

RCS : NANTES
Code greffe : 4401

Actes des sociétés, ordonnances rendues en matière de société, actes des personnes physiques

REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIETES

**Le greffier du tribunal de commerce de NANTES atteste l'exactitude des informations
transmises ci-après**

Nature du document : Actes des sociétés (A)

Numéro de gestion : 2019 B 02077
Numéro SIREN : 851 993 832
Nom ou dénomination : ALTEREA GROUPE

Ce dépôt a été enregistré le 25/07/2019 sous le numéro de dépôt 10945

S.A.S. ALTEREA GROUPE

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS

S.A.S. ALTEREA GROUPE

Adresse : 26, boulevard Vincent Gâche
44200 NANTES

**APPORT DE TITRES DE LA S.A.R.L. CYRISEA
PAR LA S.A.R.L. SUSTAINABLE ET LA S.A.R.L. CITYHAND
A LA S.A.S. ALTEREA GROUPE**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS

Aux associés de la S.A.S. ALTEREA GROUPE,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par décision unanime des associés, concernant l'apport de titres de la S.A.R.L. CYRISEA à la S.A.S. ALTEREA GROUPE par la S.A.R.L. SUSTAINABLE et la S.A.R.L. CITYHAND, nous avons établi le présent rapport prévu par l'article L. 225-147 du Code de commerce.

La valeur de cet apport a été arrêtée dans le projet de contrat d'apport de titres qui nous a été communiqué le 15 juillet 2019. Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicable à cette mission. Cette 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 nominale des actions à émettre par la Société Bénéficiaire augmentée éventuellement d'une prime d'apport. Notre mission prenant fin avec le dépôt du rapport, il ne nous appartient pas de mettre à jour le présent rapport pour tenir compte des faits et circonstances postérieurs à sa date de signature.

Nous vous prions de prendre connaissance de nos constatations et conclusions présentées ci-après, selon le plan suivant :

- 1 - Présentation de l'opération et description des apports,
- 2 - Diligences accomplies, limites de la mission et appréciation de la valeur des apports,
- 3 - Conclusion.

1 - PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

L'opération envisagée est conditionnée par la réalisation des trois opérations concomitantes suivantes :

- L'apport de 9 446 actions de la S.A.S. ALTEREA à la S.A.S. ALTEREA GROUPE par la S.A.R.L. SUSTAINABLE. L'approbation du contrat d'apport sera validée par l'Assemblée Générale des associés en date du 31 juillet 2019.
- L'apport de 525 actions de la S.A.S. ALTEREA à la S.A.S. ALTEREA GROUPE par la S.A.R.L. CITYHAND. L'approbation du contrat d'apport sera validée par l'Assemblée Générale des associés en date du 31 juillet 2019.
- La réduction du capital de la S.A.S. ALTEREA GROUPE pour ramener la valeur nominale des titres de 1 000 €uros à 0,0005 €uro. La réduction du capital sera validée par l'Assemblée Générale des associés en date du 31 juillet 2019.

1-1 SOCIETES OU PERSONNES CONCERNEES PAR L'OPERATION

1-1-1 Société dont les titres sont apportés

. CYRISEA :

La S.A.R.L. CYRISEA est une Société à Responsabilité Limitée au capital de 10 000 €uros divisé en 1 000 parts sociales de 10 €uros chacune, dont le Siège social est à CARQUEFOU (44481) au 15, avenue du Professeur Rouxel. Cette société est identifiée sous le numéro 504 057 233 du R.C.S. de NANTES.

Selon l'extrait de ses statuts, la société a pour objet social en France et à l'étranger :

- Les prestations d'étude, de conseil, d'ingénierie et d'intégration à destination des entreprises, collectivités, administrations et particuliers dans le domaine des Systèmes d'Information et de l'Energie,
- Les prestations d'installation et d'exploitation des Systèmes d'Information "Efficacité Energétique" basées sur les solutions de Gestion Technique Centralisée (GTC),
- Le négoce et la commercialisation de produits informatiques, matériels et logiciels en lien avec les activités définies ci-dessus et la maintenance matérielle et logicielle associée,
- L'activité de formation à destination de tout public en relation avec l'objectif social,

Et généralement, toutes opérations financières, commerciales, industrielles, immobilières et mobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'un des objets similaire ou connexe ou de nature à favoriser le développement du patrimoine social.

La répartition du capital de la S.A.R.L. CYRISEA est la suivante :

Associés	Nombre de parts sociales	% détention	Valeur nominale en €uros	Montant capital détenu en €uros
S.A.R.L. SUSTAINABLE	350	35,00%	10	3 500
S.A.R.L. CITYHAND	600	60,00%	10	6 000
Benoît CUSSONNEAU	50	5,00%	10	500
Total	1 000	100%		10 000

1-1-2 Société Bénéficiaire des apports (la "Bénéficiaire" ou la "Société Bénéficiaire")

La S.A.S. ALTEREA GROUPE est une Société par Actions Simplifiée au capital de 1 000 €uros divisé en 1 000 actions d'une valeur nominale d'1 €, dont le Siège social est à NANTES (44200) au 26, boulevard Vincent Gâche. Cette société est identifiée sous le numéro 851 993 832 du R.C.S. de NANTES.

