

Duplicata
GREFFE DU
TRIBUNAL DE COMMERCE
DE BOURG-EN-BRESSE

3 PL PIERRE GOUJON - BP 50317
01011 BOURG EN BRESSE CEDEX

WWW.INFOGREFFE.FR
TEL. 04 74 32 00 03

RECEPISSE DE DEPOT

Fiscal Juriste (Me Moulinier) - Bourg
BP 40161
01004 BOURG EN BRESSE CEDEX

V/REF : PM/GP/CP - APPORT PARTIEL D'ACTIF - GPI/GERGONNE INDUSTRIE
N/REF : 2001 B 262 / 2011-A-4835

Le Greffier du Tribunal de Commerce DE BOURG-EN-BRESSE certifie qu'il a reçu le 21/09/2011,

Rapport du commissaire à la scission
- sur la rémunération des apports

Rapport du commissaire aux apports
- Apport d'une branche d'activité par la société GPI à la société GERGONNE INDUSTRIE

Concernant la société

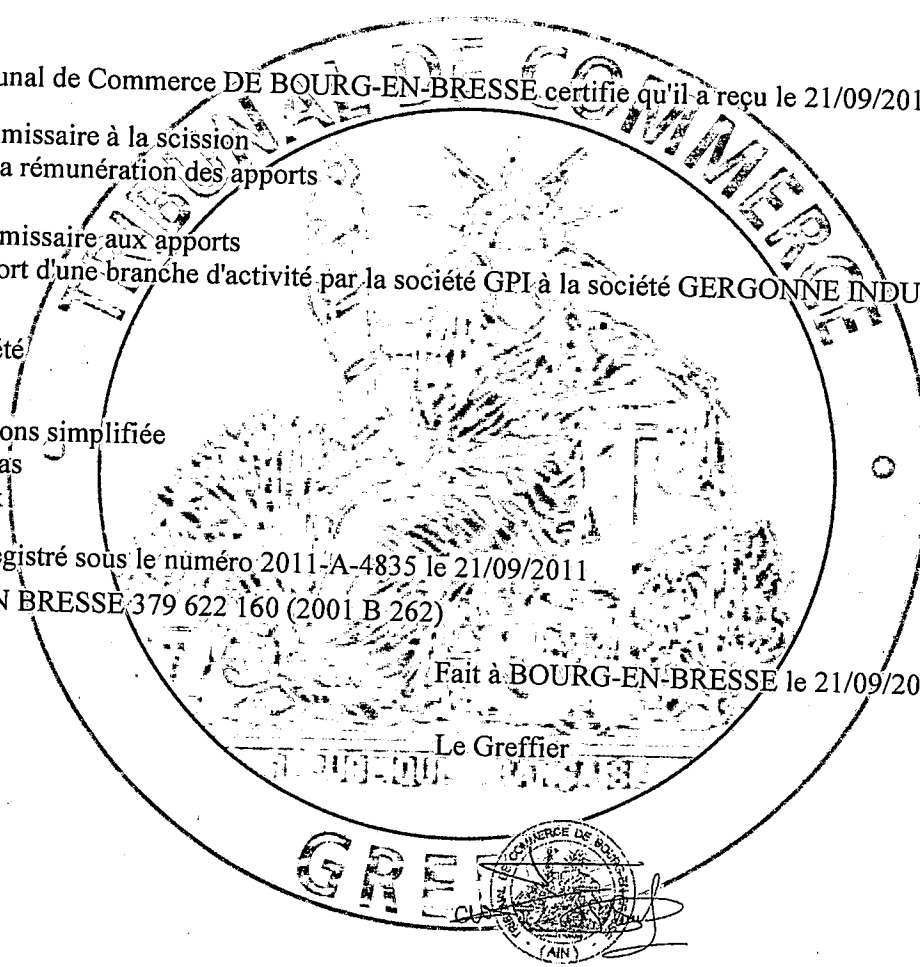
GPI
Société par actions simplifiée
Zin rue de Tamas
01100 Oyonnax

Le dépôt a été enregistré sous le numéro 2011-A-4835 le 21/09/2011

R.C.S. BOURG EN BRESSE 379 622 160 (2001 B 262)

