TRIBUNAL DE COMMERCE D'AMIENS
GREFFE

DÉPOT du - 9 DEC. 1994
N° 941693 -
87 B 317 - B 342 948 965

SOCIETE D'EXPLOITATION
DES MAGASINS DEVRED
29, rue des 3 Cailloux

80000 - AMIENS

SECA
Amiens

société d'expertise comptable
et de commissariat aux comptes
inscrite au tableau de l'ordre
des experts-comptables
et sur la liste des
commissaires aux comptes
de la région d'Amiens

société à responsabilité limitée
au capital de F 100 000
RCS Amiens B 388 050 304
APE 7709

8, place du Maréchal Joffre
80000 Amiens
tél. : 22 95 20 19
fax.: 22 95 21 42

SOCIETE D'EXPLOITATION
DES MAGASINS DEVRED
Société Anonyme au capital de 2.250.000 Francs
Siège Social : 29, rue des 3 Cailloux
80000 - AMIENS

-o-o-o-o-o-o-

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS ET A LA SCISSION A L'ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE DU 19 DECEMBRE 1994

-o-o-o-o-o-o-

Mesdames,
Messieurs,

En exécution de la mission de Commissaire aux Apports et à la Scission qui m'a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce d'AMIENS en date du 13 Avril 1994, je vous présente mon rapport sur l'appréciation de la valeur des apports partiels d'actif devant être effectués par la Société SA MAISONS HENRI DEVRED dans le cadre de l'augmentation de capital de votre Société.

1° - EXPOSE SUR L'OPERATION PROJETEE

1.1 - Les Sociétés concernées :

* la SOCIETE D'EXPLOITATION DES MAGASINS DEVRED, est une société anonyme au capital de 2.250.000 Frs, dont le Siège Social est fixé à AMIENS (80000) 29, rue des Trois Cailloux. Son objet est *"l'exploitation industrielle et commerciale de tous établissements concernant la fabrication, l'achat, la vente de vêtements de confection et sur mesures, de bonneterie, chemiserie et tous articles de trousseaux pour hommes, femmes, enfants en France et dans tous pays ; la participation à toutes opérations commerciales ou industrielles pouvant se rattacher à l'objet ci-dessus, par voie de création de sociétés nouvelles, de location gérance, de souscription ou d'achat de titres ou droits sociaux, de fusion, d'alliance avec commandite ou participation à toutes autres sociétés".*

* La SOCIETE MAISONS HENRI DEVRED est une Société Anonyme au capital de 4 006 200 Frs dont le Siège Social est fixé à AMIENS (80000) 29, rue des Trois Cailloux. Son objet est *l'exploitation industrielle et commerciale de tous établissements concernant la fabrication, l'achat, la vente de vêtements de confection et sur mesures, de bonneterie, chemiserie et tous articles de trousseaux pour hommes, femmes, enfants et toutes activités annexes s'y rapportant, sous quelque forme que ce soit, la participation à toutes opérations commerciales ou industrielles pouvant se rattacher à l'objet ci-dessus, par voie de création de sociétés nouvelles, de souscription ou d'achat de titres ou droits sociaux, de fusion, d'alliance avec commandite ou participation à toutes autres sociétés".*

La SOCIETE MAISONS HENRI DEVRED (MHD) loue les fonds de commerce apportés à la SOCIETE D'EXPLOITATION DES MAGASINS DEVRED (SEMD).

1.2 - <u>But de l''opération</u>

L'opération s'inscrit dans le cadre de la rationalisation et de la simplification des structures du groupe DEVRED. Elle se traduira notamment par des économies de frais de fonctionnement.

1.3 - <u>Bases de l'apport partiel d'actif</u>

Les conditions de l'apport partiel d'actif et de sa rémunération ont été préparées sur la base des comptes annuels arrêtés au 31 Décembre 1993 de chacune des 2 sociétés et approuvés par les Assemblées Générales du 13 Juin 1994.

Votre société aura la propriété et la jouissance des biens et droits apportés à compter du 1er Janvier 1994. Toutefois, les apports ne seront définitifs qu'après approbation de l'opération par votre assemblée générale extraordinaire. Toutes les opérations effectuées du 1er Janvier 1994 jusqu'à la date de réalisation définitive de l'apport partiel seront réputées faites pour le compte de la société bénéficiaire de l'apport.

Sur le plan fiscal, l'apport partiel d'actif est placé sous le régime de faveur prévu aux articles 816 et 817 A du Code Général des Impôts pour les droits d'enregistrement et à l'article 210 A du même code en matière d'impôt sur les sociétés.

1.4 - <u>Rémunération des apports</u>

En rémunération des apports effectués à la SOCIETE D'EXPLOITATION DES MAGASINS DEVRED évalués à 53 652 894 Frs, il sera attribué à la Société MAISON HENRI DEVRED 766 actions de 900 Frs nominale chacune augmentées de la prime d'apport globale de 52 963 494 Frs.

