

**Evelyne HENAULT**  
**26, rue Vasco de Gama**  
**75015 PARIS**

9TB16384

**Dominique LEDOUBLE**  
**98 bis, boulevard Haussmann**  
**75008 PARIS**

16

52712

**Apport partiel d'actif effectué par la SAS JAPI**  
**à la SAS 13 RUE DE L'ANCIENNE COMEDIE**

--

**Rapport des Commissaires à la scission**

**Evelyne HENAULT**  
**26, rue Vasco de Gama**  
**75015 PARIS**

**Dominique LEDOUBLE**  
**98 bis, boulevard Haussmann**  
**75008 PARIS**

- = -

**Apport partiel d'actif effectué par la SAS JAPI**  
**à la SAS 13 RUE DE L'ANCIENNE COMEDIE**

- = -

**Rapport des Commissaires à la scission**

Mesdames, Messieurs,

Par ordonnances en date des 14 mai et 23 juin 1998, Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris a bien voulu nous désigner en qualité de commissaires à la scission chargés d'apprécier la valeur des apports et des avantages particuliers devant être effectués à la SAS 13 RUE DE L'ANCIENNE COMEDIE par la SAS JAPI, ainsi que du caractère équitable de la rémunération proposée.

Nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport sur cette opération.  
L'exposé suivra le plan suivant :

1. DESCRIPTION DE L'OPERATION
2. DILIGENCES MISES EN OEUVRE
3. APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS
4. APPRECIATION DU CARACTERE EQUITABLE DE LA  
REMUNERATION DES APPORTS
5. CONCLUSION

**1. DESCRIPTION DE L'OPERATION**

**Sociétés concernées**

La société « SAS 13 RUE DE L'ANCIENNE COMEDIE », ci-après SAS 13, société bénéficiaire de l'apport, est une société par actions simplifiée au capital de F. 250.000 divisé en 2.500 actions de F. 100 nominal, dont le siège social est situé à Paris 9e - 4, boulevard des Capucines ; elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro B 403 363 781. La société a pour objet toutes opérations relatives à l'exploitation de restaurants, salons de thé, bars, brasseries, glaciers, traiteurs et dîners-spectacles. Son capital est détenu par la société PJB Holding à hauteur de 99,96 %.

La société JAPI, société apporteuse, est une société par actions simplifiée au capital de F. 1.000.000 divisé en 10.000 actions de F. 100 nominal, dont le siège social est situé à Paris 6e - 13, rue de l'Ancienne Comédie ; elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro B 342 757 036. La société a pour objet toutes opérations relatives à l'exploitation de restaurants, salons de thé, bars, brasseries, glaciers, traiteurs et dîners-spectacles. Son capital est détenu par la société PJB Holding à hauteur de 99,96 %.

### **Description de l'opération**

Le traité d'apport a été signé le 30 juillet 1998. L'apport est constitué des éléments d'actif et de passif composant au sein de la SAS JAPI l'activité d'exploitation du restaurant « Le Procope ». Il est placé sous le régime des scissions prévu par les articles 387, 382 à 386 de la loi du 24 juillet 1966.

Au plan fiscal, l'apport bénéficie du régime de faveur, tant en matière de droits d'enregistrement que d'impôt sur les sociétés.

### **But de l'opération**

L'opération soumise à votre approbation s'inscrit dans le cadre d'une restructuration du groupe PJB. Au cas particulier de la SAS JAPI, la scission envisagée devrait permettre de séparer les activités financières et immobilières de l'activité de restauration, cette branche complète et autonome étant apportée à la SAS 13.

### **Propriété et jouissance**

La société SAS 13 aura la propriété et la jouissance des biens et droits apportés à compter du jour où l'opération sera devenue définitive. Toutes les opérations intervenues depuis le 1er janvier 1998 profiteront activement et passivement à la société SAS 13.

