

Duplicata
GREFFE DU
TRIBUNAL DE COMMERCE
DE THONON-LES-BAINS
10, Rue de l'Hôtel-Dieu
BP 60521
74203 THONON LES BAINS CEDEX

RECEPISSE DE DEPOT

SERECO MAZARS
BP 1543
25009 BESANCON CEDEX

V/REF :
N/REF : 2004 B 523 / 2012-A-1622

Le Greffier du Tribunal de Commerce DE THONON-LES-BAINS certifie qu'il a reçu le 29/05/2012,

Rapport du commissaire à la fusion
- ENTRE LA SOCIETE SOGERIM (SOCIETE ABSORBEE) ET LA SOCIETE SOGERIM
SAVOIE DAUPHINE (SOCIETE ABSORBANTE)

Concernant la société

SOGERIM Savoie-Dauphiné
Société par actions simplifiée
17 rue du Clos Fleury
74100 Annemasse

Le dépôt a été enregistré sous le numéro 2012-A-1622 le 29/05/2012

R.C.S. THONON 479 162 117 (2004 B 523)

Fait à THONON-LES-BAINS le 29/05/2012,
LE GREFFIER



SOGERIM – SOGERIM SAVOIE DAUPHINE

17, rue du Clos Fleury

74100 ANNEMASSE

Rapport du commissaire à la fusion
sur la rémunération des apports

Rapport du commissaire à la fusion sur la rémunération des apports

Mesdames et Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Thonon, en date du 24/04/2012, nous vous présentons notre rapport sur l'appréciation des valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération, et sur le rapport d'échange retenu.

La rémunération des apports résulte du rapport d'échange qui a été arrêté dans le projet de traité de fusion, signé par les représentants des deux sociétés en mars 2012. Il nous appartient d'exprimer un avis sur le caractère équitable du rapport d'échange. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes. Cette doctrine professionnelle requiert la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part, à vérifier que les valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération sont pertinentes et, d'autre part, à analyser le positionnement du rapport d'échange par rapport aux valeurs jugées pertinentes. Notre mission prenant fin avec le dépôt du rapport, il ne nous appartient pas de mettre à jour le présent rapport pour tenir compte des faits et circonstances postérieurs à sa date de signature.

1. EXPOSE SUR L'OPERATION PROJETEE

L'opération projetée consiste en une fusion par absorption de la société SOGERIM par la société SOGERIM SAVOIE DAUPHINE.

La société SOGERIM SAVOIE DAUPHINE est une société par action simplifiée au capital de 40 000 € immatriculée au RCS de THONON LES BAINS sous le numéro 479 162 117 depuis le 20 Octobre 2004. Elle a pour objet principalement l'étude, la mise au point, la réalisation, la gestion, la commercialisation et la location de tous projets immobiliers. Son siège est situé à ANNEMASSE (74100), au 17 rue du Clos Fleury. Son capital est divisé en 400 actions de 100 € de valeur nominale chacune, entièrement libérées.



La société SOGERIM est une société par action simplifiée au capital de 150 000 €, immatriculée au RCS de LYON, sous le numéro 351 963 475 depuis le 18 octobre 1989. Elle a pour principal objet la mise au point, la réalisation, la gestion, la commercialisation et la location de tous projets immobiliers. Son siège est situé à LYON (69003) au 82, avenue du Maréchal de Saxe. Son capital est divisé en 15 000 actions d'une valeur nominale de 10 € chacune entièrement libérée.

Les deux sociétés sont membres d'un groupe, ne détiennent aucune participation réciproque, et leur présidence est exercée par Monsieur Patrick VINCENT.

La proximité de leur objet social, conjugué à des territoires d'intervention proches nécessitent l'utilisation de moyens communs. Il est proposé par cette fusion de simplifier la gestion des deux sociétés, d'en réduire les coûts d'analyse, de gestion interne et les frais administratifs qui en découlent. La fusion envisagée permettrait également de clarifier, d'améliorer et de rationaliser les conditions d'exploitation des activités.

