21 BIS U

09 JUIN 2006
AS883

Michèle CARTIER LE GUÉRINEL
Expert-comptable inscrit au tableau de l'Ordre de Paris Ile de France
Commissaire aux comptes membre de la Compagnie régionale de Paris
110 bis Avenue de Juvisy - 91390 - MORSANG SUR ORGE

RAPPORT DU COMMISSAIRE À LA FUSION SUR LA RÉMUNÉRATION DES APPORTS CONSENTIS PAR LA SOCIÉTÉ STUDELEC SAS À LA SOCIÉTÉ SATELEC SAS

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui m'a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce d'EVRY en date du 28 avril 2006 concernant la fusion par voie d'absorption de la société STUDELEC SAS, par la société SATELEC SAS, j'ai établi le présent rapport prévu par les articles L236-10 et L236-2 du Code de Commerce, étant précisé que l'appréciation relative à la valeur des apports fait l'objet d'un rapport distinct.

La rémunération des apports résulte du rapport d'échange qui a été arrêté dans le traité de fusion signé par les représentants des sociétés concernées en date du 24 mai 2006. Il m'appartient d'exprimer un avis sur le caractère équitable du rapport d'échange. À cet effet, j'ai effectué mes travaux 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, d'une part, à vérifier que les valeurs relatives attribuées aux actions ou parts sociales des sociétés participant à l'opération sont pertinentes et, d'autre parts, à analyser le positionnement du rapport d'échange par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes.

Le présent rapport a pour objet de vous rendre compte de l'accomplissement de ma mission, en vous précisant qu'à aucun moment je ne me suis trouvée dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévus par la loi.

Il est établi selon le plan suivant :

1. Présentation de l'opération
2. Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions ou parts sociales des sociétés participant à l'opération
3. Appréciation du caractère équitable du rapport d'échange proposé

1. Présentation de l'opération

1.1. Entités participant à l'opération

1.1.1. Société absorbante : SATELEC SAS

La société SATELEC SAS

- est une société par actions simplifiée au capital de 2.500.000 € soit 155.454 actions de 16.08 € de nominal ; elle ne fait pas appel public à l'épargne
- dont le siège social est à VIRY CHATILLON (91170) - 2 avenue du Général du Gaulle
- au début d'activité en date du 16/04/1971
- inscrite au RCS d'EVRY sous le numéro B 971 201 546
- dont l'objet social est :
  - L'entreprise générale de tous travaux électriques publics ou particuliers dans tous bâtiments ou industries, la réalisation de toutes installations électriques, de haute et basse tension, de télécommande et télécommunications sans que cette énumération soit limitative ;
  - La fabrication, l'achat, la vente, la réparation, l'entretien de tous matériels électriques ainsi que l'importation ou l'exportation de ces mêmes matériels ;
  - L'achat, la location et la vente de tous immeubles ou de fonds de commerce susceptibles d'être utilisés pour la réalisation des objets précités ;
  - L'acquisition, l'exploitation ou la cession de tous brevets d'inventions, marques de fabriques, licences et procédés se rapportant aux objets ci-dessus ;
  - La participation directe ou indirecte à toutes opérations ou entreprises pouvant se rattacher à l'un des objets précités par voie de création de sociétés nouvelles, de participation à leur constitution ou à leur gérance, par voie de participation à l'augmentation du capital de sociétés existantes, d'apport, de vente ou d'affermage de tout ou partie de l'actif, de fusion ou autrement ;
  - Et généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, mobilières et immobilières se rattachant aux objets précités et pouvant être nécessaires à la réalisation des affaires de la société.

