



RCS : PARIS

Code greffe : 7501

Actes des sociétés, ordonnances rendues en matière de société, actes des personnes physiques

REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIETES

**Le greffier du tribunal de commerce de PARIS atteste l'exactitude des informations
transmises ci-après**

Nature du document : Actes des sociétés (A)

Numéro de gestion : 2009 B 06969

Numéro SIREN : 511 709 677

Nom ou dénomination : ADENES

Ce dépôt a été enregistré le 16/03/2015 sous le numéro de dépôt 22116



1502214101

DATE DEPOT : 2015-03-16

NUMERO DE DEPOT : 2015R022116

N° GESTION : 2009B06969

N° SIREN : 511709677

DENOMINATION : ADENES

ADRESSE : 03 rue de Stockholm 75008 Paris

DATE D'ACTE : 2015/03/06

TYPE D'ACTE : RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS

NATURE D'ACTE :

RK 6/3/11

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS
SUR LA VALEUR DES APPORTS DEVANT ETRE EFFECTUES**

PAR

OPTIMUM MANAGEMENT

SARL au capital de 1 390 000 €

14 rue des 5^{ème} et 13^{ème} B.C.P.

88200 REMIREMONT

RCS EPINAL 401 125 653

Greffes du tribunal
de commerce de Paris
Acte déposé le :

16 MARS 2015

Sous le N° :

09 B 69 69

A

ADENES

SAS au capital de 1 567 575 €

3, rue de Stockholm

75009 PARIS

RCS : PARIS 511 709 677

Bertrand MIQUEL

H.E.C

Expert-Comptable

Commissaire aux Comptes

Expert Honoraire près la Cour d'Appel de Paris

Expert près les cours administratives d'Appel de Paris et de Versailles

47 rue de Courcelles - 75008 PARIS

Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée en date du 15 octobre 2014 par Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris, nous avons établi le présent rapport prévu par l'article L.223-9 du Code de commerce.

La valeur des apports a été arrêtée dans contrat d'apport en nature de droits sociaux signé par le représentant de la société apporteuse et le représentant de la société bénéficiaire en date du 5 mars 2015. Il nous appartient de nous assurer que la valeur des apports n'est pas surévaluée et de vous en rendre compte. Nous avons effectué nos 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 des apports, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur au nominal des parts sociales à émettre par la société bénéficiaire.

Nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport sur la valeur des apports selon le plan suivant :

1. PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

- 1.1 Désignation des sociétés apporteuses et de la société bénéficiaire
- 1.2 Opération envisagée
- 1.3 Description et évaluation des apports
- 1.4 Rémunération des apports

2. DILIGENCES EFFECTUEES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

3. CONCLUSION

1 - PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

1.1 Désignation des apporteurs et de la société bénéficiaire

L'apporteur est :

La société OPTIMUM MANAGEMENT

Société par Actions Simplifiée au capital de 1 390 000 € dont le siège social est à REMIREMONT (88200), 14 rue des 5^{ème} et 15^{ème} B.C.P., immatriculée au RCS d'EPINAL sous numéro 401 125 633 ; elle est représentée par son gérant Bertrand Pierrat.

La société bénéficiaire des apports est :

ADENES

Société par actions simplifiée au capital de 1 567 575 €, dont le siège social est à PARIS (75008), 3 rue de Stockholm, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 511 709 677. ADENES est représentée par son Président, Monsieur Emmanuel Villette.

1.2 Opération envisagée

L'apporteur détient presque 100 % du capital de la société PIERRAT EXPERTISES. Cette société est une Société par Actions Simplifiée au capital de 259 600 € divisé en 2 950 actions de 88 € de nominal. Le siège social se trouve 14 rue des 5^{ème} et 15^{ème} B.C.P. (88200) Remiremont, immatriculée au RCS d'Epinal sous le numéro 328 489 919 depuis le 28 novembre 2083.

L'opération envisagée consiste en l'apport de 177 actions PIERRAT EXPERTISES à ADENES. Cet apport représentera 6 % du capital de la société PIERRAT EXPERTISE.

1.3 Evaluation des apports

L'annexe I du contrat d'apport entre OPTIMUM MANAGEMENT et ADENES précise les modalités pratiques d'évaluation des actions PIERRAT EXPERTISES. Le calcul de valorisation a été mis en œuvre sur la base des états financiers de PIERRAT EXPERTISES clos le 31 décembre 2013 selon les éléments suivants :

- 1^{er} élément : situation nette comptable retraitée des actifs incorporels

Le premier élément donne un résultat de 1 970 488 €.

- 2^{ème} élément : résultat net avant impôts sur les sociétés, retraité du résultat réalisé du fait de l'existence d'ADENES et affecté d'un coefficient 4

Le deuxième élément aboutit à un résultat de 1 061 559 € après la prise en compte d'ajustements pour éliminer diverses opérations exceptionnelles et neutraliser l'impact d'ADENES sur les comptes de l'exercice. Le coefficient 4 porte ce montant à 4 246 236 €.

