

Duplicata

GREFFE
DU
TRIBUNAL DE COMMERCE
DE VANNES

R E C E P I S S E D E D E P O T

19, RUE DES TRIBUNAUX
B.P. 505
56019 VANNES CEDEX
SERVICE MINITEL 08 36 29 11 11

CABINET GRANGER - EYMIN - SEITE - MOLLIERE

BOITE POSTALE 200

56005 VANNES CEDEX

V/REF : PRS/PRS
N/REF : 90 B 339 / A-2264

LE GREFFIER DU TRIBUNAL DE COMMERCE DE VANNES CERTIFIE
QU'IL LUI A ETE DEPOSE A LA DATE DU 20/09/2002, SOUS LE NUMERO A-2264,

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS SUR LA VALEUR DES APPORTS
EN NATURE DEVANT ETRE EFFECTUES PAR MR BERTRAND JOUAULT ET
MME ELISABETH CHARLOTTE JOUAULT A LA SARL AB TECHNOLOGIES
ALIMENTAIRES

... CONCERNANT LA SOCIETE
A.B TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES
SOCIETE A RESPONSABILITE LIMITEE (de type E.U.R.L.)
Z.A. DE KERVENDRAS
SULNIAC
56250 ELVEN

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

LE GREFFIER



138, rue Alain Gerbault
56037 Vannes cedex
Tél. 02 97 54 23 80
Fax 02 97 54 23 38
E-mail : SA.GG.VANNES@wanadoo.fr

Etablissements secondaires :
CERGY-PONTOISE
NANCY
REIMS
STRASBOURG

LE TRIBUNAL DE COMMERCE du Tribunal
de Commerce de Vannes
Le 20 SEP. 2002

A 2264

SàRL A.B TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES
Z.A. de Kervendras
56250 - SULNIAC

**Rapport du commissaire aux apports sur la valeur des apports en nature
devant être effectués par Monsieur Bertrand JOUAULT et Madame
Elisabeth Charlotte JOUAULT à la SàRL A.B Technologies Alimentaires**

Madame, Monsieur,

En exécution de la mission de Commissaire aux Apports qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Vannes en date du 12 août 2002 dans le cadre de l'augmentation de capital envisagée de la SàRL A.B Technologies Alimentaires conformément à l'article L.223-33 du code de commerce, nous avons établi le présent rapport, prévu au premier alinéa de l'article L.223-9 du code de commerce.

Ce rapport porte sur l'appréciation de la valeur des parts de la SàRL France Fromage apportées par Monsieur Bertrand JOUAULT et Madame Elisabeth JOUAULT à la SàRL A.B Technologies Alimentaires.

L'apport en nature a été arrêté dans le projet de contrat d'apport signé par les personnes concernées et joint au présent rapport. Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait 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 oeuvre de diligences destinées, d'une part, 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 à émettre par la société bénéficiaire augmentée de la prime d'apport.

La relation de l'exécution de notre mission comporte :

- une présentation de l'opération et la description des apports,
- l'exposé de nos diligences et notre appréciation de la valeur des apports.

I. PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

1-1 Personnes participant à l'opération

Les parties ont envisagé l'apport des titres de la société « FRANCE FROMAGE » détenus par Monsieur Bertrand JOUAULT et par son épouse, Madame Elisabeth Charlotte JOUAULT, au profit de la société « A.B TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES ».

Cet apport sera rémunéré par l'attribution de 1 590 parts de la SàRL « A.B TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES ».

Sur la société dont les parts sont apportées :

La société « FRANCE FROMAGE », au capital de 68.602,06 EUROS, dont le siège social est à SULNIAC (56250) Z.A de Kervendras, a été constituée sous la forme d'une Société à Responsabilité Limitée aux termes d'un acte sous seing privé en date du 8 septembre 1993 établi à SULNIAC, pour une durée de 99 années qui expire le 25 octobre 2092. Elle est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Vannes sous le n° B.392 493 672 depuis le 10 septembre 1993.

Le gérant est Monsieur Bertrand JOUAULT.

La répartition du capital de la société « FRANCE FROMAGE » est actuellement la suivante :

* Monsieur Bertrand JOUAULT	2.500 parts
* Madame Elisabeth Charlotte JOUAULT	500 parts
* SàRL « A.B Technologies Alimentaires »	<u>1.500 parts</u>
TOTAL	4.500 parts

Cette société a pour objet en France et dans tous pays : « *FABRICATION ET VENTE EN FRANCE ET A L'ETRANGER DE FROMAGES, DERIVES LAITIERS ET AUTRES SE DESTINANT AUX INDUSTRIES ET COMMERCE ALIMENTAIRES et plus généralement toutes opérations industrielles, commerciales ou financières, mobilières ou immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social ou susceptible d'en faciliter l'extension ou le développement* ».

Sur les associés apporteurs :

- Monsieur Bertrand JOUAULT, français, dirigeant de société, né le 24 juin 1962 à LIFFRE (35),

demeurant à SAINT AVE (56890) 10 rue de Treolve,

propriétaire de 2 500 parts de la société « FRANCE FROMAGE » qui ont été acquises ainsi :

- 500 parts pour avoir été reçues lors de la constitution, le 8 septembre 1993, en rémunération de son apport en numéraire.

- 2000 parts pour avoir été souscrites lors de l'augmentation de capital par apport en

numéraire intervenue le 13 mars 1995, . d'une part

- Madame Elisabeth Charlotte JOUAULT, française, secrétaire comptable, née LAJEUNE le 4 septembre 1965,
demeurant à SAINT AVE (56890) 10 rue de Trealve,
propriétaire de 500 parts de la société « FRANCE FROMAGE » reçues lors de la constitution,
le 8 septembre 1993, en rémunération de son apport en numéraire.

d'autre part

Les apporteurs se sont mariés le 6 juin 1987 à THORIGNE FOUILLARD sous le régime de la participation aux acquêts en vertu d'un contrat de mariage reçu par Maître Serrazin notaire à LIFFRE (35) le 5 juin 1987, ce régime n'ayant subi aucune modification depuis.

Sur la Société à Responsabilité Limitée A.B TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES bénéficiaire des apports

La société «A.B TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES », au capital de 7.622,45 € dont le siège social est fixé à SULNIAC (56250) Z.A de Kervendras, a été constituée sous la forme d'une Entreprise Unipersonnelle à Responsabilité Limitée aux termes d'un acte sous seing privé en date du 1^{er} octobre 1990 établi à VANNES, pour une durée de 99 années qui expire le 8 octobre 2089. Elle est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Vannes sous le n° 379 460 199, depuis le 9 octobre 1990.

Le gérant est Monsieur Bertrand JOUAULT.

La répartition du capital de la société «A.B TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES » est actuellement la suivante :

* Monsieur Bertrand JOUAULT 500 parts

Cette société a pour objet : « *ACHATS ET VENTE EN FRANCE OU A L'ETRANGER DE MACHINES MATERIELS ET ADDITIFS POUR LES INDUSTRIES ET COMMERCE AGRO ALIMENTAIRES, et plus généralement toutes opérations financières, commerciales, industrielles, mobilières et immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet ci-dessus ou à tous objets similaires ou connexes, de nature à favoriser son extension ou son développement* ».

