

RECEPISSE DE DEPOT

GREFFE DU
TRIBUNAL DE COMMERCE
DE VANNES

19, RUE DES TRIBUNAUX - BP 505
56019 VANNES CEDEX
MINITEL 08 36 29 11 11
NET : www.infogreff.fr

**BERNARD DE MAROLLES
CENTRE D'AFFAIRES ESPACE
PERFORMANCE BAT. B
35769 ST GREGOIRE CEDEX**

V/REF :

N/REF : 90 B 339 / 2004-A-268

LE GREFFIER DU TRIBUNAL DE COMMERCE DE VANNES CERTIFIE
QU'IL LUI A ETE DEPOSE A LA DATE DU 03/02/2004, SOUS LE NUMERO 2004-A-268,
RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS.

CONCERNANT LA SOCIETE

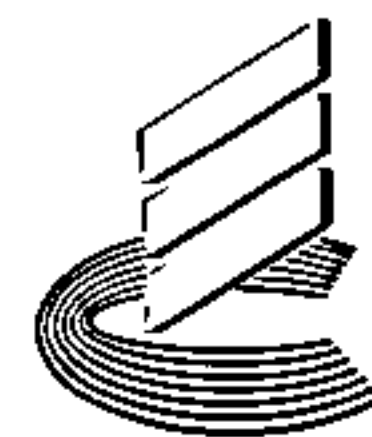
A.B TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES
Société à responsabilité limitée
Z A. DE KERVENDRAS
SULNIAC
56250 SULNIAC

R.C.S. VANNES 379 460 199 (90 B 339)

LE REFFIER

Cabinet Catherine Le Poul

Expert-comptable, Commissaire aux comptes



Dépose au Greffe du Tribunal
de Commerce de Vannes
Le

03 FEV. 2004

N° A. 268

S.A.R.L. A.B Technologies Alimentaires

#####

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS



S.A.R.L. A.B Technologies Alimentaires – Rapport du Commissaire aux apports

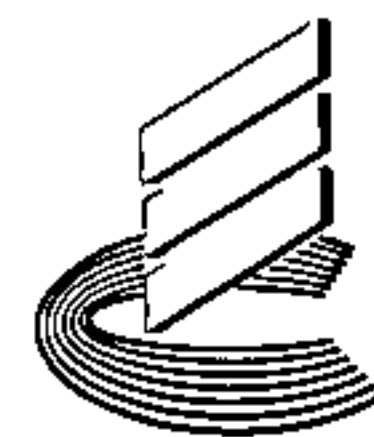
SOMMAIRE

I - MISSION

II – PRESENTATION DE L'OPERATION

III – DILIGENCES ET APPRECIATION DE LA VALEUR

IV - CONCLUSIONS



I – MISSION

Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Vannes,
à la demande de Maître Bernard DE MAROLLES, agissant pour le compte de Monsieur Bertrand JOUAULT, Gérant de la Société A.B TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES, S.A.R.L. au capital de 477 000 Euros, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Vannes sous le n° 379 460 199, et conformément aux dispositions de l'article L 223-33 du Code de Commerce et à celles de l'article 25 du décret du 23 mars 1967, a bien voulu me désigner en qualité de commissaire aux apports, avec pour mission,

D'apprécier la valeur de l'apport en nature effectué par Monsieur Bertrand JOUAULT.

De ces évaluations, constatations et avis, de dresser un rapport, lequel rapport sera soumis à l'assemblée générale extraordinaire des associés.

Après les investigations qui m'ont paru nécessaires, j'ai l'honneur de vous rendre compte de l'accomplissement de mes travaux étant précisé qu'à aucun moment je ne suis entrée dans le champ d'application de l'article L 223-39 et d'autres dispositions légales instituant les incompatibilités, interdictions ou déchéances d'exercer les fonctions de commissaire aux apports.

J'ai effectué les 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 celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur au nominal des parts à émettre par la société bénéficiaire de l'apport augmentée de la prime d'émission.

La relation de l'exécution de ma mission comporte :

- Une présentation de l'opération et la description de l'apport
- L'exposé de mes diligences et mon appréciation sur la valeur de l'apport.

II – PRESENTATION DE L'OPERATION

Monsieur Bertrand JOUAULT doit apporter à la S.A.R.L. A.B TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES 294 sur les 400 parts qu'il détient dans A.B TECHNOLOGIES LTD, Société de droit anglais immatriculée sous le N° 3391821 ayant son siège social : Léonard House – 14 Silver Street TAMWORTH – STAFFORDSHIRE B79 7 NH.

A.B TECHNOLOGIES LTD est une société créée en 1997 à Birmingham pour assurer la distribution, sur le Royaume-Uni et l'Irlande, des produits fabriqués par FRANCE FROMAGE, filiale à 100 % de la S.A.R.L. A.B TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES.

Le groupe constitué par A.B TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES et FRANCE FROMAGE, fournisseurs de PAI s'est spécialisé dans la fabrication de produits à base de fromage animal ou végétal .

Pour s'implanter sur le marché anglo-saxon, la société A.B TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES a créé une filiale de commercialisation en Grande-Bretagne, A.B TECHNOLOGIES LIMITED, le 25/06/1997, société au capital de 10 000 Livres dont la répartition du capital est la suivante :

Mr Bertrand JOUAULT	400 Parts de 10 £ l'une
A.B TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES	600 Parts de 10 £ l'une

soit un total égal au nombre	1 000 Parts

Cette société a réalisé les chiffres d'affaires suivants sur les trois derniers exercices :

1 313 597 £ en 2003
1 399 733 £ en 2002
1 554 940 £ en 2001

soit une moyenne de 1 422 758 £ sur 3 ans ou 2 032 K€

Ce chiffre d'affaires représente environ 90 % du C.A. à l'export de la Société FRANCE FROMAGE et 20 % du C.A. total du Groupe.