Fait à BOURG-EN-BRESSE le 21/09/2011,

Le Greffier



THE
FEDERAL
BUREAU OF
INVESTIGATION
OF THE
DEPARTMENT OF JUSTICE

REPORT OF THE
FEDERAL BUREAU OF
INVESTIGATION
ON THE
ACTS OF
VIOLENCE
COMMITTED
BY
THE
KLU KLUX KLAN
IN
THE
UNITED STATES
OF AMERICA

REPORT OF THE
FEDERAL BUREAU OF
INVESTIGATION
ON THE
ACTS OF
VIOLENCE
COMMITTED
BY
THE
KLU KLUX KLAN
IN
THE
UNITED STATES
OF AMERICA

SAS GERGONNE Industrie

ZI Nord, rue de Tamas

01100 ARBENT

SAS GPI

ZI Nord, rue de Tamas

01100 ARBENT

Apport de la Branche d'activité

« Vente d'adhésifs industriels et de pièces découpées »

Par la société GPI à la société Gergonne Industrie

**RAPPORT DU COMMISSAIRE A LA SCISSION SUR LA
REMUNERATION DES APPORTS**

**Gérard SANDOZ
Bruno MORTAMET**
Experts comptables
Commissaires aux comptes

Société d'Expertise Comptable
inscrite au Tableau de l'Ordre
Conseil Régional de Lyon

Société de Commissaires
aux Comptes-Membre de la
Compagnie Régionale de Lyon

SAS au capital de 81 000 Euros
Siret : 479 416 562 00011
APE : 741C

51, rue René NICOD B.P. 207 01106 OYONNAX Cedex
Tél : 04 74 73 29 29 Fax : 04 74 77 82 08 cabinet@execo-oyonnax.com

RAPPORT DU COMMISSAIRE A LA SCISSION

Mesdames, Messieurs les associés,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Bourg-en-Bresse en date du 21 juin 2011 concernant l'apport partiel d'actif, placé sous le régime juridique des scissions, devant être effectué par la société GPI à la société GERGONNE INDUSTRIE , nous avons établi le présent rapport prévu par l'article L.236-10 du Code de Commerce, étant précisé que notre appréciation de la valeur des apports fait l'objet d'un rapport distinct.

L'actif net apporté a été arrêté dans le projet de traité d'apport partiel d'actif signé par les représentants des sociétés concernées en date du 20 septembre 2011 (modifiant un premier projet signé le 24 juin 2011). Il nous appartient d'exprimer un avis sur le caractère équitable de la rémunération proposée.

A cet effet, nous avons effectué nos diligences au regard de la Doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicable à cette mission. Cette doctrine requière la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part, à vérifier que les valeurs relatives attribuées à la branche apportée et à la société bénéficiaire de l'apport sont pertinentes et, d'autre part, à analyser le positionnement de la rémunération proposée par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes.

Notre rapport est organisé selon le plan suivant :

I- Présentation de l'opération

II- Rémunération des apports

III- Appréciation de la valeur relative attribuée à la branche apportée et à la société bénéficiaire

IV- Conclusion

I- PRESENTATION DE L'OPERATION

1.1 Sociétés concernées

GPI, société apporteuse, est une société par actions simplifiée au capital de 1 379 312 euros (divisé en 86 207 actions de 16 euros de nominal chacune) ayant son siège social ZI Nord – Rue de Tamas à Arbent, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Bourg en Bresse sous le numéro 379 622 160.

Elle exerce deux activités principales :

- Une activité Grand Public et Professionnels (GPP) de fabrication et de vente de produits destinés au Grand public et aux professionnels du bâtiment. Les produits commercialisés sont principalement les adhésifs (marquage, double face, emballages, adhésifs techniques), les rubans adhésifs, piètements, crochets...
- Une activité Adhésifs Industriels et pièces découpées destinée aux activités industrielles. Il s'agit d'une activité de fabrication et vente d'adhésifs industriels et pièces découpées. Les produits commercialisés sont principalement : adhésifs industriels, découpe de mousse et d'adhésifs industriels (notamment pour l'automobile), fabrication (sol industriel) et « adhésivage ». Cette activité est exploitée par la société GPI ainsi que par ses filiales : GPI Espagne, GPI Mexique, GPI Slovensko, GPI Polska et TECHNIS.