1-2 Caractéristiques de l'opération

But de l'opération

La société « A.B TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES » détient 1 500 parts sur les 4.500 parts composant le capital social de la société « FRANCE FROMAGE ». Les parties ont envisagé l'apport des 3 000 titres restant de la société « FRANCE FROMAGE » détenus par Monsieur Bertrand JOUAULT et par Madame Elisabeth Charlotte JOUAULT, au profit de la société « A.B TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES » de manière à ce que cette dernière détienne 100% des titres de la société « FRANCE FROMAGE ».

Bases de l'opération

Pour établir les conditions de l'apport et de sa rémunération, la valeur des droits sociaux faisant l'objet du présent apport a été déterminée sur la base des comptes de chacune des

sociétés arrêtés au 30 septembre 2001 par Monsieur Bertrand JOUAULT avec l'assistance du cabinet d'expertise comptable des deux sociétés, le cabinet FID'OUEST (56400 – AURAY). Les comptes de la SàRL « FRANCE FROMAGE » et ceux de la SàRL « A.B TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES » n'ont pas été certifiés par un commissaire aux comptes. Toutefois, ils ont fait l'objet d'une attestation d'expert comptable par le cabinet FID'OUEST en date respectivement du 2 janvier 2002 et du 13 décembre 2001. Ils ont été approuvés par deux Assemblées Générales Ordinaires en date du 31 mars 2002. Pour confirmer l'appréciation de l'actif net des deux sociétés au 30 septembre 2001, il a été également établi une situation comptable desdites sociétés au 31 mars 2002 avec l'assistance du cabinet FID'OUEST.

Propriété, Jouissance et conditions

Selon le projet de contrat d'apport de titres, Le transfert de propriété et de jouissance aura lieu au jour de la réalisation de l'apport sous la condition suspensive de son approbation par décision de l'associé unique de la société « A.B TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES ». En conséquence, l'apport ne deviendra définitif qu'au jour de la réalisation de cette condition qui devra intervenir au plus tard le 30 septembre 2002.

Les parts sont apportées "coupons attachés"; en conséquence, la Société «A.B TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES» aura seule vocation à percevoir tous dividendes qui seraient mis en paiement postérieurement à l'apport, tant au titre de l'exercice clos le 30 septembre 2001 qu'au titre des réserves. La Société «A.B TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES» sera subrogée dans tous les droits et obligations attachés aux parts apportées.

Selon le projet de contrat d'apport de titres, La société "A.B TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES" prendra les parts qui lui sont apportées telles qu'elles existent à la date du transfert de propriété sans pouvoir à cet égard exercer aucun recours contre les apporteurs pour quelque cause que ce soit. Les apporteurs déclarent que les parts présentement apportées ne sont pas nanties et ne sont grevées d'aucune clause d'inaliénabilité ou autre restriction quelconque.

1-3 Description et évaluation des apports

Aux termes du projet du contrat d'apport de titres qui nous a été communiqué le 5 septembre 2002 par le cabinet d'avocat GRANGER EYMIN de Vannes (56), et de l'évaluation de la société « FRANCE FROMAGE » établie par le Cabinet d'expertise comptable FID'OUEST à AURAY (56), et dont une copie est jointe au présent rapport, la description et l'évaluation des titres apportés se décomposent de la manière suivante :

Monsieur Bertrand JOUAULT apporte à la Société "A.B TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES" 2 500 parts sans valeur nominale de quinze euros vingt quatre cents (15,24) € de pair chacune, dont il est propriétaire dans la société "FRANCE FROMAGE",

Madame Elisabeth Charlotte JOUAULT apporte à la Société "A.B TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES", 500 parts sans valeur nominale de quinze euros vingt quatre cents (15,24) € de pair chacune, dont elle est propriétaire dans la société "FRANCE FROMAGE".

Les parts apportées sont estimées à la somme de **cent quatre vingt six euros (186 €) par part** soit :

- les **2.500 parts** apportées par Monsieur **Bertrand JOUAULT** à la somme de **QUATRE CENT SOIXANTE CINQ MILLE EUROS (465.000 €)**,
- les **500 parts** apportées par Madame **Elisabeth Charlotte JOUAULT** à la somme de **QUATRE VINGT TREIZE MILLE EUROS (93.000 €)**.

La valeur retenue pour l'évaluation de ces titres correspond à une valorisation globale de la société "France Fromage" arrêtée à **838 470 € (soit 5 500 000 francs)** , pour 4 500 parts au total. Cela donne une valeur de part de 186,33 euros, arrondie à **186 euros**.

L'évaluation de la société "France Fromage" repose sur une méthode d'évaluation dite « *Méthode Retail* » pour les entreprises industrielles prenant en compte à la fois la valeur patrimoniale de l'entreprise (corrigée des plus values latentes sur actif immobilisé) et sa valeur de rendement.

La valeur de l'entreprise (VE) se détermine de la façon suivante :

$$VE = (\text{valeur patrimoniale} + \text{valeur de rendement}) / 2$$

a) Valeur patrimoniale :

La valeur patrimoniale de la société « France Fromage » a été déterminée en prenant en compte l'actif net de la société au 30 septembre 2001, corrigé des plus values latentes potentielles sur les biens immobiliers utilisés par la société.

Plus values latentes sur biens immobiliers :

① Usine de Trédion (56)

L'usine de Trédion a été évaluée pour 4 818 000 francs (734 499 €) au début de l'année 2000 par le cabinet ROUX (44-Nantes).

La société n'est pas propriétaire de ce bien qui est financé au moyen d'un contrat de crédit bail immobilier contracté le 23 décembre 1999 avec la société BATIROC BRETAGNE (avenant signé en date du 5 mars 2001).

Selon le tableau des loyers annexé au contrat, le total de la quote-part de loyer remboursé, pris en compte pour la fixation du prix de rachat du bien, s'élève à 285 842 francs (43 576 €) au 30 septembre 2001.

Le prix de rachat de l'immeuble au bailleur, en cas de levée de l'option par anticipation de la réalisation de la promesse unilatérale de vente avant la date d'expiration contractuelle du crédit bail, se calcule ainsi :

Valeur financée par le crédit bailleur :	3 545 000 Francs (540 432 €)
Quote-part de loyer remboursé	- 285 843 Francs (43 576 €)
Pénalité de rachat (3%)	+ <u>97 775 Francs (14 905 €)</u>
Coût de rachat de l'immeuble	3 356 932 Francs (511 761 €)

La plus value latente sur l'immobilier de Trédion se calcule donc ainsi :

Valeur estimée du bien (Cabinet ROUX)	4 818 000 Francs (734 499 €)
Coût de rachat de l'immeuble	- 3 356 932 Francs (511 761 €)
Agencements nets à l'actif au 30/09/01	- 71 823 Francs (10 949 €)
(existant lors de l'évaluation du bien au 1/7/2000)	
Plus value latente Trédion	1 389 245 Francs (211 789 €)

② Usine de Sulniac (56)

L'usine de Sulniac a été acquise le 29 décembre 1995 auprès de la commune de Sulniac. Elle a été évaluée par le cabinet ROUX (44 – Nantes) pour 1 528 000 francs (232 942 €) au début de l'année 2000.

