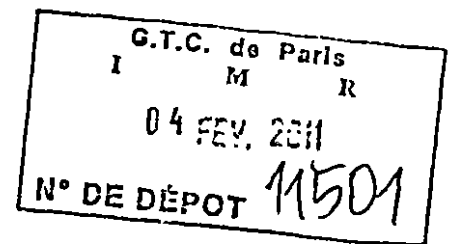


1101109301

|                   |                                          |
|-------------------|------------------------------------------|
| DATE DEPOT :      | 2011-02-04                               |
| NUMERO DE DEPOT : | 2011R011501                              |
| N° GESTION :      | 2005B06852                               |
| N° SIREN :        | 481748440                                |
| DENOMINATION :    | A.P.G. DISTRIBUTION SYSTEM - "A.P.G. DS" |
| ADRESSE :         | 66 AV DES CHAMPS ELYSEES 75008 PARIS 8   |
| DATE D'ACTE :     | 2011/01/17                               |
| TYPE D'ACTE :     | RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS       |
| NATURE D'ACTE :   |                                          |

Q2K 17/01/11



056852

**APPORTS EFFECTUES A LA SOCIETE**

**SAS A.P.G. Inc**

66 avenue des Champs Elysées  
75008 PARIS

**PAR LA**

**SAS A.P.G. Distribution System – « A.P.G. DS »**

66 avenue des Champs Elysées  
75008 PARIS

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS  
SUR LES APPORTS EFFECTUES PAR  
LA SAS A.P.G. DISTRIBUTION SYSTEM – « A.P.G. DS »**

**Bernard Hommel**

*Expert-Comptable Diplômé  
Commissaire aux Comptes  
Inscrit près la Cour d'Appel de Versailles*

**SAS APG Inc  
66 avenue des Champs Élysées  
75008 PARIS**

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui m'a été confiée par ordonnance de Monsieur Le Président du Tribunal de Commerce de Paris rendue en date du 18 octobre 2010, j'ai l'honneur de vous présenter mon rapport sur la valeur des apports qui devraient être effectués par :

- ✓ la société APG Distribution System – « A.P.G. DS », ayant son siège 66 avenue des Champs Élysées – 75008 PARIS,

au profit de :

- ✓ la société APG Inc ayant son siège 66 avenue des Champs Élysées – 75008 PARIS.

Mon rapport comportera les chapitres suivants :

- 1 - Exposé de l'opération projetée
- 2 - Description et évaluation des apports
- 3 - Rémunération des apports
- 4 - Vérifications effectuées
- 5 - Conclusion

## **1. EXPOSE DE L'OPÉRATION PROJÉTÉE**

### **1.1. SOCIÉTÉS CONCERNÉES**

#### **1.1.1. Société bénéficiaire :**

La société bénéficiaire des apports présente les principales caractéristiques suivantes :

Dénomination sociale : **A.P.G. Inc**

Objet social : La commercialisation des produits et services aux compagnies aériennes, ferroviaires, routières et maritimes,

La création et le développement des produits et services commerciaux nécessaires,

La gestion d'un réseau volontaire mondial dont le but est d'assurer, dans chaque pays, l'exploitation des produits et services créés par la société,

Ces activités pouvant être exercées directement ou indirectement et notamment par voie de création de nouveaux établissements, d'apport, de prise de location-gérance,

Et d'une manière plus générale, toutes opérations financières, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet de la société ou à des objets connexes et susceptibles d'en faciliter le développement ou la réalisation.

Capital social : 51.000 euros

Siège social : 66 avenue des Champs Elysées – 75008 PARIS

R.C.S. : PARIS B 524.192.507

#### **1.1.2. Société apporteuse :**

La société propriétaire des éléments qui devraient être apportés présente les principales caractéristiques suivantes, savoir :

Dénomination sociale : **SAS A.P.G. Distribution System – « A.P.G. DS »**

Objet social : Développement et exploitation du produit « IBCS » qui permet aux compagnies aériennes, membres de IATA ou non, d'adhérer aux Billing and Settlement Plans (BSP) selon une structure tarifaire à coûts variables,

Développement et exploitation du produit « R'NEGO » qui permet l'introduction de tarifs promotionnels dans le système de distribution pour le compte des compagnies aériennes,

Toutes opérations de développement des produits existants ou de produits similaires qui viendraient à se substituer au produit mis en place en raison de l'évolution technologique,

Ces activités pouvant être exercées directement ou indirectement et notamment par voie de création de nouveaux établissements, d'apport, de prise de location-gérance,

Et d'une manière plus générale, toutes opérations financières, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet de la société ou à des objets connexes et susceptibles d'en faciliter le développement ou la réalisation.