La société a pour objet :

- L'acquisition, la souscription, la gestion de tous biens et droits mobiliers, notamment de toutes valeurs mobilières ou droits sociaux dans toutes sociétés existantes ou à créer et susceptibles de contribuer au développement de l'objet social,
- La prestation de services de toute nature, notamment d'animation et de gestion administrative, commerciale, financière, technique... aux bénéfices de toutes entreprises et notamment des sociétés dans lesquelles elle détiendra des participations,
- L'acquisition, la cession, la gestion de tous terrains ou immeubles de toute nature,

Et généralement, toutes opérations financières, commerciales, industrielles, immobilières et mobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'un des objets similaire ou connexe ou de nature à favoriser le développement du patrimoine social.

1-1-3 Apporteuses

- La S.A.R.L. SUSTAINABLE est une Société à Responsabilité Limitée au capital de 100 000 €, dont le Siège social est à NANTES (44200) au 26, boulevard Vincent Gâche. Cette société est identifiée sous le numéro 479 167 264 du R.C.S. de NANTES.
- La S.A.R.L. CITYHAND est une Société à Responsabilité Limitée au capital de 153 000 €, dont le Siège social est à CARQUEFOU (44481), à l'Espace Performance La Fleuriaye - 15, avenue du Professeur Rouxel. Cette société est identifiée sous le numéro 797 984 416 du R.C.S. de NANTES.

Les titres apportés sont détaillés en partie 1-2-4-1 de ce présent rapport.

1-2 NATURE ET DESCRIPTION DE L'OPERATION

Dans le cadre d'opérations relatives à une réorganisation de la structure actionnariale du groupe ALTEREA, il est envisagé que les sociétés SUSTAINABLE et CITYHAND apportent à la société ALTEREA GROUPE la participation qu'elles détiennent dans la société CYRISEA.

Dans la mesure où l'apport de titres n'est pas représentatif du contrôle de la société ALTEREA Groupe et ne lui confère pas le contrôle à l'issue de l'opération, l'apport sera réalisé à la valeur réelle des titres de la société apportée. Par ailleurs, après levée des conditions suspensives précisées en 1-2-2, dans la mesure où l'apport de titres de la société CITYHAND est un apport de titres entre sociétés placées sous contrôle distinct représentatifs du contrôle de la société CYRISEA mais ne lui conférant pas le contrôle à l'issue de l'opération, l'apport sera réalisé à la valeur réelle des titres de la société apportée.

1-2-1 Stipulations d'ordre fiscal

Selon le contrat d'apport de titres :

- L'apport réalisé par la société SUSTAINABLE n'est pas placé sous le régime de faveur de l'article 210 B du Code Général des Impôts et relève ainsi du régime fiscal de droit commun (II-G du contrat d'apport).
- L'apport réalisé par la société CITYHAND est assimilé à une branche complète d'activité et est ainsi placé sous le régime de faveur conformément aux dispositions de l'article 210 B du Code Général des Impôts.

1-2-2 Conditions suspensives

La réalisation de l'apport est soumise à la réalisation de chacune des conditions suspensives suivantes au plus tard le 31 juillet 2019 :

- Etablissement d'un rapport par le Commissaire aux Apports,
- Décision par les associés de la société ALTEREA GROUPE de réduire le capital conformément aux dispositions de l'article II du projet de contrat d'apport de titres,
- Approbation de l'évaluation des apports des titres détenus par les apporteurs dans le capital de la société ALTEREA, faisant l'objet de contrats d'apport, et constatation de la réalisation de l'augmentation de capital par les associés de la société ALTEREA GROUPE,
- Approbation de l'évaluation des apports et constatation de la réalisation de l'augmentation de capital par les associés de la société ALTEREA GROUPE.

A défaut, le projet de contrat d'apport de titres sera considéré comme non avenu, sans indemnités de part ni d'autre.

1-2-3 Avantages particuliers

Aucun avantage particulier lié aux apports n'est stipulé dans les éléments juridiques afférents à l'opération.

1-2-4 Evaluation, description et rémunération de l'apport

1-2-4-1 Description et évaluation de l'apport

Selon le projet de contrat d'apport de titres tel qu'il nous a été communiqué, il est envisagé que :

- La S.A.R.L. SUSTAINABLE apporte 350 titres de la S.A.R.L. CYRISEA à la S.A.S. ALTEREA GROUPE.
- La S.A.R.L. CITYHAND apporte 600 titres de la S.A.R.L. CYRISEA à la S.A.S. ALTEREA GROUPE.