Elle est immobilisée, agencements sur constructions compris, à l'actif du bilan clos le 30 septembre 2001, pour un montant net d'amortissements de 787 128 francs (119 997 €).

La plus value latente sur l'immobilier de Sulniac est donc de 740 872 Francs (112 945 €)
(1 528 000 F – 787 128 F = 740 872 Francs)

Actif net comptable corrigé :

L'évaluation patrimoniale de la société « France Fromage » a été faite sur la base d'un calcul d'une valeur mathématique comptable. Elle est fondée sur la détermination de l'actif net de la société au 30 septembre 2001, corrigé des plus values latentes sur actif immobilisé.

La valeur patrimoniale de la société « France Fromage » au 30 septembre 2001 ressort ainsi à :

Capitaux propres au 30 septembre 2001	1 927 707 Francs (293 877 €)
Plus value latente / Immobilier Trédion	1 389 245 Francs (211 789 €)
Plus value latente / Immobilier Sulniac	<u>740 872 Francs (112 945 €)</u>

Valeur patrimoniale	4 057 824 Francs (618 611 €)
----------------------------	-------------------------------------

b) Valeur de rendement (ou Vr):

La valeur de rendement permet de déterminer la valeur globale de la société à partir de sa capacité bénéficiaire actuelle et régulière.

Cette valeur de rendement a été calculée en prenant en compte deux approches.

Une approche tient compte de la capitalisation d'un résultat moyen pondéré, l'autre méthode est basée sur l'actualisation de résultats prévisionnels.

① Capitalisation d'un résultat moyen pondéré :

Si on appelle i le taux d'actualisation,

n le nombre de périodes,

R la capacité bénéficiaire,

la valeur de rendement (Vr) capitalisée sur un nombre infini de périodes est égale à :

$$Vr = R \cdot i$$

La capacité bénéficiaire R a été obtenue en calculant la moyenne pondérée des résultats nets des trois derniers exercices.

Résultat des trois derniers exercices :

1999 = 835 764 francs

2000 = 699 905 francs

2001 = 19 351 francs. (soit perte 2001 = (282 389) francs + retraitement d'un litige commercial avec un fournisseur 301 740 francs)

La moyenne pondérée de ces résultats ressort à 382 271 francs (58 277 €). Elle est calculée ainsi :

$$R = [(1 \times 835\,764) + (2 \times 699\,905) + (3 \times 19\,351)] / 6 = 382\,271 \text{ francs.}$$

$$Vr = 382\,271 \cdot i = 382\,271 \times 100 / 9 = 4\,247\,455 \text{ francs}$$

où « i » est égal à 9 % et correspond à un taux d'actualisation de 6% majoré d'une prime de risque de 50% .

Le calcul de la valeur de rendement par cette approche ressort à 4 247 455 Francs (soit 647 520 €)

② Actualisation de résultats prévisionnels :

Cette méthode repose sur le principe que la valeur de l'entreprise est liée à sa capacité à dégager des résultats à venir qui rémunèrent les capitaux investis. Sa valeur correspond ainsi à la somme des résultats nets prévisionnels actualisés, diminués de l'endettement financier net et des intérêts des minoritaires à la date de l'évaluation.

D'après les prévisions de Monsieur Bertrand JOUAULT, les bénéfices nets de la société « FRANCE FROMAGE » sur les cinq prochains exercices s'élèvent à :

- 2003 = 1 320 KF
- 2004 = 1 850 KF
- 2005 = 2 900 KF
- 2006 = 5 240 KF
- 2007 = 6 130 KF

La somme actualisée de ces résultats ressort à :

$$1\,320 \times (1.06)^{-1} + 1\,850 \times (1.06)^{-2} + 2\,900 \times (1.06)^{-3} + 5\,240 \times (1.06)^{-4} + 6\,130 \times (1.06)^{-5} \\ = 14\,058 \text{ KF}$$

Le montant des dettes financières au 30 septembre 2001 est de 4 409 KF. (compte courant inclus)

Les intérêts des minoritaires ne sont pas pris en compte dans ce cas, étant donné le fait que l'opération conduira à ce que la société « A.B Technologies Alimentaires » se retrouve associée unique de « France Fromage ».

Ainsi, $Vr = 14\,058\text{ KF} - 4\,409\text{ KF} = 9\,649\text{ KF}$

Le calcul de la valeur de rendement (ou Vr) par cette approche ressort à 9 649 000 Francs (soit 1 470 981 €).

③ Synthèse des Valeurs de rendement :

La synthèse des deux approches permet de tenir compte, pour le calcul de la valeur de rendement, aussi bien des résultats passés que des résultats prévisionnels.

$Valeur\ de\ rendement = (4\,247\,459 + 9\,649\,000) / 2 = 6\,948\,229\text{ Francs (1\,059\,251 €)}$

c) Valorisation de la société « France Fromage » :

La valorisation de la société « France Fromage », sur la base des comptes arrêtés au 30 septembre 2001, et déterminée selon la méthode Retail, ressort à :

Valeur patrimoniale = 4 057 824 Francs (618 611 €)

Valeur de rendement = 6 948 229 Francs (1 059 251 €)

Valeur de « France Fromage » = $(4\,057\,824 + 6\,948\,229) / 2 = 5\,503\,026\text{ Francs (838\,931 €)}$

**La Valeur de la société « France Fromage » peut être estimée à 5 500 000 Francs, soit à la somme arrondie de 837 000 Euros pour 4 500 parts.
Une part est ainsi valorisée à 186 Euros.**

1-4 Rémunération des apports

L'apport consenti par Monsieur Bertrand JOUAULT est rémunéré par l'attribution à ce dernier de MILLE TROIS CENT VINGT CINQ PARTS (1.325) parts de 15,2449 Euros de valeur nominale chacune de la société « A.B Technologies Alimentaires », le bien apporté étant un bien propre.

L'apport consenti par Madame Elisabeth Charlotte JOUAULT est rémunéré par l'attribution à cette dernière de DEUX CENT SOIXANTE CINQ (265) parts de 15,2449 Euros de valeur nominale chacune de la société « A.B Technologies Alimentaires », le bien apporté étant un bien propre.

Le différentiel entre, d'une part, la valeur des apports respectifs de chaque apporteur et, d'autre part, la valeur des titres attribués en contrepartie de l'apport, correspond à la prime d'apport exigée des apporteurs soit,

- pour Monsieur Bertrand JOUAULT : 444.800,51 Euros, prime calculée ainsi :

$465\ 000\ €\ d'apport - (1\ 325\ parts\ d'A.B \times 15,2449\ €) = 444\ 800,51\ €$

- pour Madame Elisabeth Charlotte JOUAULT : 88.960,10 Euros, prime calculée ainsi :

$93\ 000\ €\ d'apport - (265\ parts\ d'A.B \times 15,2449\ €) = 88\ 960,10\ €.$

1-5 Aspects fiscaux

Selon le projet de traité d'apport, l'apporteur bénéficiera du sursis d'imposition des plus-values prévu à l'article 150-O B du code général des impôts au regard de l'apport des parts. En conséquence, en cas de cession ultérieure des titres reçus en contrepartie de l'apport, la plus-value sera calculée par rapport à la valeur originelle des titres apportés.