Capital social : 2.200.000 Euros

Siège social : 66 avenue des Champs Elysées – 75008 PARIS

R.C.S. : PARIS B 481.748.440

## 1.2. OBJECTIF DE L'OPERATION

Depuis sa création, la SAS A.P.G. Distribution System – « A.P.G. DS » a su développer son activité de manière significative, activité axée sur la distribution des compagnies aériennes régulières et les low costs avec les produits IBCS et IWCS.

L'ensemble de ses activités se décompose ainsi :

- ✓ le service de chargement de tarifs négociés en GDS et ATPCO,
- ✓ IBCS,
- ✓ ARC,
- ✓ Produit AIR CONNECT,
- ✓ IWCS : IATA WEB LINK CONSOLIDATOR SYSTEM,
- ✓ APG IET.

L'opération d'apport envisagée consiste à procéder au transfert de l'activité APG IET (solution E Ticketing destinée aux compagnies aériennes, notamment au niveau de la billetterie Interline) au profit de la société A.P.G. Inc., cette activité exigeant un investissement financier et humain très important, de préférence dans une structure isolée, afin de gérer dans les meilleures conditions le métier « APG IET » et ainsi poursuivre son développement.

La société A.P.G. Distribution System – « A.P.G. DS », quant à elle, conservera ses activités de « chargement de tarifs négociés – IBCS – ARC – Air Connect – IWCS ».

Selon les termes du contrat d'apport, l'opération d'apport envisagée au profit de la société A.P.G. Inc a ainsi pour objet d'obtenir une clarification et une simplification des centres de décision ainsi qu'une meilleure utilisation des compétences, tout en présentant une assise distincte vis-à-vis des tiers.

## **2. DESCRIPTION & ÉVALUATION DES APPORTS**

### **2.1. DESCRIPTION DES APPORTS**

L'apport est constitué de :

- la branche d'activité APG IET, solution E Ticketing destinée aux compagnies aériennes, notamment au niveau de la billetterie Interline, branche d'activité embryonnaire actuellement exploitée par la société A.P.G. Distribution System « A.P.G. DS »,
- et, par voie de conséquence, de l'ensemble des éléments d'actifs nécessaires à l'exploitation de cette branche ainsi que les éléments de passif correspondants.

### **2.2. ÉVALUATION**

Les droits apportés sont évalués globalement à la valeur réelle arrêtée en date du 31 décembre 2010, soit :

- Eléments incorporels ..... 1.955.000 €
- Eléments corporels ..... 1.465 €

**MONTANT TOTAL DE L'ACTIF APORTE ..... 1.956.465 €**

- Dettes sociales ..... 7.465 €

**MONTANT TOTAL DU PASSIF PRIS EN CHARGE ..... 7.465 €**

**SOIT UN APPORT NET EGAL A LA SOMME DE ..... 1.949.000 €**

### 3. RÉMUNERATION DES APPORTS

L'apport effectué par la A.P.G. Distribution System « A.P.G. DS » sera rémunéré par l'attribution de 194.900 actions (*cent quatre vingt quatorze mille neuf cent*) de la SAS A.P.G. Inc, de 10 € (*dix euros*) de valeur nominale chacune, entièrement libérées, à créer par la SAS APG Inc lors de l'augmentation de capital de ladite société.

Les actions nouvellement émises par la SAS APG Inc seront soumises à toutes les dispositions statutaires et assimilées aux parts anciennes dès leur création et jouiront des mêmes droits.

Le présent apport est subordonné aux conditions suspensives suivantes, savoir :

- approbation par l'associée unique de la société A.P.G. Distribution System « A.P.G. DS » du présent apport,
- approbation par les associés de la société A.P.G. Inc du présent apport.

A défaut de réalisation de ces conditions suspensives le 31 mars 2011 au plus tard, l'opération d'apport sera considérée comme nulle et non avenue sans indemnité de part ni d'autre.

Le régime fiscal de l'apport sera, de plein droit, celui prévu à l'article 210 A du Code général des Impôts. En outre, il sera soumis à la formalité de l'enregistrement au droit fixe.

Le présent apport partiel d'actif prend effet rétroactivement au 1<sup>er</sup> janvier 2011. En conséquence, les résultats bénéficiaires ou déficitaires produits depuis cette date par l'exploitation de la branche apportée, seront englobés dans le résultat imposable de la société bénéficiaire des apports.

