



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 22114



1502213901

DATE DEPOT : 2015-03-16

NUMERO DE DEPOT : 2015R022114

N° GESTION : 2009B06969

N° SIREN : 511709677

DENOMINATION : ADENES

ADRESSE : 03 rue de Stockholm 75008 Paris

DATE D'ACTE : 2014/12/12

TYPE D'ACTE : RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS

NATURE D'ACTE :

RK 12/12/14

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

PAR

LA SOCIETE LLG FINANCES
SAS au capital de 1 366 000 €
29-31, Boulevard de Rocheplatte
45000 ORLEANS
RCS ORLEANS : 538 867 342

Greffes du tribunal
de commerce de Paris
Acte déposé le :

18 MARS 2015

Sous le N° :

22114

A

0906969

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 20 novembre 2012 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 un 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 9 décembre 2014. Il nous appartient d'exprimer en conclusion que la valeur des apports n'est pas surévaluée. A cet effet, 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 apportuses 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

I - PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

1.1 Désignation des apporteurs et de la société bénéficiaire

L'apporteur est :

La société LLG FINANCES

Société par Actions Simplifiée au capital de 1 366 000 € dont le siège social est à ORLEANS (45000), 29-31 Boulevard Rocheplatte, immatriculée au RCS d'ORLEANS sous numéro 538 867 342. LLG FINANCES est représentée par son Président, Monsieur Christian Lamouroux.

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 Vilette.

1.2 Opération envisagée

L'apporteur détient 100 % du capital de la société ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE. ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE est une Société par Actions Simplifiée au capital de 934 470 € divisé en 93 447 actions de 10 € de nominal dont le siège social est 29-31 boulevard Rocheplatte à (45000) ORLEANS, immatriculée au RCS d'ORLEANS sous le numéro 450 714 910. L'activité d'ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE consiste en l'expertise et la gestion de sinistres pour le compte des compagnies d'assurance.

L'apport envisagé est de de 5 607 actions ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE à ADENES. Cet apport représentera 6% du capital d'ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE. Antérieurement à l'opération envisagée, on notera qu'ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE détenait déjà une participation de 40 000 € dans le capital d'ADENES.

1.3 Description et évaluation des apports

a) Apport de titres de la société ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE

La société LLG FINANCES apporte 5 607 actions ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE à ADENES.

b) Origine de propriété :

Constitution d'ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE

La société ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE a été immatriculée le 7 novembre 2003. Selon les statuts de la société, le capital initial de la société a été constituée de la façon suivante :

Monsieur Christian Lamouroux	30 340 actions de catégorie B
Famille Lempereur	11 932 actions de catégorie A
Monsieur Gilles Lempereur	6 136 actions de catégorie A
Monsieur Jean-Claude Vannier	10 660 actions de catégorie C
Monsieur Jean-Paul Cereser	10 660 actions de catégorie C
Monsieur Marc Lempereur	6 136 actions de catégorie A
Monsieur Michel Lempereur	6 136 actions de catégorie A
Capital initial	82 000 actions de 10 € de nominal

Conformément à l'article 9 des statuts de la société, les catégories d'actions A, B, C correspondent à la distinction entre les apporteurs initiaux. Ces catégories d'actions ont pour objet d'organiser la direction de la société entre les associés et notamment la répartition des mandats sociaux entre les groupes d'actionnaires.

Ces apports initiaux correspondaient aux apports en nature suivants :

- 356 parts sociales du cabinet LEMPEREUR LAMOUROUX valorisées pour 605 200 € ;
- 685 parts sociales du cabinet CETEX International valorisées pour 213 200 €.

L'évaluation de ces apports en nature a été faite au vu du rapport du 26 septembre 2003 de Monsieur Christian Baudouin, commissaire aux apports.

En complément, un apport en numéraire de 1 600 € a été mis en œuvre.

Apport du cabinet BODIN GATILLON

Le 30 juillet 2010, au terme de l'assemblée extraordinaire d'ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE. Monsieur Jean-Claude Gatillon apporte 100 % du capital de la société CABINET D'EXPERTISE BODIN GATILLON pour une valeur de 114 470 €. Cet apport fait à titre de fusion engendre la création de 11 447 actions nouvelles de 10 € de nominal. A l'issue de cette opération, le capital d'ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE est donc constitué de 93 447 actions de 10 € de nominal.

Création de LLG FINANCES

La société LLG FINANCES a été créée le 21 novembre 2011 (date de signature des statuts) et immatriculée le 9 janvier 2012.

Les apports initiaux à LLG FINANCES sont les suivants :

Monsieur Christian Lamouroux	30 340 actions ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE
Monsieur Jean-Claude Gatillon	11 447 actions ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE
Monsieur Marc Lempereur	6 136 actions ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE
Apports en nature	47 923 actions ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE

Ces apports représentent 51,28 % du capital de la SAS ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE.