II.- DILIGENCES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2-1 Diligences

S'agissant de la réalité des apports, nos diligences ont consisté à contrôler que les apporteurs étaient bien propriétaires des titres apportés, notamment par :

- la consultation des statuts et registres juridiques de procès verbaux des assemblées générales de la société « France Fromage »
- le non dépôt au Greffe du Tribunal de Commerce de Vannes d'une quelconque cession de parts.

S'agissant de la valeur des parts, proposée dans le projet de traité d'apport, nos diligences ont consisté à :

- Nous faire communiquer par Monsieur Bertrand JOUAULT et par le cabinet FID'OUËST, expert comptable de la société « France Fromage » dont les titres sont apportés, les documents comptables et juridiques nécessaires à l'accomplissement de notre mission et notamment :

- l'extrait K Bis, les états des inscriptions au Greffe du Tribunal de Commerce de Vannes et les comptes arrêtés au 30 septembre 2001 de la société « France Fromage »,
- l'acte d'acquisition du bien immobilier à Sulniac et le contrat de crédit bail immobilier concernant l'usine de Trédion
- les divers contrats de crédit bail mobilier et les contrats d'emprunt qui ont été souscrits par la société
- les factures d'immobilisations les plus significatives
- la fiche récapitulative de l'inventaire des stocks au 30 septembre 2001
- le document établi par le cabinet ROUX récapitulant la valorisation en 2000 des immeubles exploités par la société « France Fromage »
- la situation comptable au 31 mars 2002 de la société « France Fromage »

- Nous avons procédé à un examen limité des comptes arrêtés au 30 septembre 2001 de la société « France Fromage » avec l'aide du dossier de révision de l'expert comptable de la société.
- Nous avons demandé une circularisation au 30 septembre 2001 des banques, clients et fournisseurs de la société « France Fromage »
- Nous avons visité les deux sites d'exploitation de Sulniac (56) et Trédion (56).

2-2 Appréciation de la valeur des apports

Remarque liminaire

Il n'existe pas de méthode universelle pour chiffrer la valeur d'une entreprise. Le concept de « valeur » est celui qui soulève le plus de discussion et qui donne lieu à des interprétations extrêmement contrastées.

Concernant l'opération qui nous concerne, la difficulté d'évaluation est accrue par la nature de l'activité exercée, qui est originale et pour laquelle il est difficile de trouver des valeurs de référence permettant d'effectuer des recoupements.

Dans la pratique courante, il reste difficile de trouver une méthode rationnelle d'évaluation qui s'écarte :

- de l'évaluation par le patrimoine ;
- de l'évaluation par les résultats.

La méthode d'évaluation retenue, qui consiste à combiner ses deux approches fondamentales, peut donc paraître satisfaisante.

Ensemble immobilier

L'approche patrimoniale s'appuie sur une revalorisation de l'ensemble immobilier utilisé par l'entreprise. Nous avons visité ces immeubles, sis à Sulniac et à Trédion ; ils paraissent en bon état.

Les valeurs de ces immeubles, retenues pour l'évaluation des parts de la société « France Fromage » et déterminées par le cabinet ROUX, sont des valeurs vétusté déduite. Selon ce même cabinet, ces valeurs seraient majorées d'un montant global de 140 000 € s'il était tenu compte de la valeur à neuf de ces immeubles. Néanmoins, en introduction de son étude, le cabinet ROUX précise que le document qu'il a rédigé a pour objet la seule détermination des valeurs d'assurances au 1^{er} janvier 2000 des biens immobiliers et ne peut en aucun cas servir aux opérations d'apports.

Dans le cas présent, ce ne sont pas les biens immobiliers eux mêmes qui font l'objet du présent apport, mais les titres de la société « France Fromage ».

Rien ne s'oppose donc à ce que cette étude contribue à l'appréciation de la valeur des immeubles de la société « France Fromage », pour permettre la valorisation des titres de cette dernière.

Enfin, la surface de ces immeubles peut justifier les valeurs retenues. En effet :

Immeuble sis à Trédion :

Valeur retenue (734 499 €) / Surface de l'immeuble (1 444 m²) = **509 €/m² (soit 3 339 F)**

Immeuble sis à Sulniac :

Valeur retenue (232 942 €) / Surface de l'immeuble (407 m²) = **572 €/m² (soit 3 752 F)**

Ces valeurs au m² sont inférieures aux coûts constatés habituellement pour la construction d'un ensemble immobilier dans le secteur de l'agroalimentaire.

Pour mémoire, la dépense « subventionnable » par le Conseil Général du Morbihan pour un projet de ce type est actuellement plafonnée à **650 €/m². (soit 4264 F)**

Evènements postérieurs

Il a été tenu compte de la situation nette de la société « France Fromage » au 30 septembre 2001 pour la valorisation de ses titres.

La situation comptable au 31 mars 2002 de la société « France Fromage », établie avec l'aide du cabinet d'expertise comptable FID'OUEST, laisse apparaître un léger bénéfice de 9 873 €. Monsieur JOUAULT nous a indiqué que, le résultat de l'exercice clos le 30 septembre 2002 devrait être proche de l'équilibre. La situation nette de la société « France Fromage » ne devrait donc pas être significativement modifiée au 30 septembre 2002.

Enfin, le calcul de la valeur de rendement de la société « France Fromage » tient compte, pour partie, de résultats prévisionnels déterminés par Monsieur Bertrand JOUAULT. La valeur ainsi obtenue est liée à la capacité de la société à effectivement produire ces résultats.

Eléments incorporels du fonds d'industrie

Pour le calcul de la valeur patrimoniale de la société « France Fromage », il n'a été attribué aucune valeur au fonds d'industrie. La valeur attribuée aux immobilisations incorporelles est l'un des domaines les plus difficiles à apprécier dans la mesure où il entre dans leur évaluation des considérations subjectives et prévisionnelles, et qu'il n'existe pas toujours de valeurs de référence permettant d'effectuer des recoupements.

Compte tenu de l'importance du chiffre d'affaires, cette approche peut paraître particulièrement prudente.

Toutefois, à notre connaissance, la société « France Fromage » n'a procédé à aucun dépôt de brevet de ses « process ».

Enfin, la combinaison de la valeur patrimoniale et de la valeur de rendement donne une valeur de la société « France Fromage » fixée à 837 000 €, supérieure de 218 389 € à la valeur patrimoniale de 618 611 €.

Ce montant peut être considéré, de fait, comme la valeur attribuée au fonds d'industrie.

Monsieur JOUAULT considère les diminutions de résultat concernant l'exercice en cours et le dernier exercice comme exceptionnelles. Pour l'essentiel, elles seraient le résultat de gros efforts d'investissements afin de franchir un nouveau pallier d'activité.

Si on prend pour base le bénéfice net de l'exercice clos le 30 septembre 2000 de 106 700 €, le fonds d'industrie, estimé à 218 389 €, correspond à environ 2 années de résultat net. Ce taux est conforme aux normes habituelles données dans les ouvrages techniques qui traitent de la valorisation d'un fonds d'industrie (cf pour exemple *les Editions Francis Lefebvre*).