En contrepartie de cet apport, la société A.P.G. Inc :

- ✓ reprendra au passif de son bilan les provisions afférentes à la branche d'activité apportée dont l'imposition a été différée chez la société A.P.G. Distribution System « A.P.G. DS », société apporteuse, et qui ne deviennent pas sans objet du fait de l'apport,
- ✓ se substituera à la société A.P.G. Distribution System « A.P.G. DS », société apporteuse, pour la réintégration des résultats se rapportant à la branche apportée dont la prise en compte avait été différée pour l'imposition de cette dernière,
- ✓ calculera les plus values réalisées ultérieurement à l'occasion de la cession des immobilisations non amortissables reçues en apport d'après la valeur qu'avaient ces biens, du point de vue fiscal, dans les écritures de la société A.P.G. Distribution System « A.P.G. DS », société apporteuse,

- ✓ réintègrera dans ses bénéfices imposables à l'impôt sur les sociétés, dans les conditions fixées par l'article 210 A du Code général des Impôts, les plus values dégagées par l'apport des biens amortissables, sans omettre de rattacher au résultat de l'exercice même de cession la fraction non encore taxée des plus values afférentes à ceux de ces biens qui auront été cédés avant l'expiration de la période de réintégration,
- ✓ inscrira à son bilan les éléments apportés autres que les immobilisations compris dans les apports pour la valeur qu'ils avaient, du point de vue fiscal, dans les écritures de la société A.P.G. Distribution System « A.P.G. DS », société apporteuse, ou, à défaut, de rattacher au résultat de l'exercice de l'apport le profit correspondant à la différence entre la nouvelle valeur de ces éléments et la valeur qu'ils avaient, du point de vue fiscal, dans les écritures de la société A.P.G. Distribution System « A.P.G. DS », société apporteuse.

#### 4. VÉRIFICATIONS EFFECTUÉES

Conformément aux usages en vigueur et aux normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes, j'ai effectué les diligences que j'ai estimées nécessaires sur le fondement des documents qui m'ont été remis par la société.

J'ai notamment procédé :

- à divers entretiens avec la Direction des sociétés concernées,
- à divers entretiens avec leurs expert-comptable et cabinet de conseil en stratégie,
- à l'appréciation de la méthode d'évaluation utilisée, soit au cas particulier la valeur vénale déterminée par la méthode des discounted cash flows,
- à l'examen détaillé du business plan établi par la société et notamment des hypothèses qui ont conduit à son élaboration,
- à l'examen des résultats résultant de l'exploitation effective de l'activité réalisée par APG IET, activité dont l'apport est envisagé au terme de la présente opération,
- à l'examen de la documentation juridique disponible,
- à l'obtention d'une lettre d'affirmation de la part de la Direction de l'entreprise



#### 4.1. METHODES RETENUES POUR L'EVALUATION DES APPORTS

Eu égard au caractère embryonnaire de l'activité apportée, celle-ci ayant :

- ✓ d'une part, effectué ses véritables premiers pas sur le marché au cours de l'exercice 2010 et se trouvant encore largement tributaire de la mise en place du réseau de partenaires,

et

- ✓ d'autre part, étant contrainte par le temps qu'il convient de consacrer à la signature puis à l'implémentation des contrats avec les compagnies aériennes clientes,

les apporteurs ont retenu une seule méthode d'évaluation pour cette opération, savoir la détermination de la valeur vénale par la méthode des D.C.F. (Discounted Cash Flows ou Actualisation des Capacités d'Autofinancement futures).

Cette approche unique m'est apparue d'autant plus justifiée, qu'à ce jour, les chiffres enregistrés par le début de l'exploitation ne sont pas du tout significatifs de ce qu'ils pourraient être dans un futur proche.

Ainsi, les méthodes d'évaluation alternatives et courantes en matière d'apport d'une branche complète d'activité, savoir :

- la valeur mathématique ou comptable,
- la valeur de rendement,
- la valeur de comparaison,
- la marge brute d'autofinancement,
- la survaleur ou goodwill,

ont été, à mon avis, écartées à juste titre.

L'évaluation globale a donc été déterminée en retenant la seule valeur issue des D.C.F., au cas particulier d'une valeur qui s'apparente à une estimation plutôt basse à raison des constatations que j'ai pu effectuées en rapport avec les hypothèses formalisées par la société.

#### 4.2. APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

Mes travaux, fondés exclusivement sur le business plan à cinq années (2010 à 2015) qui m'a été communiqué, n'ont pas mis en évidence d'anomalie significative susceptible de remettre en cause la valeur d'apport retenue. En outre, l'année 2010 étant clôturée au moment des mes travaux, je me suis assuré que les données prévues pour cette période avaient été assez fidèlement réalisées.

Dans le cadre de la mission qui m'a été confiée, j'ai également contrôlé que les engagements hors bilan, tels que les indemnités de fin de carrière, les actifs ou autres passifs non pris en compte ainsi que l'éventuelle perte de la période intercalaire n'étaient pas susceptibles de ramener la valeur globale de la société à un montant inférieur à la valeur d'apport retenue.