1-2-4-2 Rémunération de l'apport et augmentation de capital de la Société Bénéficiaire

En contrepartie de l'apport, qui a été globalement évalué à 950 000 €uros (pour 95 % des titres), soit 1 000 000 €uros (pour 100 % des titres représentant 10 000 parts sociales) et 1 000 €uros pour une part sociale, évaluation dont le détail figure dans le projet de contrat d'apport tel qu'il nous a été communiqué et qui a été effectué d'un commun accord entre les parties, il sera attribué à :

- L'Apporteuse, la société SUSTAINABLE, 350 000 titres de la S.A.S. ALTEREA GROUPE, d'une valeur nominale de 0,0005 €uro (à la suite de la réduction du capital de la société ALTEREA GROUPE comme indiqué dans le II-B du projet de contrat d'apport de titres), soit une augmentation de capital de 350 000 €uros dans la S.A.S. ALTEREA GROUPE dont 175 €uros de capital social et 349 825 €uros de prime d'émission,
- L'Apporteuse, la société CITYHAND, 600 000 titres de la S.A.S. ALTEREA GROUPE, d'une valeur nominale de 0,0005 €uro (à la suite de la réduction du capital de la société ALTEREA GROUPE comme indiqué dans le II-B du projet de contrat d'apport de titres), soit une augmentation de capital de 600 000 €uros dans la S.A.S. ALTEREA GROUPE dont 300 €uros de capital social et 599 700 €uros de prime d'émission.

2 - DILIGENCES ACCOMPLIES, LIMITES DE LA MISSION ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2-1 DESCRIPTION DES DILIGENCES ACCOMPLIES ET LIMITES DE LA MISSION

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires à l'appréciation de la valeur des apports. Ces diligences ont été définies par référence à la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relative à ce type de missions pour :

- Vérifier la réalité de l'apport,
- Contrôler la valeur attribuée à l'apport.

L'objectif du présent rapport est de vous informer sur la nature de l'apport, les méthodes d'évaluation retenues et l'appréciation que nous en faisons, afin que vous disposiez d'éléments pour prendre votre décision. Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur de l'apport n'est pas surévaluée.

Notre mission s'inscrit parmi les autres interventions définies par la loi prévue par le cadre conceptuel de notre doctrine professionnelle qui a pour objet l'appréciation d'une valeur par référence à des critères identifiés et au regard d'objectifs définis. En conséquence, elle ne relève pas d'une mission d'audit ou d'examen limité. Elle n'implique pas non plus la validation du régime fiscal applicable à l'opération. Elle ne saurait non plus être assimilée à une mission de "due diligence" effectuée pour un prêteur ou un acquéreur et ne comporte pas tous les travaux nécessaires à ce type d'interventions. Notre rapport ne peut donc être utilisé dans ce contexte.

Cette mission, conformément aux dispositions légales, prend fin avec la remise de notre rapport à la société. Il ne nous appartient pas d'assurer un suivi des événements postérieurs, survenus éventuellement entre la date de notre rapport et la date de la décision de l'Assemblée appelée à se prononcer sur l'opération.

Nos diligences ont consisté principalement à :

- Nous entretenir avec la Direction et les avocats conseils des Sociétés Apporteuses, de la Société Bénéficiaire et de la société dont les titres font l'objet de l'apport dans cette opération, tant pour appréhender le contexte de l'opération que pour en analyser les modalités économiques, comptables, juridiques et fiscales,
- Analyser le projet de contrat d'apport tel qu'il nous a été communiqué,
- Revoir les procès-verbaux, les projets de procès-verbaux et rapports de gestion des organes sociaux des sociétés directement intéressées à l'opération ou dont des titres de participation font l'objet des apports,
- Apprécier la méthodologie de détermination de la valeur des titres apportés,
- Nous assurer de la propriété des parts sociales apportées ainsi que de leur libre disposition par les apporteurs,
- Analyser les états financiers des sociétés concernées par la présente opération au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2018,
- Obtenir et analyser le rapport de l'auditeur externe en charge de réaliser une due diligence financière du groupe ALTEREA, pour le compte d'investisseurs financiers intervenant concomitamment aux opérations de réorganisation du capital de la société ALTEREA GROUPE et s'assurer que les conclusions de l'auditeur externe ne remettent pas en cause les valorisations convenues et retenues dans l'offre du 7 juin 2019,
- Obtenir et revoir la cohérence des données prévisionnelles pour les quatre prochains exercices avec la Direction de la société,
- Rechercher d'éventuelles méthodes alternatives en vue de corroborer l'évaluation retenue,
- Nous assurer de l'absence de fait ou d'événement de nature à remettre en cause les modalités de l'opération et la valorisation des apports,
- Prendre connaissance, dans le cadre des objectifs de notre mission, concernant les deux sociétés dont les parts sociales sont apportées, des événements significatifs intervenus au titre de l'exercice en cours depuis la clôture de leurs comptes,
- Nous assurer que les titres apportés sont intégralement libérés, librement négociables, détenus par les apporteurs et grevés d'aucun nantissement, privilège, sûreté, engagement, option ou droit quelconque,
- Nous faire confirmer par la Direction de la Société Bénéficiaire et des sociétés dont les parts sociales font l'objet de l'apport qu'aucun événement de nature à remettre en cause la valeur des apports n'est intervenu jusqu'à la date de notre rapport,
- Obtenir des représentants légaux des deux sociétés dont les titres sont apportés une lettre d'affirmation.

