JOËL MICHEL

EXPERT-COMPTABLE
INSCRIT AU TABLEAU
DE L'ORDRE A PARIS

COMMISSAIRE AUX COMPTES
MEMBRE DE LA COMPAGNIE
RÉGIONALE DE VERSAILLES

G.T.C. de Paris
M R
05 JAN. 2005
N° DE DÉPÔT 11

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS

V E G A L I S

SOCIETE A RESPONSABILITE LIMITEE
au capital de 7 800 €uros

Siège social :
76 rue de la Pompe - 75016 PARIS

RCS PARIS 439 829 367

CONSEIL - AUDIT - EXPERTISE COMPTABLE
1, Rue Albert Joly - 78000 VERSAILLES - Tél. : 01 39 02 10 23 - Fax : 01 30 21 97 13
MEMBRE D'UNE ASSOCIATION AGRÉÉE. LE RÈGLEMENT PAR CHÈQUE EST ACCEPTÉ
Email : cm-ma@wanadoo.fr

INTRODUCTION

Messieurs,

En exécution de la mission qui m'a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de VERSAILLES en date du 6 décembre 2004, concernant l'apport devant être effectué respectivement par :

- Monsieur Philippe BLIN,
- Monsieur Robert GILSANZ.

j'ai établi le présent rapport visé par les dispositions des articles L.223-9 et 223-33 du Code de Commerce.

Les apports soumis à mon appréciation sont décrits dans le contrat d'apport signé par les apporteurs le 27 décembre 2004.

Il m'appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur de l'apport n'est pas surévaluée.

A cet effet, j'ai effectué mes diligences selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes, applicables à cette mission ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la valeur de l'apport, à s'assurer que la valeur de l'apport n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur au nominal des actions à émettre par la société bénéficiaire.

o O o

I - PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

1/ EXPOSE DE L'OPERATION :

Nature de l'apport :

- Monsieur Philippe BLIN demeurant à BAZAINVILLE (78) - 5 allée du Gassé -
- Monsieur Robert GILSANZ demeurant à BULLION (78) - 293 rue de la Garenne -

détiennent chacun 300 parts de la société ASTEM SECURITE SARL au capital de 153 000 €uros dont le siège social est à LA VERRIERE (78) 6 & 8 rue Panicolé - ZAC de la Gare, Immeuble « Le Vauban » – identifiée sous le numéro 950 561 126 RCS VERSAILLES.

Objet de l'apport :

Les personnes ci-dessus dénommées feraient apport en pleine propriété de leurs parts de la société ASTEM SECURITE à la société VEGALIS, dans le cadre d'une augmentation de capital.

Motifs de l'opération :

L'opération d'apport envisagée s'inscrit dans le cadre de la restructuration du capital de la SARL ASTEM SECURITE dont le siège social est à LA VERRIERE (78).

Le capital de la société, composé de 1 000 parts, est réparti entre les associés de la façon suivante :

-	Monsieur Philippe BLIN	300 parts
-	Monsieur Robert GILSANZ	300 parts
-	Monsieur Patrick MICHEL	200 parts
-	Monsieur Jean-Claude MICHEL	200 parts
	Soit un total de	1 000 parts

Messieurs Patrick et Jean-Claude MICHEL se sont engagés à céder les 400 parts qu'ils détiennent conjointement au plus tard le 31 janvier 2005 à Messieurs Philippe BLIN et Robert GILSANZ ou à toute personne morale qu'il leur plaira de s'adjoindre et/ou de se substituer.

Aux termes d'un protocole d'accord signé entre les parties en date du 12 décembre 2004, la cession est soumise à la condition préalable de la transformation de la société ASTEM SECURITE en Société par Actions Simplifiée et à deux conditions suspensives : l'une concerne l'obtention de prêts auprès d'organismes bancaires, l'autre porte sur l'agrément de la société VEGALIS comme nouvel associé d'ASTEM SECURITE.

