

Jean-Louis BOVIS

Président Honoraire de l'Institut
d'Expertise d'Arbitrage et de Médiation

EXPERT COMPTABLE DIPÔME PAR L'ETAT
EXPERT PRES LA COUR D'APPEL DE PARIS
EXPERT PRES LES COURS ADMINISTRATIVES
D'APPEL DE PARIS ET DE VERSAILLES

COMMISSAIRE AUX COMPTES
MEMBRE DE LA COMPAGNIE REGIONALE DE PARIS

31, avenue des Champs Elysées
75008 PARIS

TEL : 01 53 98 06 33
FAX : 01 55 95 33 23
PO : 06 09 11 22 27
E-mail : jlbovis@cegetel.net

Greffe du Tribunal de
Commerce de Paris
I

- 9 MARS 2007

23397
N° DE DÉPÔT

SA SAPEB INVESTISSEMENTS

RCS Paris 318 186 400

Société anonyme au capital de 6 095 640 €

84 rue de l'Assomption

75016 Paris

0085086

Rapport du commissaire aux apports

Sur les apports en nature des actions de la Société SAS SDEGE par

Monsieur Martin GAGNAT et Madame Mathilde GAGNAT- BLOT

Ordonnance du 8 novembre 2006 : RG 2006-72 688

SAPEB INVESTISSEMENTS
RCS Paris 318 186 400

Société anonyme au capital de 6 095 640 €

84 rue de l'Assomption
75016 Paris

Rapport du commissaire aux apports
sur les apports en nature effectués

par Monsieur Martin GAGNAT et Madame Mathilde GAGNAT - BLOT

Mesdames et Messieurs les actionnaires,

Par ordonnance du 8 novembre 2006, Madame le Président du Tribunal de Commerce de Paris m'a fait l'honneur de me désigner Commissaire aux Apports chargé d'évaluer les apports en nature effectués par Monsieur Martin GAGNAT et Madame Mathilde GAGNAT - BLOT à votre société, en application de l'article 225-147 alinéa 1 et 2 du Code de Commerce et des articles 169 et 64 du décret du 23 mars 1967.

J'ai l'honneur de vous rendre compte par le présent rapport de l'exécution de ma mission, précisant qu'à aucun moment je ne me suis trouvé dans l'un des cas constituant une incompatibilité, interdiction ou déchéance m'interdisant d'exercer cette fonction.

La valeur des apports en nature, savoir apports d'actions de la société SAS SDEGE, a été arrêtée le 23 février 2007 dans le contrat d'apport signé par d'une part Monsieur Jean-Pierre GAGNAT représentant la société SAPEB INVESTISSEMENTS, bénéficiaire des apports, et d'autre part Monsieur Martin GAGNAT et Madame Mathilde GAGNAT - BLOT, apporteurs.

Il m'appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée (cf. article 64-1 du décret du 23 mars 1967). À cet effet, j'ai effectué mes diligences selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à cette mission ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la valeur des apports, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée, et qu'elle correspond au moins à la valeur nominal des actions à émettre par votre société augmentée de la prime d'émission.

Le présent rapport se subdivisera comme suit :

1. Présentation de l'opération et descriptions des apports
2. Diligences et appréciation de la valeur des apports

1 - PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTIONS DES APPORTS

1.1 Parties concernées

1.1.1. Apporteurs :

Les apports soumis à votre appréciation seront consentis par :

- Monsieur Martin GAGNAT
Né le 15 janvier 1975 – LE CHESNAY (78)
Domicilié : 22 bis rue de la Fosse Verte - 78590 NOISY LE ROI
- Madame Mathilde GAGNAT – BLOT
Née le 4 mars 1972 – LE CHESNAY (78)
Domiciliée : 128 rue de Charenton - 75012 PARIS

1.1.2. Société bénéficiaire : SAPEB INVESTISSEMENTS

La société SAPEB INVESTISSEMENTS, SA au capital de 6 095 640 € divisé en 304 782 actions de valeur nominale de 20 € chacune, a été immatriculée le 11 mars 1980 au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 318 186 400.

Elle est présidée par Monsieur Jean-Pierre GAGNAT, actionnaire majoritaire à 95,25%.