2-2 APPRECIATION DE LA METHODE DE VALORISATION DE L'APPORT ET DE SA CONFORMITE A LA REGLEMENTATION COMPTABLE

Aux termes du projet de contrat d'apport, les parties sont convenues de retenir la valeur réelle des titres en tant que valeur d'apport. Le choix de cette méthode de valorisation est conforme aux dispositions du règlement n° 2017-01 de l'Autorité des Normes Comptables relatif au traitement comptable des fusions et opérations assimilées et n'appelle pas, en conséquence, de commentaire de notre part.

2-3 REALITE DE L'APPORT

Dans le cadre de nos travaux, nous avons pu nous assurer de la pleine propriété des titres de la société CYRISEA par les sociétés SUSTAINABLE et CITYHAND, objet du présent apport.

2-4 APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS POUR LES TITRES DE LA S.A.R.L. CYRISEA

La valorisation des parts sociales de la S.A.R.L. CYRISEA apportées, décrite dans le projet de contrat d'apport tel qu'il nous a été communiqué le 15 juillet 2019, a été établie d'un commun accord entre les associés de celle-ci, sur la base d'une transaction concomitante.

Nous avons corroboré le prix déterminé entre les parties et servant de base au présent apport par une approche d'évaluation multicritère.

Celle-ci est fondée sur la mise en œuvre des méthodes d'évaluation suivantes :

- Méthode de la transaction récente sur les titres,
- Méthode des transactions comparables (multiples),
- Méthode des flux de trésorerie prévisionnels actualisés.

Les méthodes retenues nous paraissent de nature à fournir une base pertinente d'évaluation de la société dont les titres sont apportés.

Nous avons écarté les méthodes suivantes, celles-ci ne nous semblant pas adaptées :

- Actif net réévalué,
- Dividendes.

2-4-1 Méthode de la transaction récente sur les titres

Un nouvel investisseur est entré en discussion exclusive avec la société ALTEREA GROUPE et a soumis une offre binding en date du 22 juillet 2019 afin de prendre une participation minoritaire dans la société holding ALTEREA GROUPE post-opérations d'apport de titres des sociétés ALTEREA et CYRISEA par les sociétés SUSTAINABLE et CITYHAND.

Dans ce contexte, la valorisation pondérée retenue par le nouvel investisseur est de 22,2 millions d'euros pour la valeur d'entreprise faisant ressortir un multiple d'EBITDA. L'application du multiple à l'EBITDA de CYRISEA vient conforter la valeur d'apport.

Aucun fait significatif n'a permis de remettre en cause la valeur de la société déterminée pour ces opérations. Cette valorisation a donc été considérée comme une référence forte pour la valorisation de la société.

2-4-2 Méthode des transactions comparables (multiples)

Cette méthode consiste à appliquer aux agrégats de la S.A.R.L. CYRISEA des multiples de valorisation observés lors de transactions récentes.

Pour mettre en œuvre cette méthode, nous avons sélectionné des sociétés ayant fait l'objet de transactions récentes.

Le multiple "valeur d'entreprise sur EBITDA (résultat d'exploitation avant dotations aux amortissements des immobilisations)" a été retenu. Ce multiple a été appliqué aux agrégats combinés.

Le montant de l'endettement net au 31 décembre 2018 a ensuite été déduit de la valeur moyenne obtenue pour déterminer la valeur de 100 % des titres de la S.A.R.L. CYRISEA.

2-4-3 Méthode des flux de trésorerie prévisionnels actualisés

Selon cette méthode, la valeur des fonds propres de la S.A.R.L. CYRISEA est liée à sa capacité à dégager des liquidités nettes disponibles susceptibles de rémunérer les capitaux investis.

Cette valeur correspond à la somme des flux de trésorerie d'exploitation disponibles prévisionnels, actualisés au coût des capitaux engagés, diminuée de l'endettement financier net. Cette méthode semble donc appropriée pour valoriser la société dont les titres sont apportés. Il convient cependant de souligner que les calculs effectués dans le cadre de cette méthode reposent sur un certain nombre d'hypothèses qui, par nature, restent incertaines.

Pour mettre en œuvre cette méthode, nous avons :

- Utilisé les prévisions de flux de trésorerie d'exploitation disponibles établies par le management pour la période de 2019 à 2023,
- Déterminé une valeur terminale en retenant un taux de croissance à l'infini calculé sur le dernier flux de l'horizon explicite,
- Actualisé l'ensemble de ces flux à un taux intégrant un taux sans risque, une prime de risque de marché spécifique, un coefficient bêta, une décote de taille et un coût de la dette,
- Déduit de la valeur ainsi obtenue le montant le plus récent de l'endettement financier net connu, à savoir le 31 décembre 2018.

Les prévisions de flux de trésorerie d'exploitation résultent notamment d'hypothèses relatives :

- A l'évolution du chiffre d'affaires,
- Au niveau du taux de marge contributive directe (indicateur clé de l'activité suivi par le management),
- Aux investissements et à la variation du besoin en fonds de roulement.

Sur la base des éléments qui nous ont été communiqués et des informations de marché disponibles, nous avons :

- Examiné la cohérence des prévisions utilisées pour le calcul des flux de trésorerie d'exploitation au regard, notamment, des éléments intrinsèques au groupe et à la société et aux performances historiques,
- Vérifié la cohérence des calculs aboutissant à la détermination des flux de trésorerie par le biais d'une modélisation financière,
- Analysé l'endettement net retenu dans notre calcul,
- Valorisé les apports par cette méthode,
- Analysé la sensibilité des valeurs aux hypothèses et paramètres retenus.

