



N° - 3005787 A



ARCHE SASU

Société par Actions Simplifiée Unipersonnelle

au capital de 3 500 000 Euros

*Siège social : Rue de Fléteau
37 110 CHATEAU-RENAULT*

RCS TOURS : 604 800 599

**FUSION ABSORPTION
PAR LA SAS ARCHE SASU
DE LA SAS L'ARTICLE CHAUSSANT EUROPEEN
(en abrégé ARCHE LN)**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE A LA FUSION
SUR LA VALEUR DES APPORTS**

ARCHE SASU
Société par Actions Simplifiée Unipersonnelle capital de 3 500 000 Euros

*Siège Social : Rue de Fléteau
37110 CHATEAU RENAULT*

RCS TOURS : 604 800 599

**RAPPORT DU COMMISSAIRE A LA FUSION
SUR LA VALEUR DES APPORTS**

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui m'a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de TOURS en date du 5 novembre 2010 concernant la fusion par voie d'absorption de la société SAS L'ARTICLE CHAUSSANT EUROPEEN par la société SAS ARCHE SASU, j'ai établi le présent rapport prévu aux articles 236.10 et 228.15 du Code de Commerce

L'actif net apporté a été arrêté dans un projet de traité de fusion signé en date du 22 novembre 2010 par les représentants des sociétés concernées.

Il m'appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée.

A cet effet, j'ai effectué mes diligences selon la doctrine de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à cette mission. La doctrine requiert la mise en œuvre de diligences destinées 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 nominale des actions à émettre par la société absorbante augmentée de la prime d'émission.



I. PRESENTATION DE L'OPERATION.

1.1 Les sociétés concernées.

1.1.1 Société absorbante

La société ARCHE SASU est une société par actions simplifiée unipersonnelle ayant, principalement, pour objet la création de modèles, l'achat, la fabrication et la ventes de tous articles chaussants, et plus généralement de tous objets en relation directe ou indirecte avec l'habillement.

Ses principales caractéristiques sont les suivantes :

Siège social : Rue de Fléteau à CHATEAU-RENAULT (37110).

Immatriculation R.C.S. : TOURS 604 800 599

Capital social : 3 500 000 euros.

Titres émis par la société : 3 500 actions de 1 000 euros chacune, entièrement détenues par la société ARCHE LN.

Date de clôture du dernier exercice approuvé : 31 décembre 2009.

1.1.2 La société absorbée

La société L'ARCHE CHAUSSANT EUROPEEN, en abrégé : ARCHE LN est une société par actions simplifiées ayant pour objet et activité principale la prise de participation sous quelque forme que ce soit dans tous entités juridiques ainsi que la gestion, l'exploitation et l'aliénation de ces participations.

Ses principales caractéristiques sont les suivantes :

Siège social : 11 Boulevard de la Madeleine, PARIS (75 001).

Immatriculation R.C.S. : PARIS 442 515 169.

Capital social : 19 808 910 euros.

- Titres émis par la société : 1 819 actions de 10 890 euros chacune, toutes de même catégorie.

1.1.3 Liens entre les deux sociétés.

- La société ARCHE LN détient la totalité du capital de la société ARCHE SASU.
- Les deux sociétés ont comme dirigeants communs :
 - Mademoiselle Catherine HELAINE, Présidente de la société ARCHE SASU et Directeur Général de la société ARCHE LN
 - Monsieur Pierre-Emmanuel HELAINE, Président de la société ARCHE LN et Directeur Général de la société ARCHE SASU.



1.2 Motifs et buts de la fusion

La société ARCHE LN avait été constituée dans un but de transmission patrimoniale. L'associée concernée par cette transmission souhaite terminer celle-ci et la structure mise en place avec la holding ARCHE LN ne se justifie plus.

1.3 Comptes utilisés pour établir les conditions de l'opération.

Les situations comptables des deux sociétés, arrêtés au 30 septembre 2010, ont été retenues dans le projet de traité de fusion pour établir les termes et conditions de l'opération..

1.4 Date d'effet de la fusion - Rétroactivité.

Le projet de traité de fusion prévoit que la fusion aura un effet rétroactif au 1^{er} octobre 2010.

La société ARCHE SASU sera propriétaire et aura la jouissance des biens et droits apportés par la société ARCHE LN à compter du jour de la réalisation définitive de la fusion.

Toutefois toutes les opérations faites depuis le 1^{er} octobre 2010 par la société ARCHE LN seront considérées comme ayant été réalisées par la société ARCHE SASU.

1.5 Modalités juridiques et fiscales.

Les modalités juridiques et fiscales de l'opération sont présentées dans le projet de traité de fusion.

Elles n'appellent pas de remarques particulières.