GERGONNE INDUSTRIE (GI), société bénéficiaire, est une société par actions simplifiée au capital de 5 467 000 € (divisé en 27 335 actions de 200 € de nominal chacune) ayant son siège social ZI Nord Rue de Tamas à Arbent, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Bourg en Bresse sous le numéro 488 899 972.

L'assemblée générale extraordinaire du 13/07/2011 a modifié la dénomination sociale de la société, anciennement SIDO, devenue GERGONNE INDUSTRIE.

Avant l'opération d'apport de branche, elle n'avait pas d'activité.

Son objet social de prise de participations a été étendu par la même A.G.E. du 13/07/2011 aux activités de fabrication et de vente de tous articles en matières plastiques ou autres destinés aux activités industrielles, et notamment les adhésifs industriels et les pièces découpées.

1.2 Liens entre le deux sociétés

Les sociétés GPI et Gergonne Industrie (GI) sont sous contrôle commun. En effet :

- A la date de signature du projet de traité d'apport partiel d'actif, la société GERGONNE SAS détient 94.62 % en nue-propriété et 5.38 % en pleine propriété du capital de Gergonne Industrie.
- La société GERGONNE SAS détient également 99.99 % du capital de GPI.

Les sociétés GPI et GI ont également un dirigeant commun Monsieur Michel GERGONNE, Président du Directoire de GPI et président de GI.

1.3 Economie générale de l'opération

L'opération consiste en l'apport par la société GPI de sa branche distincte, complète et autonome d'activité « Adhésifs Industriels et pièces découpées », qui sera désignée sous le terme « GPI-AI » dans ce rapport.

Il ressort des termes du projet de traité d'apport partiel d'actif du 20 septembre 2011 que *« l'opération d'apport partiel d'actif consentie par la société GPI à la société GI (SIDO) s'inscrit dans le cadre des opérations de restructuration du groupe GERGONNE.*

La société GPI apporte la branche complète et autonome d'activité GPI-AI pour n'exercer que la seule branche d'activité grand public et professionnelle (GPP).

La société GPI a considérablement renforcé la branche d'activité GPP en se portant acquéreur en 2010 du fonds d'industrie appartenant à la société PLASTO.

Toutefois, la société GPI n'a pas aujourd'hui les structures nécessaires pour consolider son chiffre d'affaires vis à vis de la grande distribution.

A l'inverse, elle maîtrise complètement l'activité industrielle et souhaite la développer de manière importante y compris par l'acquisition d'entreprises similaires.

C'est dans ce cadre que la société GERGONNE SAS, société mère, a décidé d'étudier les offres de rapprochement qu'elle avait reçues de la part de groupes internationaux leaders dans le domaine de la vente grand public de produits de bricolage.

Il apparaît donc aujourd'hui obligatoire de séparer les deux activités de la société GPI en apportant l'activité GPI-AI à la Société GI (SIDO).

L'opération d'apport partiel d'actif consentie par la société GPI à la société GI (SIDO) aura pour objectif d'optimiser le développement et de renforcer l'autonomie d'une activité spécifique de la société GPI.

La société GPI a d'ores et déjà pris l'engagement de céder à sa société mère, la société GERGONNE SAS, les titres reçus en rémunération dudit apport de la branche d'activité. »

1.4 Caractéristiques essentielles de l'apport

Les apports effectués par la société GPI à la société GI sont consentis et acceptés sous les conditions ordinaires de fait et de droit.

Sur le plan juridique, l'opération considérée est placée sous le régime juridique des scissions.

Sur le plan fiscal, l'opération considérée est placée :

- En matière d'impôt sur les sociétés, sous le régime de droit commun
- En matière de TVA, sous le régime prévu par l'article 257 bis du Code Général des impôts,
- En matière de droits d'enregistrement, sous le régime prévu par les articles 816 et 817 du Code Général des impôts.