Pour permettre à VEGALIS SARL, qui devrait se substituer à eux en acquérant les 400 parts de Messieurs Patrick et Jean-Claude MICHEL et de devenir ainsi l'unique associée d'ASTEM SECURITE, Messieurs Philippe BLIN et Robert GILSANZ font l'apport en nature de leurs 300 titres chacun d'ASTEM SECURITE SARL à VEGALIS SARL. Cette dernière, au capital social de 7 800 €uros, divisé en 780 parts de 10 €uros, est détenue pour moitié chacun par Monsieur Philippe BLIN et Monsieur Robert GILSANZ.

2/ DESCRIPTION DES APPORTS :

Valorisation des apports :

Monsieur Philippe BLIN apporte les 300 parts de 153 €uros chacune qu'il détient dans le capital de la société ASTEM SECURITE, tout comme Monsieur Robert GILSANZ à la société VEGALIS SARL sous les garanties ordinaires et de droit, les 600 parts faisant l'objet de l'apport représentant 60 % du capital social.

La valeur totale de l'apport en nature s'établirait à 823 200 €uros soit 1 372 €uros par part sociale.

En contrepartie de cet apport de titres, VEGALIS SARL – société bénéficiaire – augmenterait son capital social par la création de 82 320 parts de 10 €uros de valeur nominale chacune attribuées à :

- Monsieur Philippe BLIN à concurrence de 41 160 parts
- Monsieur Robert GILSANZ à concurrence de 41 160 parts

Méthode de valorisation retenue :

Les droits sociaux ont été valorisés sur la base de deux méthodes :

➢ La méthode de l'actif, dit réévalué calculé à partir :

- des éléments chiffrés réels ressortant des états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2003,
- des éléments chiffrés estimés au 31 décembre 2004.

➢ La méthode fondée sur des valeurs de rendement combinées entre elles, calculées à partir :

- des éléments chiffrés réels ressortant des états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2003,
- des éléments chiffrés estimés au 31 décembre 2004,
- de prévisions portant sur les exercices 2005 à 2007.

Les résultats des deux méthodes issus de différentes hypothèses, ont ensuite donné lieu à des calculs de valeurs moyennes.

Rémunération de l'apport :

- *Actions d'apport :*

En contrepartie de leurs apports, les associés de la SARL ASTEM SECURITE recevront 82 320 parts de 10 € chacune de la société VEGALIS SARL, à créer à titre d'augmentation de capital.

En conséquence, le capital social de VEGALIS :

- augmentera de 7 800 € à 831 000 €
- sera composé de 83 100 parts de 10 € chacune.

- *Origine de la propriété :*

Les personnes ci-dessus désignées, sont propriétaires des parts faisant l'objet du présent apport pour les avoir souscrites ou acquises au cours de la vie sociale de la société ASTEM SECURITE.

La propriété ressort :

- des statuts de la SARL ASTEM SECURITE, à jour au 12 juin 2003, date de l'assemblée générale extraordinaire décidant d'une augmentation du capital après le passage à l'€uro,
- des déclarations de Monsieur P. BLIN et Monsieur R. GILSANZ.

- *Propriété et jouissance :*

- votre société aurait la propriété des droits sociaux apportés à compter du jour de l'approbation du contrat d'apport par votre assemblée. Elle en aurait la jouissance à compter de la même date,
- les apporteurs affirment que rien ne s'oppose au transfert de propriété des parts concernées,
- les apporteurs garantissent que les titres apportés sont libres de tout gage et de tout nantissement.

o O o

II - DILIGENCES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

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 éléments apportés et la valeur attribuée à ces apports, et ce, compte tenu du fait que la valeur retenue l'a été, en partie, sur la base de niveaux d'activité et de résultats prévisionnels.

1/ TRAVAUX EFFECTUES :

Les travaux mis en œuvre ont permis de :

- vérifier la réalité des apports,
- contrôler la valeur attribuée aux apports,
- s'assurer de l'absence de faits susceptibles de remettre en cause l'évaluation de l'apport.

Pour ce faire, je me suis notamment appuyé :

- En ce qui concerne ASTEM SECURITE SARL :
  - sur les travaux de contrôle des états financiers arrêtés au 31 décembre 2003 effectués par le Commissaire aux Comptes ;
  - sur la situation intermédiaire arrêtée au 31 octobre 2004 ;
  - sur des comptes prévisionnels 2004 – 2007 établis par l'Expert Comptable en liaison avec les dirigeants de la société.
- En ce qui concerne VEGALIS SARL :
  - sur l'examen des comptes au 30 septembre 2003,
  - sur la revue des états financiers au 30 septembre 2004 arrêtés par l'Expert Comptable.