1.6 Nature, évaluation et rémunération des apports.

1.6.1 Nature et description des apports.

Comme il l'a été indiqué précédemment, les comptes arrêtés au 30 septembre 2010 ont servi de base à la détermination des apports.

Les comptes de la société ARCHE LN, société absorbée sont présentés en annexe et se résument ainsi :

Actif apporté :	25 178 801 €
Passif pris en charge :	0 €
	<hr/>
Valeur nette de l'apport :	<u>25 178 801 €</u>

Les valeurs comptables ont été retenues dans le projet de traité de fusion et aucune réévaluation n'a été retenue.

1.6.2. Rémunération des apports – Augmentation et réduction de capital.

Le projet de traité de fusion prévoit qu'en rémunération des apports, les actionnaires de la société ARCHE LN recevront 3 638 actions nouvelles de la société ARCHE SASU dont la valeur nominale est de 1 000 euros.

En conséquence, les données chiffrées de l'opération sont les suivantes :

Augmentation de capital :	3 638 000 €
Prime de fusion:	21 540 801 €
	<hr/>
Valeur nette des apports :	<u>25 178 801 €</u>



Toutefois, la société ARCHE SASU, dont la société ARCHE LN détenait les 3 500 actions, composant le capital social, devient propriétaire de ses propres actions.

Une réduction de capital est donc envisagée pour un montant de 3 500 000 €

Par ailleurs il convient d'annuler la valeur nette des titres de la société ARCHE SASU, tels qu'ils apparaissaient dans les comptes de la société ARCHE LN ; la différence étant imputé sur la prime de fusion comme suit :

Valeur nette des titres de la société ARCHE SASU	
dans les comptes de ARCHE LN :	23 000 000 €
Réduction de capital :	3 500 000 €
	<hr/>
Soit à imputer sur la prime de fusion :	<u>19 500 000 €</u>

II. DILIGENCES ET APPRECIATIONS DE LA VALEUR DES APPORTS.

Afin de vérifier la réalité des actifs apportés et contrôlé la valeur attribuée aux apports j'ai effectué mes travaux selon la doctrine de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes.

J'ai ainsi :

- Pris connaissance des derniers comptes annuels de la société absorbée et de la société absorbante ainsi que du rapport du commissaire aux comptes, de chacune de ces sociétés, sur ces comptes annuels,
- Examiné la situation comptable de la société absorbée et de la société absorbante établies au 30 septembre 2010
- Vérifié l'absence de faits ou d'événements susceptibles de remettre en cause la valeur des apports.

J'ai pu remarquer que le poste le plus significatif figurant à l'actif de la société absorbée, ARCHE LN, représente la valeur de la totalité des titres de la société absorbante, ARCHE SASU soit pour les 3 500 actions composant le capital de cette société :

Valeur d'origine : 38 115 000 €
Valeur nette : 23 000 000 €.

Dans ces conditions l'objectif est de s'assurer que les capitaux propres de la société ARCHE SASU, filiale de ARCHE LN ont bien une valeur vénale de 23 000 000 € alors que leur valeur comptable au 30 septembre 2010 est de 16 939 246 €.

Les différentes méthodes retenues sont présentées en annexe du traité de fusion et présentées en annexe II de ce rapport.

A l'issue de mes travaux et contrôles j'ai constaté que les méthodes retenues par les différentes approches de valorisation de la société ARCHE SASU étaient pertinentes.

Je me suis également assuré que le poste de trésorerie était justifié pour la valeur comptabilisée à l'actif soit 949 208 €



III. CONCLUSION

En conclusion de mes travaux, je suis d'avis que la valeur des apports s'élevant à 25 178 801 € n'est pas surévaluée et, en conséquence, que l'actif net apporté est au moins égal au montant de l'augmentation de capital de la société absorbante majorée de la prime d'émission.

TOURS, le 23 novembre 2010.

Le commissaire à la fusion

Alain COULON

Commissaire aux Comptes

Membre de la Compagnie d'ORLEANS

ANNEXE

ACTIF NET APORTE PAR LA SOCIETE ARCHE LN**A. Actif immobilisé.**

Immobilisations financières	24 229 593.00 €
-----------------------------	-----------------

Titres de participation représentés par 3 500 actions de la
Société ARCHE SASU

• Valeur brute :	38 115 000 €
• Provisions	15 115 000 €

Créances rattachées à des participations	1 229 593 €
--	-------------

<u>B. Actif circulant.</u>	949 208.00 €
-----------------------------------	---------------------

• Disponibilités	949 208 €
------------------------	-----------

Le montant total de l'actif apporté à la société ARCHE LN s'élève donc à :	<u>25 178 801.00 €</u>
---	-------------------------------

C. Passif pris en charges :

Aucun passif n'est transmis par la société ARCHE LN

L'Actif net de la société absorbée est donc le suivant :

- Montant total de l'actif apporté.....	25 178 801.00 €
- Montant total du passif pris en charges	0.00 €

L'apport net de la société ARCHE LN à la société ARCHE SASU est en conséquence égal à	<u>25 178 801.00 €</u>
--	-------------------------------

METHODES D'EVALUATION

Les parties ont utilisé les mêmes méthodes d'évaluation :

- Tant pour la valorisation des apports effectués par la société **ARCHE LN** ;
- Que pour la détermination du rapport d'échange.