Les parties conviennent que l'apport partiel d'actif sera réalisé avec effet rétroactif sur le plan fiscal et comptable au 1er janvier 2011. La société GI sera propriétaire et entrera en jouissance des biens apportés à titre d'apport partiel d'actif à la date de la réalisation définitive de l'apport, soit à l'issue de l'approbation du présent apport par l'assemblée générale extraordinaire de la société GPI et par l'assemblée générale extraordinaire de la société GI.

L'apport partiel d'actif et l'augmentation de capital de la société GI qui en résultera ne deviendront définitifs qu'à compter de la réalisation des conditions suspensives suivantes :

- Acceptation et approbation par l'assemblée générale extraordinaire des associés de la société GPI du présent apport partiel d'actif.
- Acceptation et approbation par l'assemblée générale extraordinaire des associés de la société GI de l'évaluation des présents apports et de l'augmentation de capital qui en résulte ainsi que de la modification de son objet social.

La réalisation de ces conditions suspensives sera suffisamment établie, vis à vis de quiconque, par la remise de copies ou d'extraits certifiés conformes du procès-verbal des Assemblées Générales.

La constatation matérielle de la réalisation définitive de l'opération d'apport partiel d'actif pourra avoir lieu par tous autres moyens appropriés.

A défaut d'approbation avant le 31 décembre 2011 le présent acte serait considéré comme nul et de nul effet.

II- REMUNERATION DES APPORTS

2.1 Détermination de l'actif net apporté

Comme cela est développé dans notre rapport distinct sur l'évaluation des apports, il ressort que l'actif net comptable apporté est déterminé comme suit :

Actif apporté : 23 949 187 €

Passif pris en charge : 10 364 999 €

Actif net : 13 584 188 €

Ce montant constitue la valeur minimum de l'apport, arrêtée sur la base de la valeur nette comptable estimée au 31/12/2010 conformément aux dispositions du règlement 2004-01

du 04 mai 2004 du comité de la réglementation comptable, s'agissant d'une opération d'apport à une société contrôlée au sens dudit règlement.

2.2 Rapport d'échange

Il a été retenu un rapport d'échange traduisant le rapport entre la valeur des fonds propres de la société GI et celle de la Branche d'activité apportée GPI-AI, sur la base des valeurs réelles attribuées à chacune d'elles :

Valeur réelle branche GPI-AI	20 000 000	
	-----	= 2.2874339
Valeur réelle GI	8 743 424	

2.3 Rémunération des apports et augmentation de capital

En rémunération de l'apport consenti et compte tenu du rapport d'échange retenu et du nombre de titres GI, il sera attribué à la société apporteuse 62 527 (arrondi) actions de 200 euros chacune émises à leur valeur nominale et créées par la société GI à titre d'augmentation de capital pour un montant de 12 505 400 €.

La différence entre la valeur nette des biens et droits apportés par la société GPI soit 13 584 188 € et la valeur nominale des actions qui seront créées par la société GI à titre d'augmentation du capital, soit 12 505 400 € constituera une prime d'apport de 1 078 788 € qui sera inscrite au passif du bilan de la société et sur laquelle porteront les droits de tous les actionnaires anciens et nouveaux de la société.

III- APPRECIATION DE LA VALEUR RELATIVE ATTRIBUEE A LA BRANCHE APPOREE ET A LA SOCIETE BENEFICIAIRE

Cette mission prend fin avec le dépôt de notre rapport ; il ne nous appartient pas d'assurer un suivi des événements postérieurs, survenus éventuellement entre la date de notre rapport et la date de tenue des assemblées se prononçant sur l'opération.

3.1 Diligences accomplies

Nous avons conduit notre intervention sur la base des diligences que nous avons estimées nécessaires, conformément à la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes, relative à cette mission. Les diligences mises en œuvre sont destinées à vérifier la pertinence des valeurs relatives attribuées à la branche apportée et à la société bénéficiaire des apports et à apprécier le caractère équitable de la rémunération proposée.

