.

Conformément à l'art. 728a al. 1 chiff. 3 CO et à la Norme d'audit suisse 890, nous attestons qu'il existe un système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels, défini selon les prescriptions du Conseil d'administration.

En outre, nous attestons que la proposition relative à l'emploi du bénéfice au bilan est conforme à la loi suisse et aux statuts et recommandons d'approuver les comptes annuels qui vous sont soumis.

PricewaterhouseCoopers SA



Dominique Lustenberger
Expert-réviseur / Audit expert
Réviseur responsable / Auditor in charge
Lausanne, 31/03/2015

REPORT OF THE STATUTORY AUDITOR TO THE GENERAL MEETING OF AIRESIS SA, MONTREUX

Report of the statutory auditor on the financial statements

As statutory auditor, we have audited the accompanying financial statements of Airesis SA, which comprise the balance sheet, income statement and notes (pages 89 to 96), for the year ended 31 December 2014.

Board of Directors' Responsibility

The Board of Directors is responsible for the preparation of the financial statements in accordance with the requirements of Swiss law and the company's articles of incorporation. This responsibility includes designing, implementing and maintaining an internal control system relevant to the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error. The Board of Directors is further responsible for selecting and applying appropriate accounting policies and making accounting estimates that are reasonable in the circumstances.

Auditor's Responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with Swiss law and Swiss Auditing Standards. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers the internal control system relevant to the entity's preparation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control system. An audit also includes evaluating the appropriateness of the accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the financial statements for the year ended 31 December 2014 comply with Swiss law and the company's articles of incorporation.

Report on other legal requirements

We confirm that we meet the legal requirements on licensing according to the Auditor Oversight Act (AOA) and independence (article 728 CO and article 11 AOA) and that there are no circumstances incompatible with our independence.

In accordance with article 728a paragraph 1 item 3 CO and Swiss Auditing Standard 890, we confirm that an internal control system exists which has been designed for the preparation of financial statements according to the instructions of the Board of Directors.

We further confirm that the proposed appropriation of available earnings complies with Swiss law and the company's articles of incorporation. We recommend that the financial statements submitted to you be approved.

PricewaterhouseCoopers SA



Marc Ausoni
Expert-réviseur