Ces apports en nature sont valorisés 1 365 805,50 € soit 28,50 € par action apportée. Cette évaluation a été faite au vu du rapport du 2 décembre 2011 établi par Monsieur Dominique Billereau, Commissaire aux Apports.

En complément, les associés de LLG FINANCE apportent un complément en numéraire de 194,50 €. Le capital ainsi constitué se monte à 1 366 000 € soit 136 600 actions de 10 € de nominal.

Rachat des actions résiduelles ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE par LLG FINANCES

A la suite de la création de LLG FINANCES, les actions résiduelles d'ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE ont fait l'objet d'un rachat en date du 21 février 2012. Il s'agit des titres suivants :

Famille Lempereur	11 932 actions
Michel Lempereur	6 136 actions
Gilles Lempereur	6 136 actions
Jean-claude Vannier	10 660 actions
Jean-Paul Cereser	10 660 actions
TOTAL	45 524 actions représentant 48,72 % du capital d'ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE.

Le montant de cette acquisition a été de 1 297 434 € soit 28,50 € par action. Cette opération a été financée de la façon suivante :

Prêt bancaire CREDIT MUTUEL	500 000 €
Prêt bancaire BP VAL DE FRANCE	500 000 €
Crédit vendeur	297 434 €

En garantie des prêts bancaires souscrits, l'assemblée du 14 décembre 2011 de LLG FINANCES a autorisé le principe des prises de garantie suivantes :

- Nantissement des 136 600 actions de LLG FINANCES au profit du CREDIT MUTUEL et des BANQUES POPULAIRES VAL DE FRANCE ;
- Nantissement des 93 447 actions d'ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE au profit du CREDIT MUTUEL et des BANQUES POPULAIRES VAL DE FRANCE.

A l'issue de cette opération, la société LLG FINANCES détient l'intégralité du capital d'ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE. Depuis octobre 2013, à la suite d'une modification statutaire, l'ensemble des actions d'ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE sont toutes identiques.

Le CREDIT MUTUEL a donné son accord en date du 4 mars 2014 pour une levée partielle à hauteur de 6% du nantissement sur les actions de la SAS LLG FINANCE et des actions ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE détenues par les LLG FINANCE.

La BANQUE POPULAIRE VAL DE FRANCE a donné son accord en date du 5 mars 2014 à une levée partielle à hauteur de 6% du nantissement sur les actions de la SAS LLG FINANCE et des actions ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE détenues par LLG FINANCE.

c) Evaluation des apports

L'annexe I du contrat d'apport entre LLG FINANCES et ADENES précise les modalités pratiques d'évaluation des actions ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE. Le calcul de valorisation a été mis en œuvre sur la base des états financiers d'ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE 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 551 636 €.

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

Le deuxième élément aboutit à un montant de 2 019 012 €.

- 3^{ème} élément : chiffre d'affaires de la société retraité du chiffre d'affaires réalisé du fait de l'existence d'ADENES et affecté d'un coefficient 0,15

Le troisième élément ressort à 927 844 €.

La somme des trois éléments donne une valorisation de 100% d'ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE soit 3 498 492 € duquel est déduite la distribution de dividendes de 290 000,00 € qui ramène son évaluation globale à 3 208 492 €.

L'apport envisagé de 5 607 actions à ADENES ressort donc à 192 515,70 €.

1.4 Rémunération des apports

Au niveau d'ADENES, l'apport sera rémunéré par l'émission de 23 009 actions nouvelles de 1 € de nominal assorti d'une prime d'émission de 7,3669 € par action émise soit 169 506,70 €. Le traité d'apport précise que les actions émises seront des actions de catégorie PPE.

Les statuts d'ADENES stipulent l'existence de trois catégories d'actions attribuées aux associés en fonction de leur activité dominante.

- 1^{ère} catégorie : Actions RIGCI (Risques Industriels Grands Comptes et International)
- 2^{ème} catégorie : Actions PPE (Professionnels Particuliers Entreprises)
- 3^{ème} catégorie : Actions RICCI (Responsabilité Civile, Construction, International)

Les actions de ces différentes catégories sont dotées des mêmes droits sauf disposition différente des statuts. En l'occurrence, la seule différenciation identifiée au sein des statuts d'ADENES concerne le niveau de représentation des différentes catégories d'actions pour la constitution du Comité Directeur. Conformément à l'article 18 alinéa 1 des statuts d'ADENES, il est précisé que le Comité Directeur comprend sept membres ayant le titre d'Administrateur. Parmi ces 7 membres, 3 membres sont titulaires d'actions PPE, 2 membres d'actions RICCI et 2 membres d'actions RIGCI. Nous considérons que dans le cadre de l'opération en cours, l'appartenance à une catégorie particulière ne génère pas d'avantages particuliers.