A ce titre, nous avons notamment effectué les diligences suivantes :

- Entretiens avec les responsables et conseils en charge de l'opération afin de comprendre le contexte dans lequel elle se situe et d'analyser les modalités comptables, juridiques et fiscales envisagées
- Examen du projet de traité d'apport partiel d'actif
- Obtention des rapports des commissaires aux comptes des sociétés GPI et GI (SIDO) portant sur les comptes au 31/12/2010, comportant une certification sans réserves
- Prise de connaissance des modalités retenues pour la détermination de la rémunération des apports
- Examen des approches de valorisation mises en œuvre, vérification de la pertinence des valeurs relatives de la société bénéficiaire et de la branche d'activité apportée et analyse du positionnement du rapport d'échange par rapport aux valeurs jugées pertinentes

3.2 Valeurs relatives attribuées à la branche d'activité apportée et à la société bénéficiaire des apports

3.2.1 Valeur de la société Gergonne Industrie (GI)

La valeur réelle de la société GI a été arrêtée à la hauteur de ses capitaux propres au 31/12/2010.

L'assemblée générale ordinaire du 30/06/2011 de GI a approuvé les comptes du 31/12/2010 et décidé l'affectation du bénéfice en réserves.

L'assemblée générale extraordinaire du 24/06/2011 de GI (ex SIDO) a réduit le capital d'un montant de 1 694 770 € par diminution de la valeur nominale des actions, qui est passée de 262 € à 200 €. Cette somme a été affectée au compte « réserve spéciale provenant de la réduction de capital », uniquement utilisable pour une augmentation de capital ultérieure.

La société GI étant inactive avant l'opération d'apport de branche, et en l'absence de plus ou moins-values latentes sur ses éléments d'actif et de passif, la valeur retenue s'élève à 8 743 424 €.

3.2.2 Valeur de la branche d'activité GPI-AI

L'évaluation de la branche d'activité GPI-AI, établie par le cabinet MOULINIER DULATIER dans un rapport du 20/07/2011, a consisté à explorer deux méthodes, pour finalement ne retenir que celle apparaissant comme la plus appropriée à l'opération. La première est fonction de la méthode retenue dans le guide de valorisation édité par l'administration fiscale, et la seconde par référence à la méthode de valorisation retenue dans le cadre de la transaction programmée avec le groupe 3M pour la vente de l'activité « GPP ». En l'absence de comptes consolidés portant sur le périmètre de la branche d'activité GPI-AI, les sources utilisées ont été :

- Pour la société GPI : les résultats de la branche GPI-AI pour les années 2008 à 2010, déterminés à partir de la comptabilité analytique du groupe, et le bilan éclaté de GPI-AI au 31/12/2010, qui a servi de base à la détermination de la valeur comptable de la branche d'activité GPI-AI telle qu'elle est décrite dans notre rapport distinct sur l'évaluation des apports.
- Pour les filiales : sur la base de l'actif net comptable de chacune des sociétés, tel qu'il ressort de leurs comptes annuels au 31/12/2010.

Nous avons obtenu communication des comptes de la société GPI, de la balance dite « carve-out » de la branche d'activité GPI-AI au 31/12/2010, et des comptes 2010 des filiales incluses dans le périmètre de l'apport, à savoir GPI Espagne, GPI Mexique, GPI Polska, GPI Slovensko, et TECHNIS.

3.2.2.1 Méthode issue du guide de valorisation de l'administration fiscale

3.2.2.1.1 Présentation de la méthode

Issue du guide édité par l'administration fiscale, la valeur de la branche d'activité est obtenue par la combinaison des méthodes suivantes :

- Valeur mathématique (VM)
- Valeur de productivité (VP)
- Valeur à partir de la marge brute d'autofinancement (VMBA)

La valeur finale est obtenue par pondération de ces valeurs en fonction de critères tels que la taille de l'entreprise et la nature de son activité.

La valeur mathématique se définit comme la somme des valeurs vénale des différents éléments d'actif diminuée du passif et des provisions. Elle suppose donc de corriger les valeurs comptables pour les ramener aux valeurs réelles, en faisant ressortir les plus ou moins-values latentes.

La valeur de productivité permet de déterminer la valeur de la branche d'activité en capitalisant un résultat net. Le taux de capitalisation retenu doit prendre en compte les facteurs de risques spécifiques au secteur et à la branche d'activité.

La valeur à partir de la marge brute d'autofinancement MBA est obtenue en affectant un coefficient multiplicateur à la MBA. Cette méthode exprime la capacité d'autofinancement de la branche d'activité. Ce coefficient peut varier entre 4 et 10 en fonction de la nature et de l'importance des investissements.