2° - DESCRIPTION ET EVALUATION DES APPORTS

Aux termes du traité d'apport partiel d'actif, les actifs apportés et les passifs pris en charge s'établissent ainsi :

<u>ACTIF</u>

- valeur globale des fonds de commerce	60 115 800 F
- marque DEVRED	0 F
- matériel et outillage	28 842 F
- matériel de bureau	807 268 F
- agencements	3 824 673 F
- matériel d'étalage	13 853 F
- charges constatées d'avance	3 043 648 F
TOTAL ACTIF	**67 834 084 F**

PASSIF

- montant des emprunts	9 417 551 F
- montant des sommes dues aux fournisseurs	4 627 403 F
- montant des sommes dues à divers créanciers (fonds de participation)	21 857 F
- partie du compte de régularisation passif	114 379 F
TOTAL PASSIF	**14 181.190 F**
VALEUR NETTE DES APPORTS	**53 652 894 F**

Les actifs apportés ont été repris à leur valeur nette comptable au 31 Décembre 1993 à l'exception des éléments incorporels.

Les fonds de commerce ont été valorisés sur la base de 20 % du Chiffre d'Affaires TTC de l'année 1993. Ce pourcentage correspond à la moyenne des rapports prix d'achat du fonds de commerce/chiffre d'affaires des dits fonds de commerce obtenus lors des précédentes acquisitions effectuées de 1988 à 1993 par la SOCIETE D'EXPLOITATION DES MAGASINS DEVRED.

La valeur retenue pour les éléments incorporels permet de dégager une plus value de 51 849 112 Francs.

3° - VERIFICATIONS EFFECTUEES

J'ai effectué les diligences que j'ai estimé nécessaires selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes pour :

* vérifier la réalité des apports et des passifs pris en charge

* apprécier la valeur attribuée aux apports et le caractère équitable du rapport d'échange

* m'assurer que les évènements intervenus pendant la période de rétroactivité n'étaient pas de nature à remettre en cause l'évaluation des apports.

J'ai notamment pris connaissance des travaux effectués par les Commissaires aux Comptes des sociétés concernées et des rapports rédigés à l'issue de leur mission relative à l'exerice 1993, ainsi que ceux effectués dans le cadre d'un examen limité sur la situation au 30 Juin 1994.

Les développements qui précèdent me conduisent à formuler les observations suivantes sur la valeur individuelle des apports :

Le mode d'évaluation des fonds de commerce, soit 20 % du chiffre d'affaires TTC de l'exercice 1993 paraît prudent, si l'on se réfère aux critères utilisés par l'administration fiscale (35 et 55 %).

Les 2 Sociétés n'ont pas estimé nécessaire de tenir compte de la situation réelle de chaque magasin et notamment de :

- la valeur moyenne actuelle des transactions dans les opérations concernées,

- la rentabilité de chaque site.

Au cours de mes contrôles, j'ai pu justifier l'écart entre le taux de 20 % et ceux utilisés par l'administration fiscale de la manière suivante :

* la valeur nette comptable des immobilisations corporelles des magasins (l'administration fiscale incorporant ces immobilisations corporelles à son calcul)

* le coût de rénovation des magasins compte tenu de la vétusté et de l'ancienneté constatées

* la non valorisation du réseau commercial, lequel étant la propriété de la SOCIETE D'EXPLOITATION DES MAGASINS DEVRED.

J'ai également procédé à l'analyse des résultats des magasins apportés. Celle-ci montre que les évaluations retenues se situent dans une fourchette de 3 à 4 années de résultat avant frais de siège. Si l'on se réfère à la norme habituellement retenue par le groupe (environ 5 années), son application entraînerait une augmentation du pourcentage de valorisation d'environ 4 points.

S'agissant de la méthodologie d'évaluation de la SOCIETE D'EXPLOITATION DES MAGASINS DEVRED telle que définie dans le traité d'apport, j'ai pu constaté que les trois méthodes utilisées étaient à priori contradictoires, car utilisant des formules divergentes et une démarche tantôt statique tantôt dynamique.

J'ai préféré considérer que la valeur de la SOCIETE D'EXPLOITATION DES MAGASINS DEVRED était égale à la somme algébrique des composantes suivantes :

* la valeur des 57 fonds de commerce détenus au jour de la date d'effet de l'opération, déterminée selon les mêmes principes que ceux retenus pour la valorisation des apports de la SOCIETE MAISON HENRI DEVRED

* le montant de l'actif net corrigé,

* la survaleur constituée par la capacité de la société à organiser et coordonner les points de ventes en un réseau commercial stable et performant, déterminée sur la base d'un taux de 12 % du Chiffre d'Affaires hors taxes. Ce taux correspond à la valeur statistique des investissements nécessaires pour construire un tel réseau.

Selon cette approche, on obtient une fourchette de valeur comprise entre 165 MF et 205 MF, selon que l'on utilise comme base de Chiffre d'Affaires les données du 31 Décembre 1993 ou celles budgétées pour l'exercice 1995.

Selon cette méthode, la parité se trouverait comprise dans une fourchette de 30 % à 33 %. Vos sociétés ont retenu une parité de 31 %.

CONCLUSION

Compte tenu des informations apportées ci-avant, je n'ai pas d'observations à formuler sur la valeur globale des apports décrits ci-desus dont le total s'élève à 53 652 894 Frs.

La valeur globale des apports correspond au moins à la valeur au nominal des actions à émettre, augmentée de la prime d'émission.

Aucun avantage particulier ne m'a été signalé.

Fait à AMIENS, le 8 DECEMBRE 1994

Pierre GIROUX