III. CONCLUSION

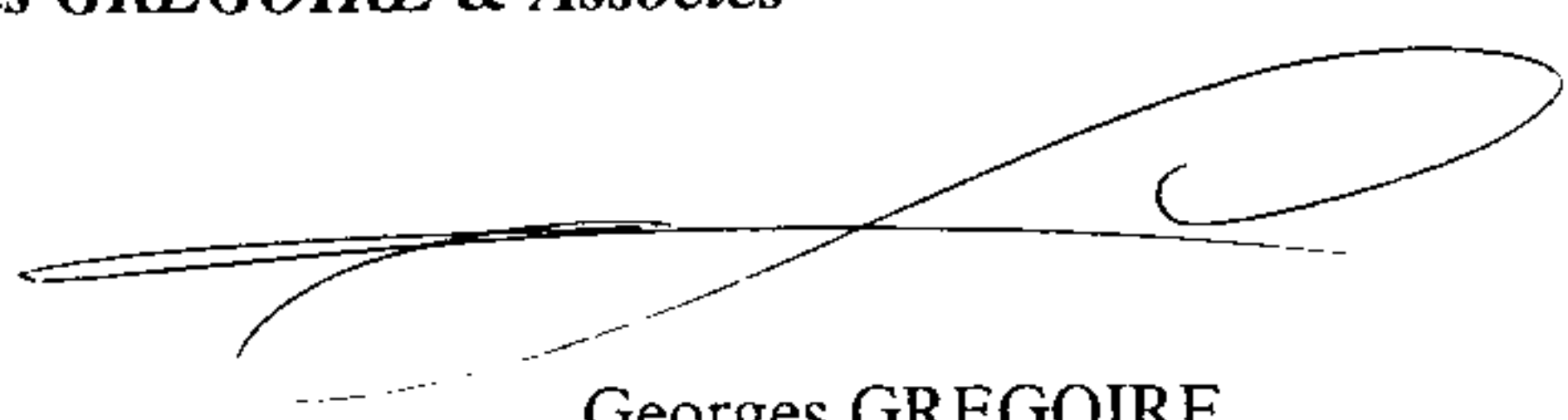
Sur la base de nos travaux, nous concluons que la valeur des apports s'élevant à **558 000 Euros (soit 3 660 240 francs)**, n'est pas surévaluée et, en conséquence, est au moins égale au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire de l'apport, augmentée de la prime d'émission.

Fait à Vannes, le 13 septembre 2002

Le Commissaire aux Apports
SA Georges GREGOIRE & Associés



Jean-Christophe ROCHUT
Commissaire aux comptes associé



Georges GREGOIRE
Président du Conseil d'Administration

[illegible]

CONTRAT D'APPORT

LES SOUSSIGNES :

Monsieur Bertrand JOUAULT, Français. Dirigeant de société, né le 24 juin 1962 à LIFFRE (35)

Et

Madame Elisabeth-Charlotte JOUAULT

Demeurant ensemble à SAINT AVE (56890) 10 rue de Trealve,

Mariés le 6 juin 1987 à THORIGNE FOUILLARD sous le régime de la participation aux acquêts en vertu d'un contrat de mariage reçu par maître Serrazin notaire à LIFFRE (35) le 5 juin 1987, ce régime n'ayant subi aucune modification depuis,

disposant de la pleine capacité civile, résident français au sens tant de la réglementation sur les investissements étrangers en FRANCE que de la réglementation des changes,

agissant conjointement et solidairement aux présentes

Ci après désignés

"L' APORTEUR"

et

La société «AB TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES »

Société à responsabilité Limitée au capital de 7.622,45 €

Dont le siège social est fixé à SULNIAC (56250) Z.A de Kervendras

Immatriculée au R.C.S de VANNES sous le n° 379 460 199

Représentée par son gérant, Monsieur Bertrand JOUAULT

Ci après désignée

"LA SOCIETE"

Lesquels, préalablement aux conventions, objets des présentes, exposent ce qui suit :

EXPOSE

La société « AB TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES » détient 1.500 parts sur les 4.500 parts composant le capital social de la société « FRANCE FROMAGE », société à responsabilité limitée au capital de 68.602,06 € dont le siège social est fixé à SULNIAC (56250) Z.A de Kervendras, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Vannes sous le n° B.392 493 672.

La société « FRANCE FROMAGE » a pour objet.

« FABRICATION ET VENTE EN FRANCE ET A L'ETRANGER DE FROMAGES, DERIVES LAITIERS ET AUTRES SE DESTINANT AUX INDUSTRIES ET COMMERCE ALIMENTAIRES et plus généralement toutes opérations industrielles, commerciales ou financières, mobilières ou immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social ou susceptible d'en faciliter l'extension ou le développement ».

Les parties ont envisagé l'apport des titres de la société « FRANCE FROMAGE » détenus par Monsieur Bertrand JOUAULT et par Madame Elisabeth-Charlotte JOUAULT, au profit de la société « AB TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES ».

Sur requête de la société « AB TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES » le Cabinet « G.GREGOIRE & Associés » a été désigné par le Président du tribunal de commerce à l'effet d'apprécier et d'évaluer cet apport de titres.

Ceci exposé, il est ARRETE et CONVENU ce qui suit :



ARTICLE 1 : DESIGNATION DES APPORTS

1°) Monsieur Bertrand JOUAULT apporte, aux conditions ci-après exprimées, à la Société "AB TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES", ce qui est accepté pour le compte de celle-ci par Bertrand JOUAULT es-qualité de gérant,

- DEUX MILLE CINQ CENTS (2.500) parts sans valeur nominale de (QUINZE EUROS VINGT QUATRE CENTS (15,24) € de pair chacune, dont il est propriétaire dans la société "FRANCE FROMAGE",

2°) Madame Elisabeth-Charlotte JOUAULT apporte, aux conditions ci-après exprimées, à la Société "AB TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES", ce qui est accepté pour le compte de celle-ci par Bertrand JOUAULT es-qualité de gérant,

- CINQ CENTS (500) parts sans valeur nominale de (QUINZE EUROS VINGT QUATRE CENTS (15,24) € de pair chacune, dont il est propriétaire dans la société "FRANCE FROMAGE",

Société A Responsabilité Limitée au capital de 68.602,06 EUROS, dont le Siège Social est à SULNIAC (56250) Z.A de Kervendras, , constituée sous la forme d'une société à responsabilité Limitée aux termes d'un acte sous seing privé en date à SULNIAC du 8 septembre 1993, pour une durée de 99 années qui expire le 25 octobre 2092, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Vannes sous le n° B.392 493 672, depuis le 10 septembre 1993.

La répartition du capital de la société « FRANCE FROMAGE » est actuellement la suivante :

* Monsieur Bertrand JOUAULT	2.500 parts
* Madame Elisabeth-Charlotte JOUAULT	500 parts
* La société « AB TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES »	1.500 parts
TOTAL	4.500 parts

ARTICLE 2 : ESTIMATION ET VERIFICATION

Les parts apportées sont estimées à la somme de CENT QUATRE VINGT SIX (186) EUROS par part soit :

- les 2.500 parts apportées par Monsieur Bertrand JOUAULT à la somme de QUATRE CENT SOIXANTE CINQ MILLE EUROS (465.000 €),
- les 500 parts apportées par Madame Elisabeth-Charlotte JOUAULT à la somme de QUATRE VINGT TREIZE MILLE EUROS (93.000 €),

Cette estimation a été faite au vu d'un rapport établi, sous sa responsabilité, par la cabinet « G.GREGOIRE & Associés - Commissaire inscrit près la Cour d'Appel de RENNES, exerçant Z.I du Prat, rue du général Weygand à VANNES (MORBIHAN), désigné à cet effet par ordonnance du Président du tribunal de commerce de Vannes en date du 12/08/2002.