1.1.2. Société absorbée : STUDELEC SAS

La société STUDELEC SAS

- est une société par actions simplifiée au capital de 310.000 € divisé en 2.500 actions de 124 €
- dont le siège social est à ANTONY (92160) - 3 rue Henri Poincaré
- au début d'activité en date du 01/08/1991
- inscrite au RCS de NANTERRE sous le numéro B 382 617 082
- dont l'objet social est :
  - L'étude, l'assistance technique, la fabrication, la vente et l'installation de tous appareils et accessoires concernant l'électricité, l'électronique et leurs applications ainsi que la construction ou l'installation des éléments pouvant répondre aux besoins des industries électriques ou électroniques ;
  - La maîtrise d'œuvre en étude et réalisation de toutes installations industrielles,
  - La formation aux techniques électriques et électroniques et leurs applications.
  - Elle pourra également pour les besoins de la réalisation de son objet social, faire fonction d'entreprise générale et se charger de la peinture, de la vitrerie, des installations générales, revêtements de sols des magasins, usines et bureaux qu'elle équipera en installations électriques ou électroniques ;
- Elle pourra également se charger de la vente de tous articles électriques, électroniques, ménagers ou industriels ;
- La société pourra créer, exploiter toutes entreprises ayant un objet similaire ou connexe, susceptibles de permettre le développement de l'activité de la société et ce par voie de cession, de fusion, association, apports ;
- Elle pourra réaliser des travaux publics et privés et plus explicitement tous les travaux intéressant l'entreprise électrique de quelque nature qu'elle soit, aménagement d'usine considéré tant au point de vue mécanique que du point de vue électrique, électronique et hydraulique ;
- Tous ouvrages de génie civil (bâtiments d'habitation ou industriels, ouvrage en béton armé, fabrication de supports de lignes électriques et de produits modulés de béton, charpentes métalliques) ;
- Toutes entreprises de constructions et d'aménagement de voirie ;

- Toutes études relatives aux aménagements d'habitation ou industriels pour le compte de tiers et d'une façon quelconque, toutes entreprises, achats ventes, représentations se rapportant aux objets ci-dessus énumérés ;
- Tous ouvrages de prise d'eau (captage et usines élévatoires) d'adduction et de distribution d'eau ;
- Toutes installations de réseaux d'égouts et leur exploitation ;
- Tous ouvrages de transport et de distribution de gaz de toute nature ;
- Et plus généralement toutes opérations quelconques mobilières et immobilières, financières et industrielles ou autres se rattachant directement ou indirectement à cet objet, à tous objets similaires ou connexes et pouvant contribuer au développement de la société en France, ou Outre-Mer ou à l'étranger ;
- Le tout directement ou indirectement, pour son compte ou pour le compte de tiers, soit seule, soit avec des tiers, par voie de création de sociétés nouvelles, d'apport, de commandite, de souscription, d'achat de titres ou droits sociaux, de fusion, d'alliance, de société en participation, ou de prise ou de dation en location ou en gérance de tous biens ou droits, ou autrement.

1.2. Objectifs de l'opération

La société SATELEC SAS et la société STUDELEC SAS sont toutes deux, contrôlées par la société FAYAT à plus de 99%.

Il n'existe pas de lien capitalistique entre les deux sociétés concernées par l'opération.

La société STUDELEC ressent aujourd'hui le besoin de se positionner sur des marchés nouveaux et elle dispose par ailleurs d'un savoir faire en matières opérationnelles et de gestion des ressources qu'elle pourrait partager avec la société SATELEC.
L'opération est envisagée pour pérenniser le fonds de commerce de la société STUDELEC en lui permettant de poursuivre son développement de l'activité bâtiment tertiaire sur la région parisienne.

1.3. Modalités juridiques et fiscales

La fusion, dont la réalisation définitive interviendra le jour des assemblées appelées à en approuver les modalités, prendra effet rétroactivement au 1er octobre 2005.

Dès lors :

- le société STUDELEC SAS apportera à la société SATELEC SAS l'ensemble des éléments actifs et passifs tels qu'ils apparaissent dans son bilan au titre de l'exercice clos le 30 septembre 2005 ;
- toutes les opérations actives et passives réalisées par la société STUDELEC SAS, au cours de la période intercalaire allant du 1er octobre 2005 à la date de réalisation définitive de la fusion, seront réputées faites pour le compte de la société absorbante.

En matière d'impôt sur les sociétés, l'opération est déclarée soumise au régime de faveur résultant de l'article 210A du Code général des impôts. Concernant les droits d'enregistrement, elle relève du régime de droit commun prévu à l'article 816 du Code général des impôts.

1.4. Rémunération des apports et augmentation de capital

En contrepartie de l'apport évalué à 2.281.690 €, il sera attribué 20 actions de la société SATELEC SAS pour 1 action de la société STUDELEC SAS.