Cette fusion, déjà envisagée lors du précédent exercice, a finalement fait l'objet d'un traité de fusion signé en mars 2012 qui prévoit, conformément à l'avis du Comité de la Réglementation Comptable, que les opérations de fusion réalisées entre sociétés sous contrôle commun, doivent donner lieu à une évaluation à la valeur comptable des éléments d'actif et de passif apportés.

Compte tenu de l'effet rétroactif au 1^{er} octobre 2011 stipulé dans le traité de fusion, les comptes servant de base à l'opération sont ceux établis en date du 30/09/2011, et régulièrement approuvés par les Assemblées Générales Ordinaires de chaque société en date du 12 mars 2012.

La fusion bénéficiera du régime institué par l'article 210 A du Code Général des Impôts.

Les conditions suspensives prévues au traité d'apport concernent uniquement l'approbation de la fusion par l'Assemblée Générale Extraordinaire de chaque société prenant part à l'opération.

Le traité d'apport détaille les valeurs d'actifs et de passif apportés par la société SOGERIM. Compte tenu de cette situation :

- La valeur de l'actif apporté s'élève à : 1 216 021,88 €
- La valeur du passif pris en charge s'élève à : 1 018 604,53 €

D'où une valeur d'actif net apporté de 197 417,35 €.



Le rapport d'échange proposé est de 1 action nouvelle émise par la société SOGERIM SAVOIE DAUPHINE pour 150 actions de la société SOGERIM.

En rémunération de l'actif net apporté ci-dessus, 100 actions nouvelles seront émises, d'une valeur de 100 € chacune, soit 10 000 €. La prime de fusion s'élèvera donc à 187 417,35 €.

2. VERIFICATIONS EFFECTUEES

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimées nécessaires selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes pour vérifier la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération.

Le rapport d'échange proposé, soit 1 action nouvelle de la société SOGERIM SAVOIE DAUPHINE contre 150 actions anciennes de la société SOGERIM se base sur les capitaux propres figurant au bilan de chaque société en date du 30/09/2011.

Nous avons noté que différents programmes immobiliers sont en cours de réalisation. Les informations mentionnées dans le rapport de gestion présenté à chaque Assemblée Générale font état de 607 lots à réaliser pour la société SOGERIM contre 752 lots pour la société SOGERIM SAVOIE DAUPHINE. Les lots concernés étant à réaliser sur les exercices à venir et pour une bonne partie sur 2013 et au-delà.

Il est difficile de procéder à une évaluation de la rentabilité prévisionnelle de ces programmes compte tenu des aléas pouvant encore survenir d'ici leur achèvement. C'est pourquoi les méthodes d'évaluations basées sur des projections de rentabilité ou de trésorerie futures ne nous semblent pas suffisamment fiables pour être utilisées ici.

Pour tenir compte de différentes approches, nous avons retenu les méthodes suivantes :

Evaluation selon les méthodes patrimoniales :

Une évaluation basée sur les méthodes patrimoniales nous semble adaptée au contexte d'une fusion entre deux sociétés « sœurs », membre d'un même groupe et détenues par un actionnariat similaire.



Nous nous sommes attachés à vérifier qu'aucun retraitement particulier n'était nécessaire afin de rendre les capitaux propres comparables. Nous pouvons signaler ici que les deux sociétés interviennent dans le même domaine d'activité, et sont soumises aux mêmes obligations. L'établissement de comptes consolidés nécessite également une harmonisation préalable des règles et méthodes comptables, et nous considérons qu'il n'y a pas de retraitement à pratiquer sur les comptes annuels.

S'agissant d'une activité de promotion, les litiges en cours et évaluables ont fait l'objet d'une provision comptable dans chacune des sociétés. Nous avons également vérifié que les valeurs d'actifs qui figurent au bilan de chaque société ne sont pas sujettes à une volatilité ou à une dépréciation particulière qui n'aurait pas figuré au bilan du 30/09/2011.

Enfin, nous n'avons eu connaissance d'aucun fait nouveau, susceptible de remettre en cause l'existence ou la valorisation des sociétés dans le cadre de l'opération envisagée.