Par ailleurs, nous avons pu nous assurer, par entretien avec la Direction du groupe, qu'elle n'avait pas connaissance d'événements de nature à dégrader les hypothèses retenues dans le business plan de la société établi par le management pour la période de 2019 à 2023.

2-4-4 Conclusion

Sur la base des résultats obtenus, les valeurs extériorisées par l'application de ces différentes méthodes confortent la valeur d'apport. Ainsi, la valeur d'apport d'une part sociale retenue à 1 000 € n'est pas surévaluée.

3 - CONCLUSION

En conclusion de nos travaux, nous sommes d'avis que la valeur globale de l'apport, s'élevant à la somme de 950 000 €, n'est pas surévaluée et, en conséquence, que son montant est au moins égal au montant de l'augmentation de capital de la Société Bénéficiaire de l'apport.

Fait à ANGERS, le 22 juillet 2019

Le Commissaire aux Apports
BECOUZE



S. BERTRAND
Associé

S.A.S. ALTEREA GROUPE

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS

S.A.S. ALTEREA GROUPE

Adresse : 26, boulevard Vincent Gâche
44200 NANTES

**APPORT DE TITRES DE LA S.A.S. ALTEREA
PAR LA S.A.R.L. CITYHAND A LA S.A.S. ALTEREA GROUPE**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS

Aux associés de la S.A.S. ALTEREA GROUPE,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par décision unanime des associés, concernant l'apport de titres de la S.A.S. ALTEREA à la S.A.S. ALTEREA GROUPE par la S.A.R.L. CITYHAND, nous avons établi le présent rapport prévu par l'article L. 225-147 du Code de commerce.

La valeur de cet apport a été arrêtée dans le projet de contrat d'apport de titres qui nous a été communiqué le 15 juillet 2019. Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicable à cette mission. Cette 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 nominale des actions à émettre par la Société Bénéficiaire augmentée éventuellement d'une prime d'apport. Notre mission prenant fin avec le dépôt du rapport, il ne nous appartient pas de mettre à jour le présent rapport pour tenir compte des faits et circonstances postérieurs à sa date de signature.

Nous vous prions de prendre connaissance de nos constatations et conclusions présentées ci-après, selon le plan suivant :

- 1 - Présentation de l'opération et description des apports,
- 2 - Diligences accomplies, limites de la mission et appréciation de la valeur des apports,
- 3 - Conclusion.

1 - PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

L'opération envisagée est conditionnée par la réalisation des trois opérations concomitantes suivantes :

- L'apport de 9 446 actions de la S.A.S. ALTEREA à la S.A.S. ALTEREA GROUPE par la S.A.R.L. SUSTAINABLE. L'approbation du contrat d'apport sera validée par l'Assemblée Générale des associés en date du 31 juillet 2019.
- L'apport de 950 parts sociales de la S.A.R.L. CYRISEA à la S.A.S. ALTEREA GROUPE par la S.A.R.L. SUSTAINABLE et la S.A.R.L. CITYHAND. L'approbation du contrat d'apport sera validée par l'Assemblée Générale des associés en date du 31 juillet 2019.
- La réduction du capital de la S.A.S. ALTEREA GROUPE pour ramener la valeur nominale des titres de 1 000 € à 0,0005 €. La réduction du capital sera validée par l'Assemblée Générale des associés en date du 31 juillet 2019.

1-1 SOCIETES OU PERSONNES CONCERNEES PAR L'OPERATION

1-1-1 Société dont les titres sont apportés

. ALTEREA :

La S.A.S. ALTEREA est une Société par Actions Simplifiée au capital de 200 000 € divisé en 10 525 actions d'égale valeur nominale, dont le Siège social est à NANTES (44200) au 26, boulevard Vincent Gâche. Cette société est identifiée sous le numéro 479 167 264 du R.C.S. de NANTES.

Selon l'extrait de ses statuts, la société a pour objet l'exploitation d'un fonds de commerce :

- De diagnostic, étude, conseil dans les domaines de l'ingénierie énergétique et environnementale,
- De distribution, installation, exploitation, gestion, financement, location d'unités de production d'énergie à partir de sources renouvelables et innovantes (solaire thermique, solaire photovoltaïque, climatisation solaire, pompe à chaleur, géothermie, éolien, biomasse, bois-énergie, méthanisation, biocarburant, hydraulique, cogénération, climatisation par absorption, technologie à hydrogène, pile à combustible...),
- De fourniture d'énergie à partir des mêmes sources renouvelables et innovantes,
- D'ingénierie tous corps d'état dans le domaine de l'énergie et du bâtiment pour des projets de construction et de réhabilitation,
- Et de toutes activités pouvant s'y rattacher ou en être le prolongement,

Et plus généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, civiles, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social ou à tout objet similaire ou connexe.