Conformément au rapport d'échange indiqué ci-dessus, le nombre d'action à créer est de : 2500 x 20 = 50.000, correspondant à la création d'un capital de 804.000 €.

En outre, il sera constaté une prime de fusion d'un montant de 1.477.690 €, déterminée de la façon suivante :

Valeur des apports	2.281.690 €
Valeur nominale des actions créées	- 804.000 €
Prime de fusion	1.477.690 €

2. Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions ou parts sociales des sociétés participant à l'opération

2.1. Description des valeurs

Les valeurs relatives utilisées pour la détermination du rapport d'échanges reposent sur les situations nettes déterminées à partir des valeurs comptables ressortant des comptes annuels établis en date du 30/09/2005 et corrigées des événements de nature à les modifier, intervenus au cours de la période intercalaire mais en relation avec les valeurs apportées, sans qu'il soit intégré d'autre élément de valorisation extra comptable.
Soit les décomptes suivants :

2.1.1. Société SATELEC SAS

Situation nette au 30/09/2005	3.281.690 €
Effet de la TUP LEM	- 779 €
Distribution de dividendes (AG du 23/03/2006)	- 1.000.000 €
Soit un actif net corrigé de	2.280.911 €

Déterminant une valeur de l'action de : 2.281.690 € / 2.500 = 912.36 €

2.1.2. Société STUDELEC SAS

Situation nette au 30/09/2005	11.826.433 €
Distribution de dividendes (AG du 23/03/2006)	- 5.100.000 €
Effet de la TUP SERSAT	+ 62 €
Effet de l'absorption de la société AEIN (31/03/2006)	+ 430.344 €
Soit un actif net corrigé de	7.156.839 €

Déterminant une valeur de l'action de : 7.156.777 € / 155.454 = 46.04 €

2.2. Nature des travaux

Mes diligences ont principalement consisté à :

- analyser la pertinence du critère retenu pour la détermination des valeurs relatives et rechercher d'autres critères envisageables;
- examiner les travaux des services comptables internes et du commissaire aux comptes sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2005
- examiner les travaux des services comptables internes pour les situations respectives des deux sociétés établies en date du 31/03/2006 selon des méthodes comparables à celles des arrêtés de comptes annuels.

2.3. Pertinence des valeurs relatives

Il résulte des évaluations ci-dessus rappelées que le rapport d'échange a été déterminé à partir de la valeur nette comptable corrigée par action, soit :

STUDELEC SAS 912.36 €

SATELEC SAS 46.04 €

Établissant un rapport d'échange de : 912.36 / 46.04 = 19.82 arrondi pour l'échange à 20.

3. Appréciation du caractère équitable du rapport d'échange

Les diligences effectuées me conduisent à faire état des points suivants :

- la méthode utilisée représente la volonté des parties, en précisant que la quasi totalité du capital de chaque société est entre les mains d'un seul et même actionnaire, la société FAYAT (à plus de 99% dans les deux cas) ;
- il a été fait le choix spécifique d'appuyer le raisonnement de détermination de la parité sur la base des valeurs comptables nettes au 30/09/2005 corrigées ;
- l'homogénéité de l'activité (les deux sociétés appartiennent dans le groupe à la même branche d'activité) et des modes de traitement comptable des informations dans les deux sociétés (mêmes procédures de suivi et de valorisation des affaires) peut permettre de valider le choix particulier de se référer aux valeurs comptables pour apprécier le poids relatif de celles-ci entre elles ;

- des démarches d'appréciation se référant à d'autres critères de caractère économique conduisent à des résultats variés dont une constance sur un rapport de 1 pour 25 ; la situation de recherche de développement motivant entre autres le projet de fusion et d'interaction des activités existant déjà entre les deux sociétés peut conduire à motiver une décote dans le rapport de valeurs entre les deux entités.

Conclusion

Sous la réserve de ces remarques, les calculs présentés me conduisent à estimer que le rapport d'échange proposé de 20 actions SATELEC SAS pour 1 action STUDELEC SAS est équitable.

Fait à MORSANG SUR ORGE, le 30 mai 2006



Michèle CARTIER LE GUERINEL

Agissant en qualité de commissaire à la fusion