Un exemplaire de ce rapport a été déposé au greffe le .

ARTICLE 3 : ORIGINE DE PROPRIETE

Les 2.500 parts apportées par Monsieur Bertrand JOUAULT ont été acquises :

- 500 parts pour avoir été reçues lors de la constitution, le 8 septembre 1993, en rémunération de son apport en numéraire.
- 2000 parts pour avoir été souscrites lors de l'augmentation de capital par apport en numéraire intervenue le 13 mars 1995.

Les 500 parts apportées par Madame Elisabeth-Charlotte JOUAULT ont été acquises pour avoir été reçues lors de la constitution, le 8 septembre 1993, en rémunération de son apport en numéraire.

ARTICLE 4 : PROPRIETE - JOUISSANCE

Le transfert de propriété et de jouissance aura lieu au jour de la réalisation de l'apport tel que défini à l'article 8 ci-dessous.

Les parts sont apportées "coupons attachés" ; en conséquence, la Société «AB TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES» aura seule vocation à percevoir tous dividendes qui seraient mis en paiement postérieurement à l'apport, tant au titre de l'exercice clos le 30 SEPTEMBRE 2001 qu'au titre des réserves. La Société «AB TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES» sera subrogée dans tous les droits et obligations attachés aux parts apportées.

ARTICLE 5 : CHARGES ET CONDITIONS

5. 1. - La société "AB TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES" prendra les parts qui lui sont apportées telles qu'elles existent à la date du transfert de propriété sans pouvoir à cet égard exercer aucun recours contre l'apporteur pour quelque cause que ce soit.

5. 2. - L'apporteur déclare que les parts présentement apportées ne sont pas nanties et ne sont grevées d'aucune clause d'inaliénabilité ou autre restriction quelconque.

5. 3. - La société « AB TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES » a déjà la qualité d'associé de la société « FRANCE FROMAGE » aucun agrément n'étant donc requis dans le cadre du présent apport.

ARTICLE 6 : REMUNERATION

* l'apport consenti par Monsieur Bertrand JOUAULT est rémunéré par l'attribution à ce dernier de MILLE TROIS CENT VINGT CINQ PARTS (1.325) parts de (15,24) EUROS de pair chacune, le bien apporté étant un bien propre.

* l'apport consenti par Madame Elisabeth-Charlotte JOUAULT est rémunéré par l'attribution à cette dernière de DEUX CENT SOIXANTE CINQ (265) parts de (15,24) € de pair chacune, le bien apporté étant un bien propre.

ARTICLE 7 : PRIME D'APPORT

Le différentiel entre, d'une part la valeur des apports respectifs de chaque apporteur, et d'autre part la valeur des titres attribués en contrepartie de l'apport, correspond à la prime d'apport exigée des apporteurs soit,

- par Monsieur Bertrand JOUAULT : QUATRE CENT QUARANTE QUATRE MILLE HUIT CENT EUROS CINQUANTE ET UN CENTS (444.800,51 €)

- par Madame Elisabeth-Charlotte JOUAULT : QUATRE VINGT HUIT MILLE NEUF CENT SOIXANTE EUROS DIX CENTS (88.960,10 €)

ARTICLE 8 : CONDITION SUSPENSIVE

Le présent contrat est conclu sous la condition suspensive de son approbation par décision de l'associé unique de la société " AB TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES "

En conséquence, l'apport qui précède ne deviendra définitif qu'au jour de la réalisation de cette condition.

Si cette condition n'était pas accomplie d'ici le 30 septembre 2002, le présent contrat serait considéré comme nul et non avenü sans qu'il y ait lieu à paiement d'aucune indemnité de part ni d'autre.

ARTICLE 9 : DECLARATIONS FISCALES

Au regard de l'apport des actions, objet du présent traité, l'apporteur bénéficie du sursis d'imposition des plus-values prévu à l'article 150-O B du code général des impôts

En conséquence, il se reconnaît parfaitement informé qu'en cas de cession ultérieure des titres reçus en contrepartie de l'apport, la plus-value sera calculée par rapport à la valeur originelle des titres remis en échange.

ARTICLE 10 : ELECTION DE DOMICILE

Pour l'exécution des présentes, les parties font élection de domicile en leur adresse ou siège social ci-dessus indiqués.

ARTICLE 11 : FRAIS

Tous les droits, frais et honoraires des présentes seront supportés par la Société "AB TECHNOLOGIES ALIMENTAIRES ", bénéficiaire des apports.