La répartition du capital de la S.A.S. ALTEREA est la suivante :

Associés	Nombre de titres	% détention
S.A.R.L. SUSTAINABLE	10 000	95,01%
S.A.R.L. CITYHAND	525	4,99%
Total	10 525	100%

1-1-2 Société Bénéficiaire des apports (la "Bénéficiaire" ou la "Société Bénéficiaire")

La S.A.S. ALTEREA GROUPE est une Société par Actions Simplifiée au capital de 1 000 €uros divisé en 1 000 actions d'une valeur nominale d'1 €uro, dont le Siège social est à NANTES (44200) au 26, boulevard Vincent Gâche. Cette société est identifiée sous le numéro 851 993 832 du R.C.S. de NANTES.

La société a pour objet :

- L'acquisition, la souscription, la gestion de tous biens et droits mobiliers, notamment de toutes valeurs mobilières ou tous droits sociaux dans toutes sociétés existantes ou à créer et susceptibles de contribuer au développement de l'objet social,
- La prestation de services de toute nature, notamment d'animation et de gestion administrative, commerciale, financière, technique... aux bénéfices de toutes entreprises et notamment des sociétés dans lesquelles elle détiendra des participations,
- L'acquisition, la cession, la gestion de tous terrains ou immeubles de toute nature,

Et généralement, toutes opérations financières, commerciales, industrielles, immobilières et mobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'un des objets similaire ou connexe ou de nature à favoriser le développement du patrimoine social.

1-1-3 Apporteuse

La S.A.R.L. CITYHAND est une Société à Responsabilité Limitée au capital de 153 000 €uros, dont le Siège social est à CARQUEFOU (44481) à l'Espace Performance La Fleuriaye - 15, avenue du Professeur Rouxel. Cette société est identifiée sous le numéro 791 984 416 du R.C.S. de NANTES.

Les titres apportés sont détaillés en partie 1-2-4-1 de ce présent rapport.

1-2 NATURE ET DESCRIPTION DE L'OPERATION

Dans le cadre d'opérations relatives à une réorganisation de la structure actionnariale du groupe ALTEREA, il est envisagé que la société CITYHAND apporte à la société ALTEREA GROUPE la participation qu'elle détient dans la société ALTEREA.

Dans la mesure où l'apport de titres n'est pas représentatif du contrôle de la société ALTEREA et ne lui confère pas le contrôle à l'issue de l'opération, l'apport sera réalisé à la valeur réelle des titres de la société apportée.

1-2-1 Stipulations d'ordre fiscal

Selon le contrat d'apport de titres, l'apport réalisé par la société CITYHAND n'est pas placé sous le régime de faveur de l'article 210 B du Code Général des Impôts et relève ainsi du régime fiscal de droit commun (article III-F du contrat d'apport).

1-2-2 Conditions suspensives

La réalisation de l'apport est soumise à la réalisation de chacune des conditions suspensives suivantes au plus tard le 31 juillet 2019 :

- Etablissement d'un rapport par le Commissaire aux Apports,
- Décision par les associés de la société ALTEREA GROUPE de réduire le capital conformément aux dispositions de l'article II du projet de contrat d'apport de titres,
- Approbation de l'évaluation des apports et constatation de la réalisation de l'augmentation de capital par les associés de la société ALTEREA GROUPE.

A défaut, le projet de contrat d'apport de titres sera considéré comme non avenu, sans indemnités de part ni d'autre.

1-2-3 Avantages particuliers

Aucun avantage particulier lié aux apports n'est stipulé dans les éléments juridiques afférents à l'opération.

1-2-4 Evaluation, description et rémunération de l'apport

1-2-4-1 Description et évaluation de l'apport

Selon le projet de contrat d'apport de titres tel qu'il nous a été communiqué, il est envisagé que :

- La S.A.R.L. CITYHAND apporte les 525 actions de la S.A.S. ALTEREA qu'elle détient, à la S.A.S. ALTEREA GROUPE.

1-2-4-2 Rémunération de l'apport et augmentation de capital de la Société Bénéficiaire

En contrepartie de l'apport, qui a été globalement évalué à 947 743 €uros (pour 4,99 % des titres représentant 525 actions de la S.A.S. ALTEREA), soit 19 000 000 €uros (pour 100 % des titres représentant 10 525 actions) et 1 805 €uros pour un titre, évaluation dont le détail figure dans le projet de contrat d'apport tel qu'il nous a été communiqué et qui a été effectué d'un commun accord entre les parties, il sera attribué à :

- L'Apporteuse, la société SUSTAINABLE, 947 743 actions de la S.A.S. ALTEREA GROUPE, d'une valeur nominale de 0,0005 €uro (à la suite de la réduction du capital de la société ALTEREA GROUPE comme indiqué dans le II-B du projet de contrat d'apport de titres), soit une augmentation de capital de 473,87 €uros dans la S.A.S. ALTEREA GROUPE dont 947 269,13 €uros de prime d'apport.

2 - DILIGENCES ACCOMPLIES, LIMITES DE LA MISSION ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2-1 DESCRIPTION DES DILIGENCES ACCOMPLIES ET LIMITES DE LA MISSION

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires à l'appréciation de la valeur des apports. Ces diligences ont été définies par référence à la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relative à ce type de missions pour :

- Vérifier la réalité de l'apport,
- Contrôler la valeur attribuée à l'apport.