3.2.2.1.2 Application de la méthode

Les résultats moyens de la branche GPI-AI ont été obtenus après pondération, avec application d'un coefficient de 3 pour les comptes 2010, 2 pour 2009 et 1 pour 2008.

- La valeur mathématique fait ressortir les plus-values latentes suivantes sur éléments d'actif:
 - Eléments incorporels (fonds industriel) : 4 304 K€, évalués sur la base de la moyenne entre 25% du chiffre d'affaires moyen pondéré et 2 fois le bénéfice moyen de la branche GPI-AI
 - Immeubles (sites d'Oyonnax) : 875 K€, sur la base d'une expertise immobilière menée par le cabinet ROUX
 - Titres de participation : 619 K€, sur la base de l'actif net non réévalué de chaque filiale

- Matériel et outillage : 153 K€, sur la base d'une valorisation arrêtée par les dirigeants
- La valeur de productivité retient un taux de capitalisation de 13.35%. Ce taux est construit en retenant celui des OAT 10 ans (valeur mai 2011) corrigé de l'inflation, majoré d'une prime de risque de 5% affectée d'un bêta du secteur d'activité de 1.7, et d'un taux de risque spécifique à l'entreprise de 30%.
- La valeur à partir de la marge brute d'autofinancement est affectée d'un coefficient de 4.
- La valeur de rentabilité (VR) fait la moyenne de la VP et de la VMBA.
- La valeur terminale est égale à $(VM + 2VR) / 3$
- Les valeurs obtenues sont les suivantes :

$VM = 19\,401\text{ K€}$
 $VP = 14\,917\text{ K€}$
 $VMBA = 14\,980\text{ K€}$
 $VR = 14\,949\text{ K€}$

Et Valeur terminale = 16 433 K€

3.2.2.2 Valorisation par référence à la cession de la branche « GPP »

Le groupe GERGONNE a conclu un accord pour vendre la branche d'activité « GPP » de GPI au groupe américain 3M, dès après l'opération d'apport partiel de la branche d'activité GPI-AI à Gergonne Industrie. La proximité de cette transaction ne peut être ignorée dans la démarche de valorisation de la branche GPI-AI. C'est pourquoi la branche GPI-AI a été valorisée sur une base comparable à celle ayant permis de fixer la valeur de la branche « GPP ».

Les résultats de la branche « GPP » ont été établis sur les mêmes bases que celles qui ont permis de déterminer les résultats GPI-AI, à savoir une ventilation des comptes GPI au moyen de la comptabilité analytique du groupe.

Compte tenu du prix de vente de l'activité « GPP » à 3M, cette branche est valorisée 8.31 fois son résultat d'exploitation (EBIT), et 6.98 fois son excédent brut d'exploitation (EBITDA). La valorisation de la branche GPI-AI à partir du multiple d'EBIT a été préférée par l'évaluateur, correspondant mieux à une activité industrielle.

L'EBIT de la branche GPI-AI a été corrigé pour tenir compte des conséquences financières de l'apport partiel sur l'exploitation autonome de GPI-AI, à savoir :

- Le besoin d'agrandir de 500 m² le site d'exploitation
- La prise en charge à 100% par GPI-AI de prestations de service facturées par la société-mère GERGONNE SAS, jusque-là réparties analytiquement entre « GPP » (69%) et GPI-AI (31%)

L'EBIT moyen corrigé de la branche GPI-AI est ainsi ramené de 3 528 K€ à 2 828 K€.

En appliquant à cet EBIT le coefficient multiplicateur de 8.31 observé pour la cession de « GPP », on obtient une valeur de branche GPI-AI égale à 23 500 K€. En déduisant de cette valeur l'endettement net de la branche GPI-AI, à savoir 2 607 K€, on aboutit à une valeur terminale pour la branche GPI-AI de 20 893 K€. C'est cette valeur, arrondie à 20 000 000 € qui a été retenue par l'évaluateur pour déterminer la parité d'échange dans l'opération d'apport partiel d'actif.