J'ai également analysé les méthodes retenues pour la valorisation de la société ASTEM SECURITE permettant d'aboutir à l'évaluation globale de 1 372 000 €uros pour l'ensemble de la société.

Enfin, j'ai procédé, en liaison avec l'avocat de la société, à l'examen des documents juridiques nécessaires à la compréhension et à la justification de l'opération d'apport.

2/ EXPOSE DES REMARQUES :

Réalité des apports :

Je me suis assuré de la cohérence des informations relatives à la propriété des parts objet de l'apport.

Valeur des apports considérés dans leur ensemble :

Comme rappelé dans le paragraphe précédent, deux méthodes d'évaluation ont été retenues :

- l'une portant sur la valorisation selon la notion d'actif net réévalué,
- l'autre sur une valorisation à partir de valeurs de rendements.

On rappelle que l'objet social de la SARL ASTEM SECURITE est le montage, la fabrication, la réparation et l'entretien de tout matériel électronique, électrique et optique relatifs à la sécurité des biens et des personnes notamment la détection incendie, la protection anti-intrusion et l'extinction de tout sinistre.

Le chiffre d'affaires de la société est constitué en quasi totalité par :

- des travaux
- de la maintenance.

L'activité « maintenance » qui, en 2003 représente un peu plus de 50 % du chiffre d'affaires présente la particularité d'être à la fois plus rentable mais surtout plus récurrente que les ventes de travaux. C'est pourquoi les deux méthodes d'évaluation retenues et décrites ci-après tiennent compte d'un coefficient fixé à 7 pour le chiffre d'affaires de la maintenance et à 3 pour le chiffre d'affaires correspondant à l'activité travaux.

➢ *Valorisation selon l'actif net réévalué*

Capitaux propres au 31.12.2004 + valeur du fonds de commerce

	2003 (réel)	2004 (estimé)
- maintenance	2 275 K€	2 842 K€
- travaux	2 134 K€	1 172 K€
CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL	4 409 K€	4 014 K€
- chiffre d'affaires pondéré maintenance	15 925 K€	19 894 K€
- chiffre d'affaires pondéré travaux	6 402 K€	3 516 K€
CHIFFRE D'AFFAIRES PONDERE TOTAL	22 327 K€	23 410 K€
soit un chiffre d'affaires pondéré de	2 233 K€	2 341 K€
et un chiffre d'affaires moyen de	2 287 K€	

La valorisation du fonds de commerce a été faite en prenant 6 mois de chiffre d'affaires pondéré, soit :

2 287 K€ x 6/12 = 1 143 K€,

valorisation qu'il conviendra d'ajouter aux capitaux propres.

Ces derniers résultent du bilan au 31 décembre 2003, soit 229 K€, auxquels il convient d'ajouter le bénéfice 2004 diminué de l'impôt société, soit un bénéfice net estimé au 31 décembre 2004 de 327 K€.

Sur cette base, les capitaux propres au 31 décembre 2004 ressortent à :

229 K€ + 327 K€ = 556 K€.

La valeur de la société ASTEM SECURITE s'établit ainsi à 1 143 K€ + 556 K€ = 1 699 K€.

L'autre méthode a consisté à évaluer le fonds de commerce, non par le chiffre d'affaires, mais par la marge sur coûts variables.

La marge sur coûts variables moyenne entre 2003 (chiffre réel) et 2004 (chiffre estimé) s'établit à 3 326 K€. En retenant une valeur du fonds de commerce égale à 6 mois de marge moyenne, cette valeur ressort à 1 663 K€.

Cette évaluation, ajoutée aux capitaux propres évalués comme précédemment au 31 décembre 2004 à 556 K€, fait ressortir une *valeur de l'entreprise à 2 219 K€.*

Si l'on prend la moyenne des deux valeurs obtenues - soit 1 699 K€ + 2 219 K€ / 2 -

on obtient une valeur moyenne de 1 959 K€.