L'objectif du présent rapport est de vous informer sur la nature de l'apport, les méthodes d'évaluation retenues et l'appréciation que nous en faisons, afin que vous disposiez d'éléments pour prendre votre décision. Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur de l'apport n'est pas surévaluée.

Notre mission s'inscrit parmi les autres interventions définies par la loi prévue par le cadre conceptuel de notre doctrine professionnelle qui a pour objet l'appréciation d'une valeur par référence à des critères identifiés et au regard d'objectifs définis. En conséquence, elle ne relève pas d'une mission d'audit ou d'examen limité. Elle n'implique pas non plus la validation du régime fiscal applicable à l'opération. Elle ne saurait non plus être assimilée à une mission de "due diligence" effectuée pour un prêteur ou un acquéreur et ne comporte pas tous les travaux nécessaires à ce type d'interventions. Notre rapport ne peut donc être utilisé dans ce contexte.

Cette mission, conformément aux dispositions légales, prend fin avec la remise de notre rapport à la société. Il ne nous appartient pas d'assurer un suivi des événements postérieurs, survenus éventuellement entre la date de notre rapport et la date de la décision de l'Assemblée appelée à se prononcer sur l'opération.

Nos diligences ont consisté principalement à :

- Nous entretenir avec la Direction et les avocats conseils de la Société Apporteuse, de la Société Bénéficiaire et de la société dont les titres font l'objet de l'apport dans cette opération, tant pour appréhender le contexte de l'opération que pour en analyser les modalités économiques, comptables, juridiques et fiscales,
- Analyser le projet de contrat d'apport tel qu'il nous a été communiqué,
- Revoir les procès-verbaux, les projets de procès-verbaux et rapports de gestion des organes sociaux des sociétés directement intéressées à l'opération ou dont des titres de participation font l'objet des apports,
- Apprécier la méthodologie de détermination de la valeur des titres apportés,
- Nous assurer de la propriété des titres apportés ainsi que de leur libre disposition par les apporteurs,
- Analyser les états financiers des sociétés concernées par la présente opération au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2018,
- Obtenir et analyser le rapport de l'auditeur externe en charge de réaliser une due diligence financière du groupe ALTEREA, pour le compte d'investisseurs financiers intervenant concomitamment aux opérations de réorganisation du capital de la société ALTEREA GROUPE et s'assurer que les conclusions de l'auditeur externe ne remettent pas en cause les valorisations convenues et retenues dans l'offre du 7 juin 2019,
- Obtenir et revoir la cohérence des données prévisionnelles pour les quatre prochains exercices avec la Direction de la société,

- Rechercher d'éventuelles méthodes alternatives en vue de corroborer l'évaluation retenue,
- Nous assurer de l'absence de fait ou d'événement de nature à remettre en cause les modalités de l'opération et la valorisation des apports,
- Prendre connaissance, dans le cadre des objectifs de notre mission, concernant la société dont les titres sont apportés, des événements significatifs intervenus au titre de l'exercice en cours depuis la clôture de ses comptes,
- Nous assurer que les titres apportés sont intégralement libérés, librement négociables, détenus par les apporteurs et grevés d'aucun nantissement, privilège, sûreté, engagement, option ou droit quelconque,
- Nous faire confirmer par la Direction de la Société Bénéficiaire et des sociétés dont les parts sociales font l'objet de l'apport qu'aucun événement de nature à remettre en cause la valeur des apports n'est intervenu jusqu'à la date de notre rapport,
- Obtenir du représentant légal de la société dont les titres sont apportés une lettre d'affirmation.

2-2 APPRECIATION DE LA METHODE DE VALORISATION DE L'APPORT ET DE SA CONFORMITE A LA REGLEMENTATION COMPTABLE

Aux termes du projet de contrat d'apport, les parties sont convenues de retenir la valeur réelle des titres en tant que valeur d'apport. Le choix de cette méthode de valorisation est conforme aux dispositions du règlement n° 2017-01 de l'Autorité des Normes Comptables relatif au traitement comptable des fusions et opérations assimilées et n'appelle pas, en conséquence, de commentaire de notre part.

2-3 REALITE DE L'APPORT

Dans le cadre de nos travaux, nous avons pu nous assurer de la pleine propriété des titres de la société ALTEREA par la société CITYHAND, objet du présent apport.

2-4 APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS POUR LES TITRES DE LA S.A.S. ALTEREA

La valorisation des titres de la S.A.S. ALTEREA apportés, décrite dans le projet de contrat d'apport tel qu'il nous a été communiqué le 15 juillet 2019, a été établie d'un commun accord entre les associés de celle-ci, sur la base d'une transaction concomitante.

Nous avons corroboré le prix déterminé entre les parties et servant de base au présent apport par une approche d'évaluation multicritère.

Celle-ci est fondée sur la mise en œuvre des méthodes d'évaluation suivantes :

- Méthode de la transaction récente sur les titres,
- Méthode des transactions comparables (multiples),
- Méthode des flux de trésorerie prévisionnels actualisés.