3.3 Appréciation de la pertinence et du caractère équitable du rapport d'échange

3.3.1 Appréciation de la pertinence des valeurs relatives

3.3.1.1 Gergonne Industrie (GI)

L'évaluation retenue pour la valeur relative de GI et décrite en §3.2.1 n'appelle pas de commentaires particuliers.

3.3.1.2 Branche d'activité GPI-AI

L'évaluation retenue pour la valeur relative de la branche GPI-AI a écarté la valorisation obtenue par la méthode de l'administration fiscale, pour ne retenir que la valorisation par la méthode des comparables, en prenant comme référence la cession de la branche « GPP » à 3M.

La préférence pour la méthode comparative nous paraît justifiée dans la mesure où :

- La branche « GPP » est issue de la même entreprise que la branche GPI-AI. Ces deux activités, bien que distinctes, ont en commun le secteur d'activité de la fabrication et de la commercialisation d'adhésifs, ainsi que certains procédés de fabrication, et certains sites de production.
- La vente de la branche « GPP » se fait dans des conditions normales de marché, auprès d'un acquéreur externe au groupe, mais intervenant sur le même secteur d'activité.
- Enfin, les opérations d'apport de la branche GPI-AI d'une part, et de cession de la branche « GPP » d'autre part sont quasi concomitantes.

Néanmoins, nous avons analysé l'écart entre la valeur issue de la méthode de l'administration fiscale (soit 16 433 K€), finalement non retenue, et la valeur par la méthode des comparables (20 893 K€ arrondie à 20 000 K€). L'écart entre ces deux valeurs est de 22%, et ne remet pas en cause le choix de la méthode retenue dans la mesure où :

- Les hypothèses retenues dans la méthode de l'administration fiscale nous paraissent « conservatrices » sur les points suivants :

- la valeur mathématique calcule les plus-values latentes sur titres de participation sur la base de l'actif net des filiales, sans aucune réévaluation des éléments incorporels.
 - La valeur de productivité retient un taux de capitalisation de 13.35%, calculé avec une majoration (bêta) de 1.7 de la prime de risque, là où un coefficient de 1.5 pour le secteur concerné semble approprié. L'incidence de cette correction sur la valeur terminale serait de l'ordre de + 500 K€.
 - La valeur à partir de la MBA retient un coefficient multiplicateur de 4, sur une échelle généralement admise de 4 à 10 points. La sensibilité de ce coefficient augmente la valeur terminale de près de 1 250 K€ par point supplémentaire.
- A l'inverse, la valeur terminale issue de la méthode des comparables, qui ressort à 20 893 K€, nous semble devoir être minorée des engagements relatifs aux indemnités de fin de carrière du personnel rattaché à la branche GPI-AI, à savoir 427 K€ (d'après l'étude réalisée par le cabinet SECOIA), ce qui ramène la valeur terminale (avant arrondi) de la branche de 20 893 K€ à 20 466 K€.

3.3.2 Appréciation de la pertinence du rapport d'échange

La détermination du rapport d'échange doit résulter d'une évaluation réalisée selon un ou plusieurs critères homogènes représentatifs des valeurs relatives de la société et de la branche d'activité apportée GPI-AI.

Les diligences mises en œuvre pour apprécier le caractère équitable du rapport d'échange nous ont permis, dans le cadre d'une démarche qualitative des critères retenus dans l'approche mise en œuvre, d'apprécier la pertinence :

- ✓ Des valeurs relatives attribuées à la société GI et à la branche d'activité apportée GPI-AI.
- ✓ Du positionnement du rapport d'échange par rapport aux valeurs relatives.

En conséquence nous considérons que la rémunération retenue sur la base de la méthode décrite ci dessus conduit à une rémunération équitable des apports.

IV – CONCLUSION

En conclusion de nos travaux, nous sommes d'avis que la rémunération proposée pour l'apport conduisant à émettre 62 527 actions (arrondi) de la société GERGONNE INDUSTRIE est équitable.

Fait à Oyonnax,
Le 20 septembre 2011

Le Commissaire aux apports

S.A. S. E. E. E.
S.A. S. E. E. E.
Société de
Bruno MORIN ET
aux Comptes
Compagnie
Régionale
de Lyon
04 74 73 29 29
St. rue R. Nicod BP 207 01106 BUNNAX