➢ *Valorisation selon les valeurs de rendement*

Les deux méthodes de détermination par la valeur de rendement reposent sur les chiffres constatés dans les états financiers au 31 décembre 2003, puis des chiffres estimés au 31 décembre 2004 et enfin, sur des prévisions d'exploitation pour la période de 2005 à 2007.

Les résultats obtenus figurent dans les deux tableaux ci-après qui font ressortir :

- pour le premier une valeur de l'entreprise de 1 418 K€ correspondant à 5 années de résultats moyens pondérés,
- pour le second une valeur de l'entreprise de 1 480 K€ correspondant à 5 années de capacité moyenne d'autofinancement pondérée.

La valeur moyenne de ces deux approches par le rendement s'établit ainsi à 1 449 K€.

- *Multiple du résultat net doublement pondéré (activité / prévisions)*

	2003 réel	2004 estimé	2005 prévision	2006 prévision	2007 prévision
Résultat net	73	327	266	310	340
Correctifs	100	- 100			
Nets	67	- 67			
Résultat net corrigé	140	261	266	310	340
Coefficient de pondération	1.00	1.00	0.50	0.50	0.50
Résultat pondéré	140	261	133	155	170
PER					
- maintenance	7	7	7	7	7
- travaux	3	3	3	3	3
PER moyen	5.1	5.8	5.9	6	6
Valorisation annuelle	714	1 514	785	930	1 020

- *Multiple de la capacité d'autofinancement actualisée au taux de 5 %*

	2003 réel	2004 estimé	2005 prévision	2006 prévision	2007 prévision
Capacité d'autofinancement	86	375	375	423	457
Correctifs	100	- 100			
Nets	67	- 67			
CAF corrigée	153	308	375	423	457
Coefficient de pondération	1.00	1.00	0.50	0.50	0.50
CAF pondérée	153	308	188	212	229
Coefficient d'actualisation	1.05	1.00	0.95	0.91	0.86
CAF actualisée	161	308	179	192	197
Moyenne CAF actualisée					296

JOËL MICHEL

En définitive, la moyenne des deux méthodes sus rappelées fait ressortir la valeur de la société à :

1 959 K€ + 1 449 K€ soit 3 408 K€ / 2 = 1 704 K€.

Sur la base d'un résultat net prévu pour 2005 s'établissant à 266 K€, la valeur de la société correspond à 6 fois le résultat prévisionnel.

Il convient par ailleurs de rapprocher cette valeur de celle retenue dans le cadre du protocole d'accord conclu le 12 décembre 2004 aux termes duquel 400 parts sociales sur les 1000 composant le capital de ASTEM SECURITE seront cédées en janvier 2005 au prix unitaire de 1 372,04 € la part, valorisant ainsi la société à 1 372 040 €.

L'opération d'apport, si elle se réalise, se fera donc aux mêmes conditions que celles stipulées dans le dit protocole d'accord.

Sur cette base, la valeur des apports pris individuellement s'établit comme suit :

- Apport fait par Monsieur Philippe BLIN — 300 parts soit pour un montant de 411 600 €
- Apport fait par Monsieur Robert GILSANZ — 300 parts soit pour un montant de 411 600 €

valeurs retenues dans le traité d'apport.

Compte tenu des observations qui précèdent, la valeur attribuée aux parts sociales dont l'apport est envisagé ne me paraît pas surévaluée et la référence au prix de cession stipulé dans le protocole conclu le 12 décembre 2004 me semble pertinente.

JOËL MICHEL

CONCLUSION

J'ai effectué les diligences que j'ai estimé nécessaires selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes afin d'apprécier l'évaluation des parts de la SARL ASTEM SECURITE.

Je n'ai pas d'observation à formuler sur la valeur attribuée aux parts sociales, objet de l'apport, qui s'élève au total à 823 200 €. Cet apport donnera lieu à une augmentation de capital d'égal montant représentée par l'émission de 82 320 parts de 10 € chacune de la société VEGALIS.

J'estime que la valeur globale de l'apport correspond au moins à la valeur au nominal des parts à émettre.

VERSAILLES, le 30 décembre 2004

LE COMMISSAIRE AUX APPORTS

Joël MICHEL