- 3^{ème} élément : chiffre d'affaires de la société retraité du chiffre d'affaires de 11 705 883 € ajusté du chiffre d'affaires réalisé du fait de l'existence d'ADENES de 714 651 € et affecté d'un coefficient 0,15 soit 1 648 685 €.

La somme de ces trois éléments donne une valorisation de 100% de PIERRAT EXPERTISES soit 7 465 389 € après avoir retranché la distribution de dividendes de 400 020 € en 2014 au titre de l'exercice 2013, sur la base des comptes de l'exercice 2013.

En 2014, il a été constaté une diminution de l'activité de PIERRAT EXPERTISES ; les comptes prévisionnels 2015 en amélioration toutefois ne montrent pas que l'activité remonte au niveau 2013. Malgré des perspectives à long terme positives de la société PIERRAT EXPERTISES, il a été fait un abattement de 15 % sur la valorisation calculée sur la base des comptes 2013 pour tenir compte de la valeur de la société à ce jour, soit une valeur de 6 345 580 €.

Compte tenu qu'il y a 2 950 actions, la valeur unitaire de PIERRAT EXPERTISES est donc de 2 151,044 €.

L'apport envisagé est de 177 actions PIERRAT EXPERTISES à ADENES pour un montant de 380 734,82 € qui représente bien 6% du capital..

1.4 Rémunération des apports

Au niveau d'ADENES, l'apport sera rémunéré par l'émission de 45 505 actions nouvelles de 1 € de nominal assorti d'une prime d'émission de 7.36 € par action émise soit 335 229.82 €. Le traité d'apport ne précise pas la nature des nouvelles actions qui seront émises.

2.1 Diligences effectuées

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimées nécessaires d'après les normes de la Compagnie Nationale des commissaires aux comptes pour vérifier la valeur attribuée aux apports. Nos diligences ont porté essentiellement sur une analyse de PIERRAT EXPERTISES. Nous avons notamment mis en œuvre les diligences suivantes :

Prise de connaissance générale

- Entretien avec Monsieur Bertrand Pierrat, Président et également gérant de OPTIMUM MANAGEMENT ;
- Entretien avec le commissaire aux comptes ;
- Analyse et compréhension du modèle économique de la société ;
- Environnement juridique de la société.

Analyse des comptes PIERRAT EXPERTISE

- Exploitation des comptes des exercices 2011 et 2012 et 2013 et de l'année en cours.
- Rapport du commissaire aux comptes pour les exercices 2010, 2011 et 2013.
- Analyse des comptes de l'exercice 2014 avant clôture définitive
- Analyse des comptes prévisionnels 2015.

22.Appréciation de la valeur des apports

L'opération envisagée d'apport s'intègre dans un cadre plus global de constitution d'un réseau national d'expertise d'assurance dont ADENES assure l'animation. La constitution d'un tel réseau a pour objectif d'assurer une couverture nationale au profit des sociétés d'assurance avec un niveau de qualité identique tout en recherchant des synergies entre membres du réseau (mise en commun de ressources en personnel et informatiques). S'agissant de PIERRAT EXPERTISE la société comprend dix établissements (Remiremont, Dijon, Besançon, Reims, Nancy, Metz, Strasbourg, Colmar, Mulhouse et Chalon-sur-Saône) pour un effectif de plus de 100 personnes. De ce point de vue la couverture régionale importante réalisée depuis la constitution de PIERRAT EXPERTISE rentre parfaitement dans les objectifs de couverture géographique nécessaire à la constitution d'un réseau national de premier plan. Il nous a été indiqué que certains établissements de PIERRAT EXPERTISES restent encore dans une phase de développement.

Bien que modeste en volume, l'apport de 6% du capital PIERRAT EXPERTISE, du fait de son implantation participe vraiment à la consolidation du réseau national animé par ADENES.

Compte tenu de ces éléments, nous estimons qu'il est possible d'accepter une évaluation qui pourrait être considérée comme élevée dans un autre contexte avec des objectifs stratégiques différents.

Concernant la formule appliquée dans le cadre de la valorisation de PIERRAT EXPERTISES, nous constatons que celle-ci est identique à celle qui a été appliquée lors d'opérations précédentes conformément au protocole d'accord accepté entre l'ensemble des membres du réseau animé par ADENES.

A notre connaissance, il n'y a pas de méthode spécifique reconnue pour valoriser une entreprise d'experts d'assurance. Quand bien même il y en aurait, la société PIERRAT EXPERTISES est d'une taille telle que cette opération qui couvre une région entière serait atypique comparée à des entreprises d'experts d'assurance indépendante avec un champ d'action local.

PIERRAT EXPERTISES est une société de service dont la valeur est composée sans doute de la valeur des biens matériels qui la compose mais surtout de la valeur des biens immatériels que sont son savoir-faire, son corps d'expert, sa présence géographique, sa renommée locale et nationale. Ces actifs incorporels sont difficiles à évaluer.

Comme nous l'avons constaté lors d'apports précédents de même nature, la formule de valorisation appliquée bien qu'issue d'un accord entre les membres du réseau ADENES est assez inhabituelle et tient compte de nombreux paramètres. Celle-ci aboutit à des valorisations qui nous semblent assez élevées.