Méthode de l'actif net

Compte tenu de tous ces éléments, nous constatons que la valeur de l'actif net s'élève à

- 506 k€ pour la société SOGERIM
- 1 618 k€ pour la société SOGERIM SAVOIE DAUPHINE

Cette valeur peut à notre avis être mise en perspective au regard de la politique de distribution de dividendes de chaque société.

Méthode de la valeur mathématique

La valeur mathématique des deux sociétés, correspond à la valeur de leurs fonds propres au 30/09/2011 diminuée des distributions de dividendes décidées par les AGO du 12 mars 2012.

Cette valeur mathématique s'élève aux montants suivants :

- 197 k€ pour SOGERIM
- 818 k€ pour SOGERIM SAVOIE DAUPHINE

Sur cette base, on peut donc considérer une part relative dans l'ensemble total après fusion de 19,41 % pour l'absorbée et 80,59 % pour l'absorbante.



Evaluation selon les performances économiques

Une méthode basée sur la capitalisation des résultats d'exploitation est également envisageable pour tenir compte de la performance de chaque société, en dehors de toute synergie liée à la fusion.

En retenant une valeur pour chaque société évaluée à 5 fois l'Excédent Brut d'Exploitation, on obtient les valeurs suivantes :

- SOGERIM : 937 K€
- SOGERIM SAVOIE DAUPHINE : 2 286 K€

Cette approche fait apparaître une part relative de chaque société dans l'ensemble après fusion de 29 % pour l'absorbée contre 71 % pour l'absorbante.

Evaluation selon le rendement

Les associés minoritaires ont bénéficié sur les dernières années de distributions de dividendes qui ont assurées une certaine rentabilité à leur patrimoine.

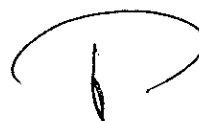
Nous avons constaté que la société absorbée (SOGERIM) a procédé aux distributions suivantes :

- Exercice N-2 : 300 k€
- Exercice N-1 : 250 k€
- Exercice N : 308 k€

Le dividende moyen sur 3 ans s'élève donc à 286 k€.

La société absorbante a procédé à des distributions de dividendes de 996 k€ au total sur les trois années, soit un dividende moyen de 332 k€, mais essentiellement réalisé sur le dernier exercice (distribution de 800 k€).

Sur la base du dividende versé sur le dernier exercice par les deux sociétés, soit au total 1 108 k€, on constate que le dividende moyen versé aux actionnaires de la société absorbée représente 25,81 % de ce total, ce qui peut être assimilé au poids relatif de SOGERIM dans l'ensemble fusionné.



Synthèse des méthodes retenues

La moyenne des méthodes retenues, aboutit aux valeurs suivantes :

- SOGERIM : $(506 + 197 + 937) / 3 = 546$ K€, arrondi à 550 k€
- SOGERIM SAVOIE DAUPHINE : $(1618 + 818 + 2\,286) / 3 = 1\,574$ K€, arrondi à 1 580 k€

Soit une valeur totale après fusion de l'ordre de 2 130 k€.

Cette valorisation conduit à évaluer chaque société à un montant relativement voisin des capitaux propres qui ont servi de base à l'établissement du rapport d'échange retenu dans le traité d'apport.

Compte tenu des perspectives d'avenir et des aléas liés à l'activité, le rapport d'échange retenu nous semble cohérent avec les valeurs indiquées ci-dessus.

3. CONCLUSION

Nous n'avons eu connaissance d'aucun projet spécifique ou significatif susceptible de remettre en cause la rentabilité ou la structure financière des sociétés concernées par l'opération, et nous considérerons que les synergies qui résulteront de l'opération envisagée ne pourront que profiter aux actionnaires de manière durable.

Sur la base de nos travaux, et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que le rapport d'échange de 1 action SOGERIM SAVOIE DAUPHINE contre 150 actions SOGERIM, proposé par les parties, présente un caractère équitable.

Fait à Besançon, le 15 mai 2012

CEFIDEC

Nicolas PORTERO,

Commissaire aux Comptes