Sur la base des investigations que j'ai réalisées, il apparaît que la valeur retenue, issue de la seule méthode de valorisation eu égard aux circonstances de l'apport, est justifiée et ne remet pas en cause la valorisation de la branche d'activité après que j'ai fait varier les critères utilisés par la société, tels que :

- ✓ le taux de commissionnement en provenance des compagnies clientes,
- ✓ la péréquation du revenu IET au profit des différents ayants-droits,
- ✓ le taux d'imposition globale,
- ✓ le taux d'actualisation des D.C.F. afin d'aborder différentes approches qui pourraient être retenues par des investisseurs avisés,

ces ajustements induisant généralement une valorisation baissière mais à un niveau supérieur à la valeur d'apport retenue.

En revanche et pour les raisons que j'ai exposées plus haut, je n'ai pas été en mesure d'examiner la valorisation qui aurait été obtenue par l'application de méthodes d'évaluation alternatives et néanmoins usuelles, notamment telles que des valeurs de comparaison, étant observé que l'activité apportée constitue une niche embryonnaire pour laquelle aucune opération de référence n'est connue à ce jour.

A l'issue de mes travaux, il apparaît que la valeur d'apport finalement retenue,

soit 1.949.000 €,

s'apparente à une valeur qui peut être considérée comme une valeur basse eu égard aux hypothèses retenues pour le business plan. Cette observation résulte principalement du fait que la société bénéficiaire des apports estime qu'elle sera en mesure de bénéficier d'un volant d'affaires portant sur environ 10 % des destinations potentielles Interligne, lesquelles en comprendraient à terme plusieurs dizaines de milliers au total, pour un ensemble de 174 compagnies qui deviendraient effectivement clientes sur les 750 compagnies potentiellement clientes, à raison de 2 billets par jour sur un total de 70 BSP Billing and Settlement Plans (B.S.P.), et ce, pendant l'équivalent de 20 jours ouvrés.

Sous réserve de la réalisation des prévisions susvisées qui, par nature, sont aléatoires, je précise que les données obtenues, lesquelles ont conduit à la valorisation de la branche d'activité apportée, se sont avérées cohérentes en terme de résultat. Le taux de croissance observé s'est établi, quant à lui, à un niveau très élevé, voire tout simplement exponentiel. A cet égard, il se trouve directement lié à la signature et à la mise en place prévisionnelles des contrats avec les compagnies ainsi qu'aux possibilités de connections Interligne qui en résultent directement, lesquelles augmentent dans les mêmes proportions.

J'attire enfin votre attention sur le fait que l'exploitation de l'activité dont l'apport est envisagé n'est possible pour autant que les sociétés apporteuse ou bénéficiaire possèdent un accord avec une compagnie titulaire de codes IATA. De tels accords sont seuls susceptibles de permettre la présentation de l'offre à l'ensemble des autres compagnies en l'état de la réglementation internationale relevant de IATA. Ceci est le cas au moment de l'apport, à la lumière de la documentation juridique qui m'a été présentée.



Sur ce point juridique essentiel, la gouvernance de la société apporteuse, laquelle restera un acteur majeur de la future exploitation de l'activité IET faite par APG Inc, m'a affirmé qu'elle prendrait toute disposition :

- ✓ d'une part, afin de maintenir, pour le compte de la bénéficiaire, les accords contractuels permettant la disposition des code YO et 747 agréés par IATA
- et
- ✓ d'autre part, en cas de perte, même involontaire, de la libre disposition de ces codes, afin de conclure sans tarder des accords alternatifs qui permettraient de substituer sans délai excessif de nouveaux codes IATA à la perte de ceux actuellement exploités au terme de accords contractuels existants.

En effet, eu égard aux contraintes juridiques et techniques liées à la mise en œuvre de nouveaux codes, les temps nécessaires à la matérialisation de ceux-ci auprès des différentes compagnies clientes se traduiraient par une interruption des revenus sur une période relativement longue et, ainsi, pourrait se traduire par une perte significative de valeur de l'activité IET apportée.

Sous le bénéfice des commentaires réalisés précédemment, je considère que la valorisation retenue par les apporteurs n'est pas, en l'état, surévaluée.

## 5. CONCLUSION

Sur la base de mes travaux, je conclus que la valeur réelle des apports décrits ci-dessus, dont le total s'élève à la somme de 1.949.000 € (*un million neuf cent quarante neuf mille euros*), n'est pas surévaluée.

Fait à Argenteuil, le 17 janvier 2011  
*En huit originaux*

  
**Bernard HOMMEL**  
*Commissaire aux Apports*