Les situations établies au 30/09/2010 pour chaque société ont servi de base à l'opération.

Préalablement à l'exposé des méthodes d'évaluation, il est précisé les points suivants pour la valorisation des apports de la société **ARCHE LN** :

- l'actif principal transmis est constitué des 3 500 actions composant le capital de la société **ARCHE SASU**, société d'exploitation. Par conséquent, la valorisation de la participation retenue pour l'apport est constituée par la valorisation de la société **ARCHE SASU**.
- La situation intermédiaire au 30/09/2010 de **ARCHE LN** retient une valeur de participation de 23 000 000 €, après enregistrement d'une provision sur titres de 15 115 000 € : cette valeur inscrite au bilan correspondant à la valeur réelle de **ARCHE SASU** comme il sera dit ci-après.
- La valeur réelle des autres éléments d'actifs apportés (disponibilités) est considérée, eu égard à leur nature, comme étant la valeur nette comptable desdits éléments tels qu'elle ressort de la situation au 30/09/2010.
- La société **ARCHE LN** établit des comptes consolidés, selon les mêmes méthodes comptables et d'évaluation retenue pour l'établissement de ses propres comptes.

Le périmètre de consolidation est composé des sociétés suivantes :

- **ARCHE LN**, tête de groupe ;
- **ARCHE SASU**, détenue à 100 % par **ARCHE LN** ;
- Filiales françaises et étrangères détenues par **ARCHE SASU** (le pourcentage de contrôle étant en général de 100 %, sauf pour 3 filiales).

METHODES D'EVALUATION :

1^{ère} méthode : Comptes consolidés groupe

Les comptes consolidés établis au 31 décembre 2009 ont servi de base pour retenir une première méthode de valorisation de la société ARCHE SASU.

A cette date les capitaux propres consolidés sont de 23 675 608 €.

Après retraitement des distributions de dividendes effectués par la société mère en 2010, de l'amortissement des écarts d'acquisition et du résultat des neuf premiers mois de 2010 les capitaux sont de l'ordre de 24 000 000 €
ce montant comprend la trésorerie de ARCHE LN qui est de : 949 208 €

En retraitant celle-ci la valeur de la société ARCHE SASU (et de ses filiales) ressortirait après arrondi à 23 000 000 €

2^{ème} méthode : Valeur de rendement

Le rendement de l'entreprise peut également être une méthode d'évaluation de celle-ci.

Le résultat net comptable de la société ARCHE SASU des derniers exercices comptables est le suivant :

31 décembre 2006	2 589 K€
31 décembre 2007	3 504 K€
31 décembre 2008	2 550 K€
31 décembre 2009	2 373 K€
30 septembre 2010 (9 mois)	1 927 K€

En exploitant ces résultats, en les retraitant (calcul de la marge brute d'exploitation) et en utilisant des multiplicateurs pertinents (au maximum 10 pour le résultat net) la valeur de l'entreprise serait comprise entre 20 et 25 000 K€

3^{ème} méthode : Valeur patrimoniale et valeur de rendement :

Les capitaux propres de la société ARCHE SASU au 30 septembre 2010 sont : 16 537 K€

Les postes d'actif immobilisé sont comptabilisés pour leur valeur historique.

Ils comprennent notamment des titres de participation dans des filiales pour lesquelles la valeur des capitaux propres est supérieur à la valeur comptable des titres. La plus-value peut être estimée, au 30 septembre 2010 à : 2 227 K€

Par ailleurs la valeur des éléments incorporels correspondant à la clientèle au fonds de commerce peut également être retenu pour valoriser la société ARCHE SASU.

Le résultat moyen de la société pour les derniers exercices peut être estimé à 2 500 K€ et en retenant un coefficient de 2, les incorporels seraient de

Soit au total une valeur de : 5 000 K€
23 764 K€

En conclusion il ressort des résultats obtenus par les différentes méthodes d'évaluation une certaine convergence.

Ainsi :

- la société **ARCHE SASU** peut-être valorisée à 23 000 000 €
- cette valeur correspond à la valeur nette comptable des titres **ARCHE SASU**, représentant la totalité de son capital, retenue dans la situation intermédiaire de **ARCHE LN** au 30 septembre 2010 ; valeur qui peut être considérée comme la valeur réelle des titres **ARCHE SASU**.