Elle a pour objet, selon l'article 2 des statuts :

« En France, dans les départements et territoires d'outre-mer, les états de la communauté économique européenne et à l'étranger :

- *La gestion immobilière et de portefeuille,*
- *L'octroi et la gestion de prêts aux filiales,*
- *Marchand de biens ;*

La participation de la société, par tous moyens, à toutes entreprises, sociétés créées ou à créer pouvant se rattacher à son objet social, notamment par voie de création de société nouvelle ou de fonds de commerce nouveau, d'apport, commandite, souscription ou achat de titres ou de droits sociaux, fusion, alliance ou association en participation ; »

Son siège social est situé au 84 rue de l'Assomption 75016 Paris.

1.1.3. Société dont les titres sont apportés : SAS SDEGE.

La société SAS SDEGE a été constituée le 12 mai 1976 pour une durée de 50 années.

Son capital s'élève à ce jour à 80 000 €, divisé en 2500 actions de valeur nominale de 32 € chacune. Elle est immatriculée depuis le 11 mai 2004 au registre du commerce et des sociétés de Versailles sous le numéro 305 950 149.

Son Président est Monsieur Martin GAGNAT.

Elle a pour objet, selon l'article 3 de ses statuts :

« En France et à l'Etranger :

- les opérations de marchandé de biens
- la prise et la gestion de participation dans toutes sociétés civiles ou commerciales
- et généralement toutes opérations financières, commerciales, industrielles, civiles, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'un des objets spécifiés ci-dessus ou tout autre objet similaire ou connexe ».

Son siège social est situé au 70 rue de Chambourcy CS 90505 - 78300 Poissy et son actif est essentiellement constitué d'immeubles et de parts de sociétés civiles immobilières.

1.1.4. Liens entre les sociétés :

La société SAPEB INVESTISSEMENTS détient 77 % du capital de la société SAS SDEGE.

1.2 Description des apports

Selon les termes du contrat, en date du 23 février 2007, il a été convenu l'apport de 575 actions de la société SAS SDEGE, savoir : 288 actions détenues par Monsieur Martin GAGNAT et 287 actions détenues par Madame Mathilde GAGNAT-BLOT, le tout pour 552 000 €, soit 960 € l'action.

Cet apport n'est grevé d'aucun passif.

La société SAPEB INVESTISSEMENTS, bénéficiaire des apports, sera propriétaire des titres apportés à compter de l'assemblée approuvant son augmentation de capital en nature et constatant corrélativement la libération des apports promis par la signature des bordereaux de transfert.

1.3 Motifs et but de l'opération

Selon le traité d'apport, l'apport des titres de la société SAS SDEGE s'inscrit dans le cadre d'une restructuration juridique du groupe familial.

Le présent apport permettra à la société SAPEB INVESTISSEMENTS de détenir 100 % de la société SAS SDEGE, ouvrant ainsi les conditions d'une fusion rapide selon les dispositions de l'article 1844-5 du Code Civil.

1.4 Rémunérations des apports

En rémunération des apports de 575 actions de la société SAS SDEGE représentant 23% de son capital, il sera attribué aux apporteurs 8364 actions de la société SAPEB INVESTISSEMENTS, portant le nombre d'actions constituant son capital de 304 782 actions à 313 146 actions.

Il sera donc procédé à une augmentation de capital de 167 280 €. La différence entre la valeur de l'apport, soit 552 000 € et le montant de l'augmentation de capital sera inscrit à un compte « prime d'apport ».

2 - DILIGENCES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2.1 Diligences accomplies

J'ai effectué mes diligences selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à cette mission.

Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la valeur des apports et à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée, étant rappelé que ces diligences ne peuvent être assimilées ni à un audit d'acquisition ni à une mission de due diligence. En tout état de cause, les conclusions de mes diligences ne peuvent être utilisées par des tiers susceptibles de prendre connaissance de ce rapport, notamment pour décider de faire ou de ne pas faire.