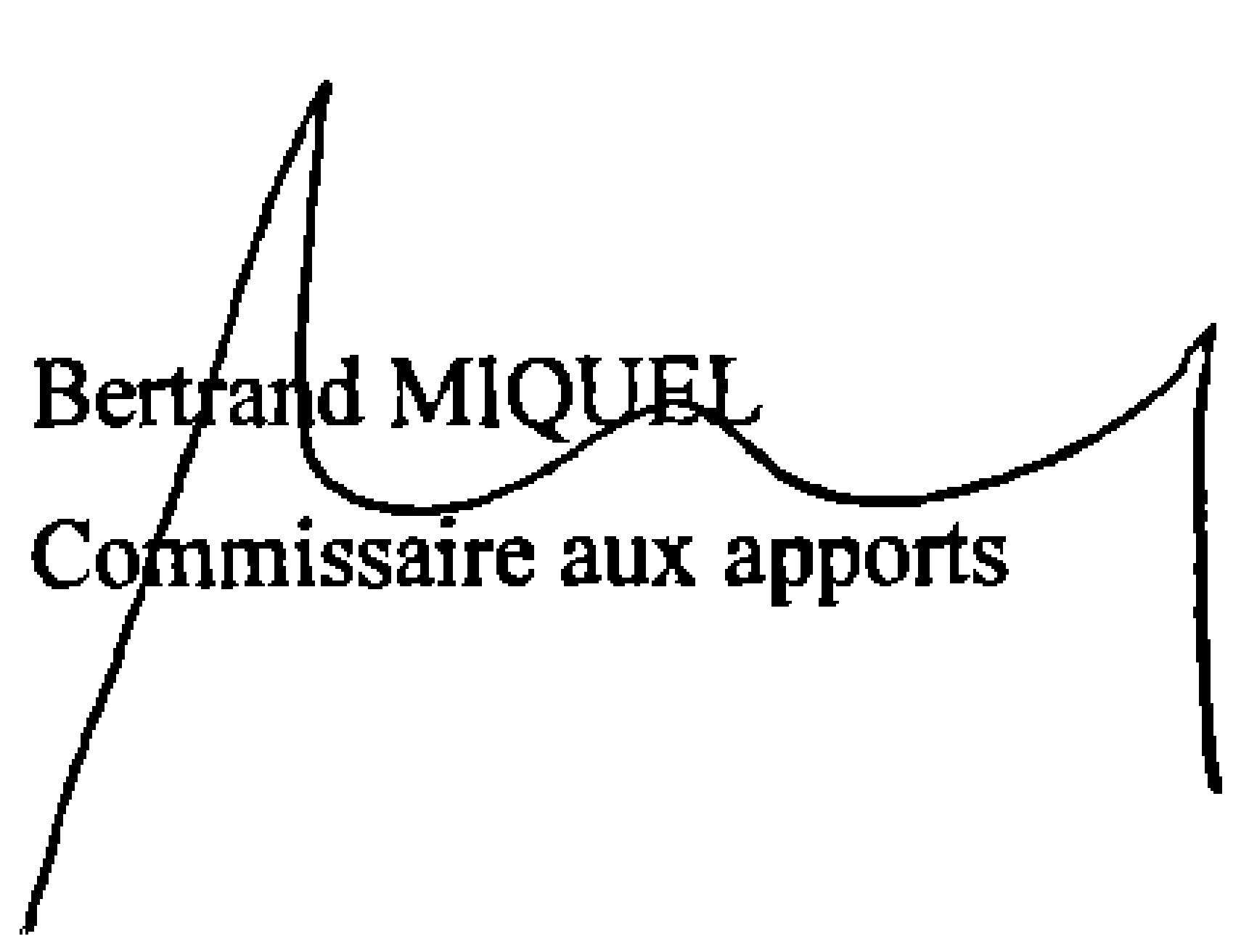
Nous avons voulu confronter cette évaluation à au moins une autre méthode qui est reconnue de façon universelle, c'est celle de la capitalisation du résultat. Nous n'avons basé notre analyse sur le résultat net issu des comptes clos le 31 décembre 2013 après participation des salariés et impôt sur les sociétés. La valorisation retenue sur la base des comptes clos le 31 décembre 2013 est de 7 465 389 € rapporté à un résultat de 536 970 € soit un coefficient de capitalisation de 13,9. Cette évaluation a été diminuée de 15 % compte tenu de l'évolution de l'activité et des résultats après le 31 décembre 2013, soit donc 380 734 € pour 177 actions PIERRAT EXPERTISES ; C'est une évaluation qui est élevée. Nous estimons cependant que cette évaluation est acceptable compte tenu du contexte stratégique de l'opération proposée.

3 – CONCLUSION

L'estimation de l'apport d'actions qui vous est proposée de 177 actions de la société PIERRARD EXPERTISES pour un montant de 380 734,82 € n'est pas surévaluée, dans le contexte de l'opération proposée.

Par ailleurs, nous vous précisons que nous n'avons pas relevé d'avantage particulier lié à l'attribution des actions en rémunération de l'apport décrit.

Paris le 6 mars 2015



Bertrand MIQUEL
Commissaire aux apports