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. Nous avons notamment mis en œuvre les diligences suivantes :

- **Prise de connaissance générale**
 - Entretien avec Monsieur Lamouroux – Président.
 - Analyse et compréhension du modèle économique de la société
 - Environnement juridique de la société
- **Analyse des comptes d'ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE**
 - Exploitation des comptes des exercices 2010, 2011, 2012, 2013 et 2014 jusqu'en septembre 2014.
 - Rapport du commissaire aux comptes pour les exercices 2010, 2011, 2012 et 2013.
- **Analyse des apports successifs et de l'évolution du capital d'ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE depuis sa création.**
- **Analyse de la convention d'apport envisagée et de la formule de valorisation notamment rapprochement avec les états financiers clos le 31 décembre 2013.**
- **Analyse des assemblées d'ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE intervenues depuis le 31 décembre 2012.**
- **Réflexions sur l'évolution de l'activité de la société à défaut d'avoir pu bénéficier d'un budget prévisionnel au-delà de 2013.**

2.2 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 en informatique). S'agissant d'ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE, la société comprend huit bureaux locaux (Auxerre, Orléans, Blois, Le Mans, Tours, Bourges, Châteauroux et Nevers) pour un effectif de 52 personnes. De ce point de vue la couverture régionale réalisée depuis la constitution d'ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE rentre parfaitement dans les objectifs de couverture géographique nécessaire à la constitution d'un réseau national de premier plan.

Bien que modeste en volume, l'apport de 6 % du capital d'ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE, du fait de son implantation géographique participe 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.

La formule de valorisation d'ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE est identique à celle qui a été appliquée lors d'opérations précédentes de même nature conformément au protocole d'accord accepté entre l'ensemble des membres du réseau animé par ADENES.

L'application de la formule qui aboutit à une valorisation de 3 208 492 € ne comprend pas de retraitements significatifs par rapport aux comptes de l'exercice 2013 qui ont servi de base à la valorisation.

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, ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE 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.

ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE est une société de service dont la valeur est composée sans doute de la valeur de ses biens matériels mais surtout de la valeur de ses 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 précédemment, 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 constaté en fin d'année 2011 et début d'année 2012 des opérations de cession d'action ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE à un prix unitaire de 28,50 € par action. La valorisation proposée aujourd'hui est de 34,33 € par action soit une progression sur deux ans de 20,46 %. Cette évolution assez significative peut s'expliquer par plusieurs facteurs :

- Le résultat de l'année 2011 est une perte de 81 368 € qui a impacté négativement la valeur de la société dans le cadre des opérations de 2011 et 2012. La société a renoué avec les bénéfices en 2012 et 2013 et l'année 2014 devrait se situer à un niveau supérieur comme le montre l'évolution du chiffre d'affaires.

Chiffre d'affaires mensuel en €	2014	2013	2012	Moyenne 2012 / 2013	évolution %
Janvier	540 104	491 319	410 886	451 103	19,73%
Février	497 656	457 564	449 626	453 595	9,71%
Mars	557 656	500 020	564 609	532 315	4,76%
Avril	540 411	486 881	434 553	460 717	17,30%
Mai	429 523	448 248	450 933	449 591	-4,46%
Juin	454 145	440 290	477 996	459 143	-1,09%
Juillet	711 211	549 292	492 989	521 140	36,47%
Aout	456 406	435 781	438 686	437 234	4,38%
Septembre	554 569	568 639	419 687	494 163	12,22%
SOMME	4 741 681	4 378 033	4 139 966	4 258 999	11,33%

Dans le même temps le niveau des charges d'exploitation reste à un niveau constant entre 2012 et 2014. On peut donc anticiper un bénéfice 2014 en nette progression.

- Le contexte de l'opération est différent. En 2011 et 2012, il s'agissait de réorganiser la détention du capital entre les associés historiques. En 2014, par son entrée au sein du capital d'ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE, ADENES matérialise le rattachement d'une région centrale au réseau ELEX. L'intérêt stratégique de cette opération justifie donc une valeur plus importante

Nous avons voulu confronter cette valorisation avec 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 soit 294 726 €. La valorisation mentionnée dans le traité d'apport de 3 208 492 € correspond à un coefficient de 10,88. Bien qu'élevés, nous estimons que ces rapports sont acceptables compte tenu du contexte stratégique de l'opération proposée.

3 – CONCLUSION

L'estimation de l'apport d'actions qui vous est proposée de 192 515,70 € pour 5 607 actions de la société ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE n'est pas surévaluée, dans le contexte de l'opération proposée.

D'un point de vue juridique, les actions apportées doivent correspondre aux actions d'ELEX CENTRE PAYS DE LOIRE qui ont fait l'objet des deux levées de nantissement partielles à hauteur de 6% mentionnées en annexe du présent rapport.

Par ailleurs, nous vous précisons que nous n'avons pas relevé d'avantage particulier lié à l'attribution de 23 009 actions ADENES de type PPE en rémunération de l'apport décrit.

Paris le 12 décembre 2014

Bertrand MIQUEL

Commissaire aux apports