Les travaux auxquels je me suis livré ont porté principalement sur les points suivants :

- rencontre des dirigeants et conseils des sociétés concernées afin de comprendre l'opération envisagée ainsi que le contexte juridique et économique dans lequel elle situe ;
- examen des comptes annuels du dernier exercice clos le 30 juin 2006 de la société SAS SDEGE et de ses filiales et approfondissement de la consistance de certains postes par l'obtention des notes de travail de l'expert comptable et d'explications techniques complémentaires ;
- examen du rapport du commissaire aux comptes certifiant sans réserve les comptes de l'exercice clos le 30 juin 2006 ;
- prise de connaissance des résultats dégagés par la société SAS SDEGE depuis la date de clôture du 30 juin 2006 ;
- vérification de la propriété des titres apportés ;
- appréciation des critères retenus pour l'estimation des actifs de la société SAS SDEGE.

Pour l'accomplissement de ces travaux, il a notamment été mis à ma disposition les documents suivants :

- documents juridiques relatifs aux sociétés concernées par l'opération et documents propres à l'opération projetée ;
- relevé des inscriptions, privilèges et nantissements de la société SAS SDEGE ;
- titres de propriétés des immeubles possédés et statuts des sociétés dont les titres sont inscrits à l'actif de la société SAS SDEGE ;
- rapport du 7 mars 2005 de Monsieur BAJEZ, commissaire aux apports, portant sur l'apport de 65,52 % du capital de la société SAS SDEGE à la société SAPEB INVESTISSEMENTS ;

- bordereau de transfert du 6 janvier 2006 constatant la cession de 11,48 % du capital de la société SAS SDEGE à la société SAPEB INVESTISSEMENTS ;
- note d'évaluation au 31 décembre 2006, établie en janvier 2007 par l'agence du Parc Monceau ;
- attestation notariée du 21 décembre 2006 portant sur la cession de la maison à Louveciennes, 7 rue de la Grande Fontaine ;
- promesse de vente du 11 décembre 2006 portant sur la promesse de vente des titres de la SCI Segi Immobilier et de la SCI CAL Immobilier ;
- comptes rendus des 7 juillet et 1^{er} septembre 2006 de la SCI Chaussy Parmentier.
- Enfin, j'ai émis une lettre d'affirmation à l'attention des dirigeants concernés.

2.2 Appréciation de la valeur des apports

Il m'a été expliqué que la valorisation du présent apport a été opérée sur la base d'une estimation de la société SAS SDEGE à 3 000 000 €, soit 1 200 € l'action. S'agissant d'un apport de minorité il a été retenu un abattement de 20 %, ramenant la valeur de l'action apportée à 960 €.

On notera que cette valeur se situe entre celle retenue le 7 mars 2005, 1 000 € relative à un apport de la majorité des actions, et celle du 6 janvier 2006, 600 €, portant sur l'acquisition d'une simple minorité.

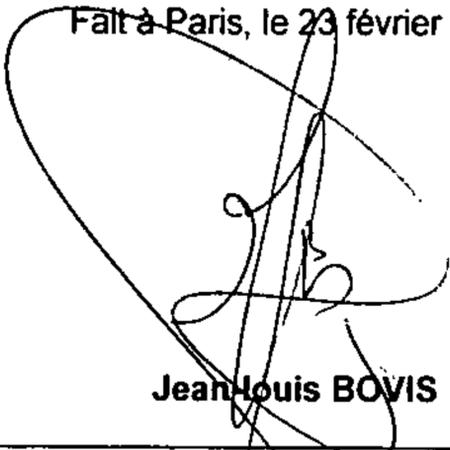
Compte tenu de la prépondérance immobilière de l'actif de la société SAS SDEGE et de la hausse continue du prix de l'immobilier au cours de ces deux dernières années, après avoir pris connaissance des nouvelles estimations immobilières, des revenus procurés par les locaux loués et des valeurs de transactions susceptibles d'être concrétisées, j'estime que l'évaluation retenue de la société SAS SDEGE est raisonnable.

CONCLUSION

En conclusion, sur la base de mes travaux, je conclus que la valeur des apports 552 000 €, contenu dans le contrat du 23 février 2007 n'est pas surévaluée et, en conséquence, est au moins égale au montant de l'augmentation de capital projetée de la société SAPEB INVESTISSEMENTS, majorée de la prime d'apport.