### **Description et rémunération des apports**

L'actif net apporté s'élève à F. 42.052.071,58 se détaillant comme suit :

<i>Actif apporté</i>	
Immobilisations incorporelles : fonds de commerce hors agencements :	44.000.000,00
Immobilisations corporelles : agencements du fonds de commerce :	3.402.392,68
	<hr/>
sous-total fonds de commerce agencé :	47.402.392,68
Immobilisations financières :	20.383,08
Stock de marchandises :	462.704,11
Créances d'exploitation et avances :	1.036.622,16
Disponibilités :	223.683,27
	<hr/>
Total de l'actif apporté :	49.145.785,30

<i>Passif pris en charge</i>	
Dettes fournisseurs :	1.680.872,02
Dettes fiscales et sociales :	5.368.553,77
Autres dettes :	44.287,93
Total du passif pris en charge :	<u>7.093.714,72</u>
<b>Actif net apporté :</b>	<b>42.052.071,58</b>

L'actif net apporté sera rémunéré par l'émission de 420.500 actions nouvelles SAS 13 de F.100 chacune, soit une augmentation de capital de F. 42.050.000. Cette augmentation de capital ne sera pas assortie d'une prime d'émission en raison de l'absence préalable d'activité de la SAS 13. La valeur économique de l'action de cette société est égale à sa valeur nominale. En outre, la SAS 13 versera à la société JAPI la somme de F. 2.071,58 à titre de soulte.

Les actions nouvelles SAS 13 seront émises jouissance 1er janvier 1998.

En outre, le traité d'apport ne comporte aucune stipulation d'avantages particuliers. Nous n'en avons pas relevé à l'occasion de nos travaux.

## **2. DILIGENCES EFFECTUEES PAR LES COMMISSAIRES**

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires conformément aux normes édictées par la Compagnie Nationale des Commissaires aux comptes.

En particulier :

- nous avons rencontré la Direction du groupe PJB ;
- nous avons visité l'établissement ;
- nous avons rencontré le commissaire aux comptes de la SAS JAPI, et nous sommes assurés que les comptes de l'exercice 1997 ont été certifiés sans réserve ;
- nous avons pris connaissance des approches d'évaluation réalisées par le groupe PJB. A cette occasion, la Direction du groupe PJB nous a communiqué des éléments de résultats d'exploitation prévisionnels pour la période 1998 - 2003 ;
- nous avons pris connaissance de la situation intermédiaire au 31 mai 1998 visée par le commissaire aux comptes et des données d'exploitation disponibles à date d'émission du présent rapport ;
- nous avons pris connaissance du rapport d'évaluation du cabinet SITV, spécialisé en transactions 'immobilier, entreprises, murs et fonds de commerces', en date du 21 octobre 1997.

Nous avons vérifié la correcte affectation des actifs et des passifs à la branche apportée et apprécié la valeur attribuée au fonds de commerce en ayant recours aux méthodes usuelles en pareille matière.

### **3. APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS**

Les éléments apportés ont été évalués à leur valeur réelle fondée sur l'actif net de l'activité apportée au 31 décembre 1997 majoré d'une valeur de fonds de commerce.

Les éléments apportés à leur valeur comptable n'appellent pas d'observations de notre part. En revanche, l'évaluation du fonds de commerce appelle les commentaires suivants.

#### **Méthodes de valorisation mises en œuvre**

L'évaluation de la branche d'activité apportée a été menée, d'une part, à partir d'une valorisation du fonds de commerce agencé et, d'autre part, sur la base d'une évaluation globale d'entreprise.

#### **Valorisation du fonds de commerce agencé par rapport au chiffre d'affaires réalisé**

Le fonds de commerce agencé est apporté pour 47,4 millions de francs.

La société a appliqué au chiffre d'affaires prévisionnel pour 1998 hors taxes et service compris un coefficient de 1,1 pour valoriser le fonds de commerce agencé. Cette méthode équivaut à retenir un taux de 93,26 % appliqué au chiffre d'affaires toutes taxes comprises et service compris. Sur cette base, le fonds de commerce ressort à 46 millions de francs.