ARTICLE 12 - AFFIRMATION DE SINCERITE

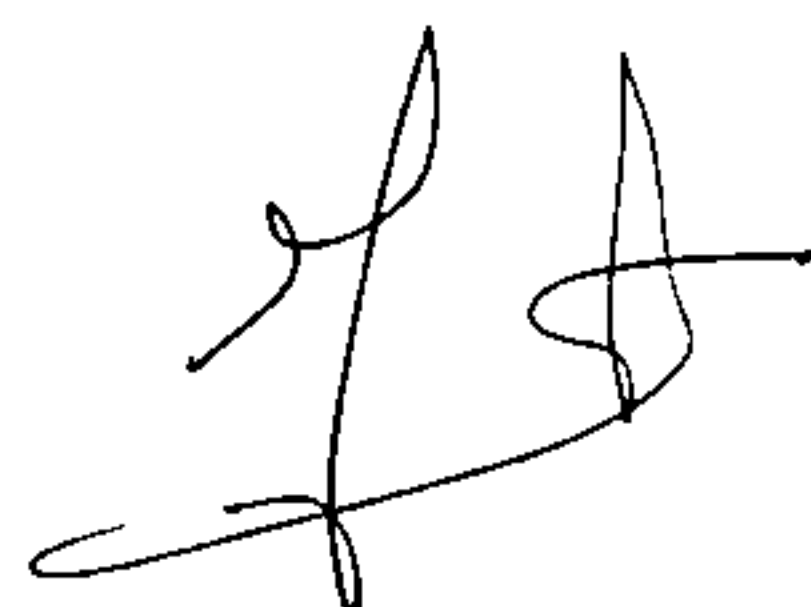
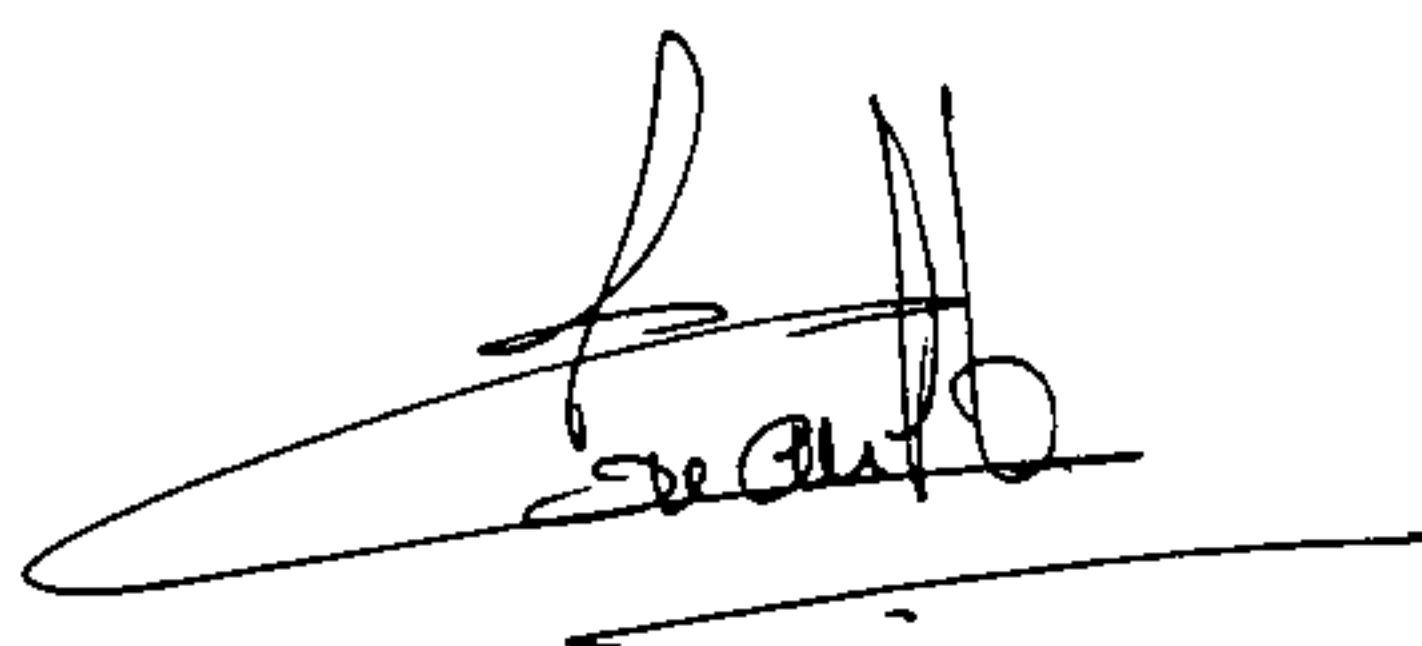
Le rédacteur des présentes a informé les parties, qui le reconnaissent, des sanctions applicables aux insuffisances et dissimulations ainsi qu'aux affirmations de sincérité frauduleuses.

Les parties affirment expressément sous les peines édictées par l'article 1837 du code général des impôts que le présent acte exprime bien l'intégralité de la rémunération de l'apport présentement convenu, et qu'en outre il n'est modifié ou contredit par aucune contre-lettre contenant augmentation de celle-ci.

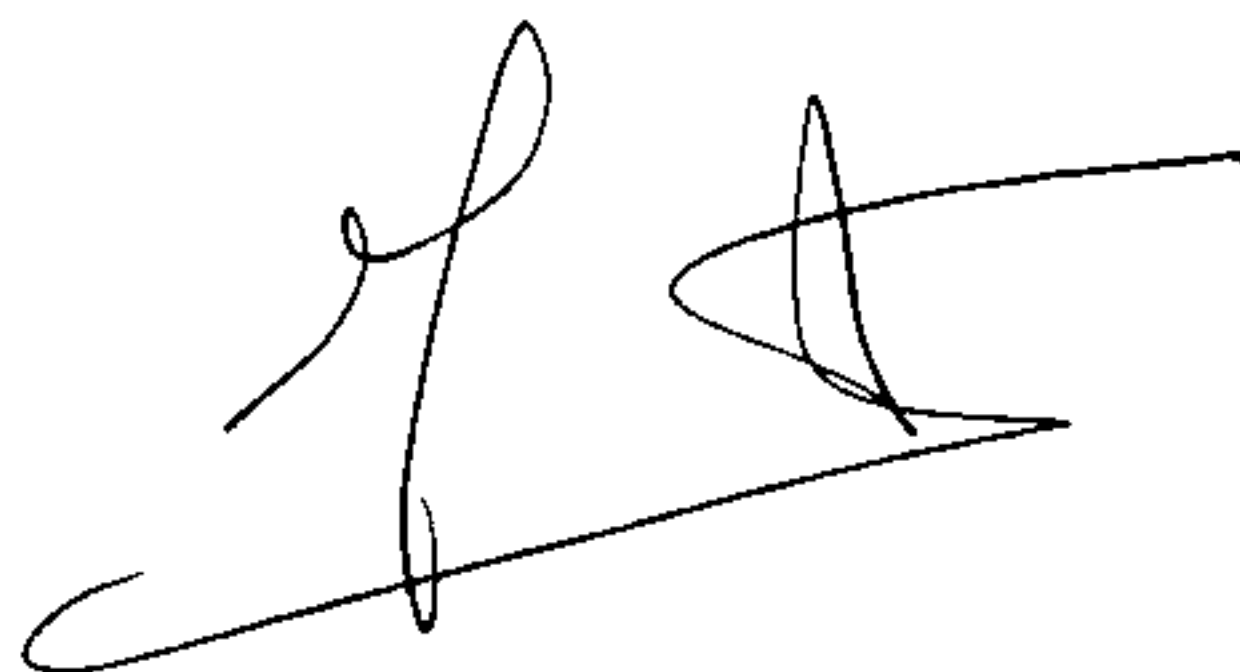
Fait en QUATRE originaux

A VANNES

Le



Pour AB Technologies Alimentaires



EVALUATION DE LA SOCIETE FRANCE FROMAGE

➤ CARACTERISTIQUES JURIDIQUES :

Le capital social est composé de 4500 parts de 100 francs, détenues ainsi :

- 1500 parts appartenant à ABTECHNOLOGIE
- 2500 parts appartenant à M JOUAULT
- 500 parts appartenant à Mme JOUAULT

➤ COMMERCIALISATION :

La société fabrique ses produits dans deux usines, l'une située à SULNIAC, l'autre à TREDION.

Elle fabrique aujourd'hui essentiellement des produits standard qui représentent 80% de son chiffre d'affaires et sur lesquels la marge est de 20% environ et des produits fonctionnels sur lesquels la marge est de 55% environ.

Une majorité de son chiffre d'affaires est vendue à une société anglaise filiale de ABTECHNOLOGIE (environ 55%), un tiers directement à ABTECHNOLOGIE et le reliquat à divers clients.

➤ METHODE D'EVALUATION :

L'évaluation de la société France Fromage repose sur la méthode Retail prenant en compte à la fois la valeur patrimoniale de l'entreprise (corrigée des plus values latentes sur actif immobilisé) et sa valeur de rendement. La valeur de l'entreprise(VE) se détermine de la façon suivante :

$$VE = (\text{valeur patrimoniale corrigée} + \text{valeur de rendement}) / 2$$

Les données comptables sont issues du bilan arrêté au 30/09/2001.