Ses capitaux propres s'élèvent à 2 610 Euros au 30/09/2003, date du dernier arrêté comptable.

La S.A.R.L. A.B TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES détient déjà 600 des 1 000 parts de la Société A.B. TECHNOLOGIES LTD.

- Sur les 400 parts détenues par Monsieur JOUAULT,

1°) 294 seront apportées pour une valeur arrêtée à la somme de 470 € la part soit 138 180 €

2°) 106 parts restant seront cédées à la Société A.B TECHNOLOGIES LTD.

L'apport des 294 parts sera rémunéré au moyen de la création de 2 132 parts sociales nouvelles de la société AB. TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES , les dites parts d'une valeur de 10 € chacune émises avec une prime d'apport de 116 860 €.

La Société A.B TECHNOLOGIES LIMITED deviendra filiale à 100% de la S.A.R.L. A.B TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES qui, corrélativement à sa transformation en SAS, fera l'objet d'une augmentation de capital, cette opération s'inscrivant dans une globalité devant entraîner une image plus proche de la position actuelle du groupe sur le marché du PAI.

III – DILIGENCES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DE L' APPORT

S'agissant de la valeur attribuée à la part, les diligences ont consisté à analyser la méthode de valorisation de la société A.B TECHNOLOGIES LTD et la réalité de la détention par Mr JOUAULT de 400 parts sur les 1 000 parts constituant cette société.

Pour ce faire, je me suis rendue sur le site de Sulniac siège de la société A.BTECHNOLOGIES ALIMENTAIRES :

- J'ai interrogé Mr Bertrand JOUAULT, Gérant des sociétés France Fromage et A.B TECHNOLOGIES.
- J'ai examiné les comptes annuels des 3 derniers exercices de la société A.B TECHNOLOGIES LTD établis par le Cabinet LEONARD WILSON & Co ainsi que le chiffre d'affaires réalisé par cette société sur le 4ème trimestre 2003.
- Je me suis rapprochée de l'Expert-comptable de la Société bénéficiaire de l'apport le cabinet FIDOUEST à Auray ainsi que de Mr Philippe LE RAY, Consultant chez PriceWaterHouseCoopers à Rennes accompagnateur à la réflexion stratégique.

Il m'a été remis :

- Le business plan du groupe.
- Une proposition d'évaluation de la société A.B TECHNOLOGIES par FFET Equity.
- Les comptes consolidés 2003 ainsi que le contrat d'apport sous condition suspensive.
- Les statuts de la société A.B TECHNOLOGIES Limited.
- La copie de l'inscription de la société A.B TECHNOLOGIES LTD au registre des Sociétés au Royaume-Uni.

Pour approcher la valeur de la société A.B TECHNOLOGIES LTD, il est difficile de recourir aux méthodes basées sur la valeur patrimoniale, la société disposant d'un actif net non significatif, ou sur la valeur de rentabilité, puisque la Société A.B TECHNOLOGIES LTD n'est qu'un intermédiaire, l'ensemble des résultats étant transféré sur la France.

A défaut, la valeur a été estimée à partir de la valeur analogique basée sur les transactions récentes de sociétés du secteur du PAI.

A partir de l'étude réalisée par la Société FFET Equity, 9 rue de Lincoln 75008 PARIS, Il ressort que les transactions sur le secteur du PAI se font sur des valorisations représentant un multiple du CA de 0.65 à 2.5.

L'approche personnalisée pour A.B TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES se situe entre 0.50 et 1 fois le CA.

En appliquant ce ratio de 0.5 fois le CA du dernier exercice, cela revient à estimer la valeur de la société A.B TECHNOLOGIES LTD à 935 000 € .

Une autre méthode a été de valoriser la société A.B TECHNOLOGIES LTD sur la base des frais d'implantation engagés par la Société pour occuper le marché de l'approvisionnement du Royaume-Uni, frais qui représentent :

- d'une part, une valeur pour des acquéreurs potentiels désireux d'exporter en achetant une société de commercialisation clés en main au Royaume-Uni.
- d'autre part, un élément significatif du développement du chiffre du groupe.

Mr Bertrand JOUAULT a évalué ces frais à 350 K€.

A partir de ces deux méthodes, une valeur de 470 000 € a été retenue par Mr JOUAULT. soit environ 70 % de la moyenne des deux approches. Cette valeur est inférieure à l'estimation réalisée à partir de l'analyse de FFET EQUITY.

IV – CONCLUSION

Mr Bertrand JOUAULT apporte à la Société A.B Technologies Alimentaires 294 parts de A.B Technologies LTD pour une valeur de 138 180 €.

Sur la base de mes travaux, je conclus que la valeur des titres apportés (138 180 €) cent trente huit mille cent quatre vingt Euros n'est pas surévaluée.

Et en conséquence, que la valeur des apports correspond au moins à l'augmentation de capital de la société bénéficiaire de l'apport soit 2 132 parts de 10 Euros chacune augmentée de la prime d'émission de 116 860 €.

Tels sont messieurs, les renseignements dont j'avais à vous faire part,

Fait à Pontivy, le 29 Janvier 2004

Catherine LE POUL
Commissaire aux Apports