Il ne m'a pas été signalé d'avantages particuliers au profit de Monsieur Martin GAGNAT ou de Madame Mathilde GAGNAT - BLOT.

Fait à Paris, le 23 février 2007


Jean-Louis BOVIS

CONTRAT D'APPORT

Entre :

- ❖ La SA SAPEB INVESTISSEMENTS, représentée par Monsieur Jean-Pierre GAGNAT, agissant en qualité de Président du Conseil d'Administration, nommé suivant Conseil en date du 30 Juin 2006,

Et :

- ❖ Monsieur Martin GAGNAT
né le 15.01.1975 – Le Chesnay (78)
domicilié : 22 bis rue de la Fosse Verte 78590 NOISY LE ROI
- ❖ Madame Mathilde GAGNAT - BLOT
née le 04.03.1972 - Le Chesnay (78)
domiciliée : 128 rue de Charenton 75012 PARIS

IL A ETE CONVENU CE QUI SUIT :

Préalablement, les parties précisent que l'opération d'apport s'inscrit dans le cadre d'une restructuration juridique du groupe familial.

La Société SDEGE dont les titres sont apportés avait jusqu'alors le même objet social que la Société SAPEB INVESTISSEMENTS (aux activités diversifiées portant non seulement sur l'immobilier et le financier mais également l'industrie) bénéficiaire du présent apport, mais par ailleurs détentrice de la Société SDEGE à hauteur de 77 %.

Au cours de l'année 2006, la Société SAPEB INVESTISSEMENTS s'est séparée de l'unique participation qu'elle détenait dans une affaire industrielle rendant ainsi similaire ses activités avec celles de sa filiale SDEGE.

Pour une économie d'ensemble, il a donc été décidé une fusion par restructuration interne.

Le présent apport permettrait à la Société SAPEB INVESTISSEMENTS de détenir 100 % de SDEGE, condition d'une fusion rapide selon les dispositions de l'article 1844 - 5 du Code Civil.

2/ Monsieur Martin GAGNAT et Madame Mathilde GAGNAT - BLOT susdésignés apportent à la Société les actions qu'ils détiennent dans la Société SDEGE, Société par actions simplifiée au capital de 80 000 euros, dont le siège est 70 rue de Chambourcy 78300 POISSY et immatriculée au registre du commerce de VERSAILLES sous le n° 305.950.149.

1 - DESCRIPTION DE L'APPORT

Monsieur Martin GAGNAT et Madame Mathilde GAGNAT - BLOT envisagent d'apporter respectivement 288 et 287 actions qu'ils détiennent dans la Société SDEGE, tel qu'indiqué par le registre de mouvement des titres.

Cette Société a été évaluée à 3 000 000 euros donnant ainsi une valeur unitaire de mille deux cents euros.

Toutefois, l'apport portant sur une quote-part simplement minoritaire, une décote de 20 % y a été appliquée.

Les dits apports seront précédés du rapport du Commissaire aux Apports désigné sur requête auprès du Président du Tribunal de Commerce de PARIS.

2 - REMUNERATION DE L'APPORT

Les apports sont consentis et acceptés moyennant l'attribution d'actions de la SA SAPEB INVESTISSEMENTS dont la valeur nominale est de 20 euros :

- | | |
|-----------------------------------|----------------|
| - Monsieur Martin GAGNAT : | 4 189 actions |
| - Madame Mathilde GAGNAT - BLOT : | 4 175 actions. |

La différence entre la valeur nette de l'apport et la valeur nominale des actions attribuées en rémunération sera inscrite au bilan sous l'intitulé « prime d'apport ».

Fait à PARIS, le 23 Février 2007

SA SAPEB INVESTISSEMENTS
Représentée par Monsieur Jean-Pierre GAGNAT

Monsieur Martin GAGNAT

Handwritten signature of Jean-Pierre Gagnat, consisting of a horizontal line followed by a stylized signature.

Handwritten signature of Martin Gagnat, featuring a large loop and a vertical stroke.

Madame Mathilde GAGNAT - BLOT

Handwritten signature of Mathilde Gagnat - Blot, written in a cursive style.