Bef

METHODE D'EVALUATION

➤ VALEUR PATRIMONIALE :

La valeur patrimoniale de l'entreprise peut être approchée par le total des capitaux propres figurant au passif du bilan, puisqu'il récapitule les capitaux investis et les bénéfices non distribués. Il doit néanmoins être corrigé en fonction de la réalité économique (élimination des non valeurs par exemple ou réévaluation des actifs amortissables).

L'actif immobilisé de la société France Fromage (tel qu'il figure au bilan arrêté au 30/09/2001) ne traduit pas la réalité économique car il ne prend pas en compte les plus values latentes sur les biens immobiliers de Trédion et de Sulniac. En effet, une étude récente, réalisée par le cabinet Roux début 2000, portant sur l'évaluation de l'immobilier d'entreprise, nous apporte les informations suivantes :

- *L'usine de Trédion a été évaluée par ce cabinet à 4818000 francs. La société n'est pas propriétaire de ce bien qui est financé au moyen d'un contrat de crédit bail. Selon le tableau d'amortissement de ce crédit bail, la valeur restant à amortir est de 3259157 francs. Dans l'hypothèse d'un rachat anticipé, la pénalité est de 3%, soit 97775 francs. Des agencements construction figure à l'actif du bilan pour une valeur nette comptable de 189707 francs. D'autres agencements ont été réalisés après l'évaluation Roux pour 117884 francs. La plus value latente se calcule ainsi :*

<i>Valeur réelle (évaluation Roux)</i>	<i>= 4818000 francs</i>
<i>Valeur vénale du contrat</i>	<i>= - 3259157 francs</i>
<i>Pénalité de rachat</i>	<i>= - 97775 francs</i>
<i>Agencements à l'actif (VNC)</i>	<i>= - 189707 francs</i>
<i>Agencements postérieurs</i>	<i>= + 117884 francs</i>

PLUS VALUE LATENTE = 1389245 francs

BY

- *L'usine de Sulniac est détenue en pleine propriété. Son évaluation par le cabinet Roux ressort à 1528000 francs. Sa valeur nette comptable au 30/09/2001 (agencements construction inclus) est de 787128 francs. La plus value latente est donc de :*

$$1528000 \text{ francs} - 787128 \text{ francs} = 740872 \text{ francs}$$

PLUS VALUE LATENTE = 740872 FRANCS

La valeur patrimoniale de la société ressort au 30/09/2001 à :

<i>Capitaux propres</i>	<i>1927707 francs</i>
<i>Plus values latentes</i>	<i>+ 1389245 francs</i>
	<i>+ 740872 francs</i>

soit VALEUR PATRIMONIALE = 4057824 francs

Cependant, la valeur d'une entreprise ne se limite pas à la valorisation de ses capitaux propres mais doit également inclure un ensemble d'éléments incorporels n'apparaissant pas toujours au bilan : c'est-à-dire sa notoriété, son savoir-faire, ses marques, ses brevets déposés ou non, la compétence de son personnel, en conclusion sa vocation à générer du bénéfice.

Nous allons approcher ce complément de valeur par le calcul de la valeur de rendement de la société.

➤ **VALEUR DE RENDEMENT :**

La valeur de rendement se calcule en prenant comme référence le bénéfice net d'impôt. On retient en règle générale, la moyenne pondérée des résultats nets des trois derniers exercices.

Résultats des trois derniers exercices :

<i>1999</i>	<i>=</i>	<i>835764 francs</i>
<i>2000</i>	<i>=</i>	<i>699905 francs</i>
<i>2001</i>	<i>=</i>	<i>19351 francs (après retraitement du litige commercial de 2001)</i>

La moyenne pondérée de ces résultats ressort à 382271 francs (en appliquant le coefficient 1 au résultat de 1999, 2 à celui de 2000 et 3 à celui de 2001).

La valeur de rendement (VR) se calcule alors de la manière suivante :

$$VR = \text{bénéfice moyen} / i$$

Ou « i » correspond au taux des valeurs à revenu fixe, majoré d'une prime de risque allant de 25 à 50% ; nous retiendrons pour i un taux majoré de 9%.

La valeur de rendement ressort à : 4247455 francs.

Valeur de rendement (1) = 4247 KF

Cette approche de la valeur de rendement basée sur les résultats passés peut paraître défavorable aux entreprises en phase d'expansion. Nous pouvons prendre en compte partiellement cette expansion en retenant comme valeur de rendement, la somme des résultats prévisionnels réactualisés (à 6%) des cinq prochains exercices, déduction faite de l'endettement financier.

Les bénéfices prévisionnels nets sur les cinq prochains exercices s'élèvent à :

- 2003 = 1320 KF
- 2004 = 1850 KF
- 2005 = 2900 KF
- 2006 = 5240 KF
- 2007 = 6130 KF

La somme actualisée de ces résultats ressort à :

$$1320 \cdot (1.06)^{-1} + 1850 \cdot (1.06)^{-2} + 2900 \cdot (1.06)^{-3} + 5240 \cdot (1.06)^{-4} + 6130 \cdot (1.06)^{-5} \\ = 14058 \text{ KF}$$

Le montant des dettes financières (compte courant inclus) étant de 4409 KF, la valeur de rendement est de : 14058 – 4409 = 9649 KF

Valeur de rendement (2) = 9649 KF

BM

L'amalgame des deux approches (valeur de rendement déterminée d'après les résultats passés et valeur de rendement selon les résultats prévisionnels) nous permet de prendre en compte l'ensemble des données chiffrées de l'entreprise. La valeur de rendement ressort alors à :

$$\text{VALEUR DE RENDEMENT} = (4247 + 9649) / 2 =$$

6948 KF

➤ **VALEUR DE LA SOCIETE :**

La valeur de la société France Fromage, déterminée selon la méthode Retail, ressort à :

$$\left\{ \begin{array}{l} \text{Valeur patrimoniale} = 4058 \text{ KF} \\ \text{Valeur de rendement} = 6948 \text{ KF} \end{array} \right.$$

Soit $\text{VALEUR DE LA SOCIETE} = (4058 + 6948) / 2 =$

5500 KF

Bel

CONCLUSION

L'évaluation de la société FRANCE FROMAGE repose sur les données suivantes :

➤ Valorisation de l'actif corporel :

- L'immobilier d'entreprise a fait l'objet d'une évaluation par le cabinet ROUX début 2000. Les valeurs retenues dans cette étude pour les usines de Trédion et de Sulniac mettent en évidence une plus value immobilière potentielle de 2130117 francs après retraitement du mode de financement de ces biens (en crédit bail pour le bâtiment de Trédion)
- Les autres éléments de l'actif corporel n'apportent pas de remarques particulières et sont retenus pour leur valeur nette comptable.

➤ Valorisation de la valeur patrimoniale :

- Les capitaux propres de la société au 30/09/2001 ressortent à 1927707 francs
- Les plus values potentielles (cf. ci-dessus) à 2130117 francs.

La valeur patrimoniale de l'entreprise s'établit donc à **4058 KF**.

➤ Valorisation de la valeur de rendement :

- La valeur de rendement calculée avec les résultats passés ressort à 4247 KF
- Celle calculée avec les résultats prévisionnels ressort à 9649 KF

La valeur de rendement moyenne ressort à **6948 KF**

LA VALEUR DE LA SOCIETE RESSORT A 5500 KF