Les méthodes retenues nous paraissent de nature à fournir une base pertinente d'évaluation de la société dont les titres sont apportés.

Nous avons écarté les méthodes suivantes, celles-ci ne nous semblant pas adaptées :

- Actif net réévalué,
- Dividendes.

2-4-1 Méthode de la transaction récente sur les titres

Un nouvel investisseur est entré en discussion exclusive avec la société ALTEREA GROUPE et a soumis une offre binding en date du 22 juillet 2019, afin de prendre une participation minoritaire dans la société holding ALTEREA GROUPE post-opérations d'apport de titres des sociétés ALTEREA et CYRISEA par les sociétés SUSTAINABLE et CITYHAND.

Dans ce contexte, la valorisation pondérée retenue par le nouvel investisseur est de 22,2 millions d'euros pour la valeur d'entreprise faisant ressortir un multiple d'EBITDA. L'application du multiple à l'EBITDA d'ALTEREA vient conforter la valeur d'apport.

Aucun fait significatif n'a permis de remettre en cause la valeur de la société déterminée pour ces opérations. Cette valorisation a donc été considérée comme une référence forte pour la valorisation de la société.

2-4-2 Méthode des transactions comparables (multiples)

Cette méthode consiste à appliquer aux agrégats de la S.A.S. ALTEREA des multiples de valorisation observés lors de transactions récentes.

Pour mettre en œuvre cette méthode, nous avons sélectionné des sociétés ayant fait l'objet de transactions récentes, puis déterminé des multiples moyens et médians.

Le multiple "valeur d'entreprise sur EBITDA (résultat d'exploitation avant dotations aux amortissements des immobilisations)" a été retenu. Ce multiple a été appliqué aux agrégats combinés.

Le montant de l'endettement net au 31 décembre 2018 a ensuite été déduit de la valeur moyenne obtenue pour déterminer la valeur de 100 % des titres de la S.A.S. ALTEREA.

2-4-3 Méthode des flux de trésorerie prévisionnels actualisés

Selon cette méthode, la valeur des fonds propres de la S.A.S. ALTEREA est liée à sa capacité à dégager des liquidités nettes disponibles susceptibles de rémunérer les capitaux investis.

Cette valeur correspond à la somme des flux de trésorerie d'exploitation disponibles prévisionnels, actualisés au coût des capitaux engagés, diminuée de l'endettement financier net. Cette méthode semble donc appropriée pour valoriser la société dont les titres sont apportés. Il convient cependant de souligner que les calculs effectués dans le cadre de cette méthode reposent sur un certain nombre d'hypothèses qui, par nature, restent incertaines.

Pour mettre en œuvre cette méthode, nous avons :

- Utilisé les prévisions de flux de trésorerie d'exploitation disponibles établies par le management pour la période de 2019 à 2023,
- Déterminé une valeur terminale en retenant un taux de croissance à l'infini calculé sur le dernier flux de l'horizon explicite,
- Actualisé l'ensemble de ces flux à un taux intégrant un taux sans risque, une prime de risque de marché spécifique, un coefficient bêta, une décote de taille et un coût de la dette,
- Déduit de la valeur ainsi obtenue le montant le plus récent de l'endettement financier net connu, à savoir le 31 décembre 2018.

Les prévisions de flux de trésorerie d'exploitation résultent notamment d'hypothèses relatives :

- A l'évolution du chiffre d'affaires au regard des performances historiques,
- Au niveau du taux de marge contributive directe (indicateur clé de l'activité suivi par le management),
- Aux investissements et à la variation du besoin en fonds de roulement.

Sur la base des éléments qui nous ont été communiqués et des informations de marché disponibles, nous avons :

- Examiné la cohérence des prévisions utilisées pour le calcul des flux de trésorerie d'exploitation au regard, notamment, des éléments intrinsèques au groupe et à la société et aux performances historiques,
- Vérifié la cohérence des calculs aboutissant à la détermination des flux de trésorerie par le biais d'une modélisation financière,
- Analysé l'endettement net retenu dans notre calcul,
- Valorisé les apports par cette méthode,
- Analysé la sensibilité des valeurs aux hypothèses et paramètres retenus.

Par ailleurs, nous avons pu nous assurer, par entretien avec la Direction du groupe, qu'elle n'avait pas connaissance d'événements de nature à dégrader les hypothèses retenues dans le business plan de la société établi par le management pour la période de 2019 à 2023.

2-4-4 Conclusion

Sur la base des résultats obtenus, les valeurs extériorisées par l'application de ces différentes méthodes confortent la valeur d'apport. Ainsi, la valeur d'apport d'un titre retenu à 1 805 €uros n'est pas surévaluée.

3 - CONCLUSION

En conclusion de nos travaux, nous sommes d'avis que la valeur globale de l'apport, s'élevant à la somme de 947 743 €uros, n'est pas surévaluée et, en conséquence, que son montant est au moins égal au montant de l'augmentation de capital de la Société Bénéficiaire de l'apport.

Fait à ANGERS, le 22 juillet 2019

Le Commissaire aux Apports
BECOUZE

A handwritten signature in blue ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke extending to the right.

S. BERTRAND
Associé