Les critères usuellement mis en œuvre s'établissent entre 0,6 et 0,9 du chiffre d'affaires toutes taxes comprises et service compris, soit une valeur se situant entre 29,6 et 44,4 millions de francs sur la base du chiffre d'affaires prévisionnel 1998.

En outre, l'application de ces coefficients au chiffre d'affaires moyen prévisionnel pour la période 1998/2003, tel qu'établi par la société, fait ressortir une valeur du fonds de commerce de 31,9 à 47,9 millions de francs.

Dès lors, la valeur de 47,4 millions retenue par la société se situe dans la limite la plus élevée de la fourchette de l'évaluation.

#### **Comparaisons boursières**

Le groupe PJB a mis en œuvre des approches d'évaluation de l'activité du restaurant « Le Procope » appréhendé comme une entité autonome, fondées sur des comparaisons boursières.

*Ratio VE / CA*

Le ratio Valeur de l'entreprise sur chiffre d'affaires dégagé sur un échantillon représentatif de valeurs du secteur s'élève à 1,24. La société choisit de retenir un ratio plus faible, de 1,15, en raison de prévisions de croissance linéaire de l'activité du restaurant. Dès lors, la valeur de 'l'entreprise' ressort à 48 millions de francs et, après prise en compte des éléments apportés à leur valeur comptable, celle du fonds de commerce à 53,4 millions de francs.

#### *Critère du PER*

Le multiple de résultat net du secteur s'établit actuellement à 19. Toutefois et en raison de perspectives de croissance linéaire de l'activité, la société retient par prudence un ratio de 13. Dès lors, la valeur de 'l'entreprise' ressort à 44,7 millions de francs et, par différence, celle du fonds de commerce à 50,1 millions de francs.

A notre avis, la pertinence de ces comparaisons n'est pas avérée car elles concernent des groupes comprenant plusieurs activités ou intervenant sur des créneaux de restauration diversifiés. En toute hypothèse, les groupes figurant dans l'échantillon exploitent plusieurs établissements. L'application de ces critères à un établissement aux caractéristiques atypiques pour des raisons liées à l'emplacement et à l'historique du fonds n'apparaît donc pas totalement adéquate.

#### **Autres méthodes et appréciation de la valeur des apports**

Sur la base des éléments prévisionnels fournis par le groupe PJB, nous avons procédé à une approche basée sur l'actualisation de flux de trésorerie futurs. La valeur globale de l'activité apportée ressort à 47 millions de francs.

Par ailleurs, le groupe PJB a fait procéder à une évaluation par un expert spécialisé dans les transactions de fonds de commerce dans ce secteur d'activité. La valeur du fonds de commerce ressort à 46,5 millions de francs, soit une valeur de la branche d'activité de 41,1 millions de francs.

En conclusion, la valeur de 42 millions de francs retenue pour l'apport de branche d'activité se situe dans la limite la plus élevée de la fourchette d'évaluation. Cette valeur apparaît acceptable en considérant les éléments suivants :

- l'exploitation dégage une rentabilité assez élevée dans son secteur d'activité,
- l'établissement jouit d'une situation géographique et d'un historique qui constitue sa spécificité.

#### **4. APPRECIATION DU CARACTERE EQUITABLE DE LA REMUNERATION DES APPORTS**

Les actions nouvelles SAS 13 rémunérant l'apport effectué par la SAS JAPI seront émises à leur valeur nominale. Cette valeur nous paraît adéquate en raison de l'absence préalable d'activité de la société bénéficiaire des apports.

## 5. CONCLUSION

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires selon les normes de la profession pour nous assurer de la valeur globale des apports et du caractère équitable de la rémunération de ces apports.

Les observations formulées ci-dessus ne remettent pas en cause la valeur des apports décrits ci-dessus, dont le montant s'élève à F. 42.052.071,58.

La valeur globale des apports correspond au moins à la valeur au nominal des actions à émettre, soit F. 42.050.000

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur le caractère équitable de la rémunération de l'apport proposée.

Paris, 31 juillet 1998

Evelyne HENault

Dominique LEDouble

Commissaires aux comptes

Membres de la Compagnie de Paris