



RCS : PARIS

Code greffe : 7501

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 PARIS atteste l'exactitude des informations
transmises ci-après**

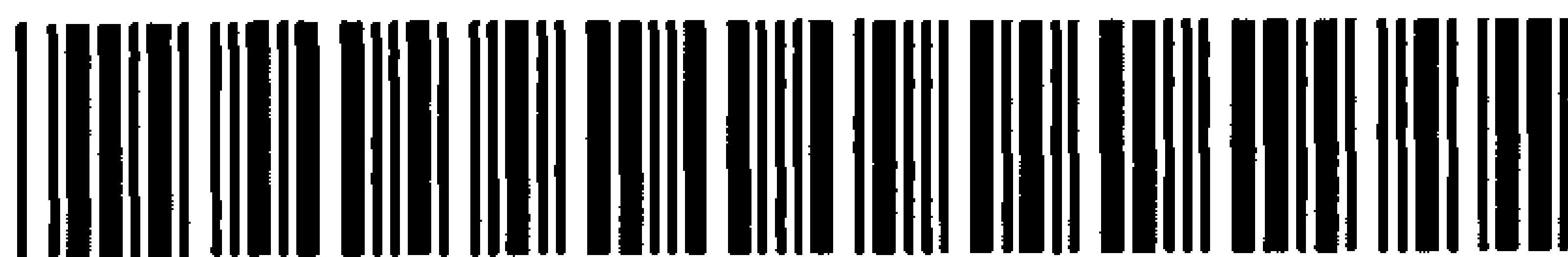
Nature du document : Actes des sociétés (A)

Numéro de gestion : 2012 B 08796

Numéro SIREN : 751 095 712

Nom ou dénomination : AFFLELOU

Ce dépôt a été enregistré le 27/10/2016 sous le numéro de dépôt 106821



1610694001

DATE DEPOT : 2016-10-27

NUMERO DE DEPOT : 2016R106821

N° GESTION : 2012B08796

N° SIREN : 751095712

DENOMINATION : AFFLELOU

ADRESSE : 11 rue d'Argenson 75008 Paris

DATE D'ACTE : 2016/10/26

TYPE D'ACTE : RAPPORT DU COMMISSAIRE A LA FUSION

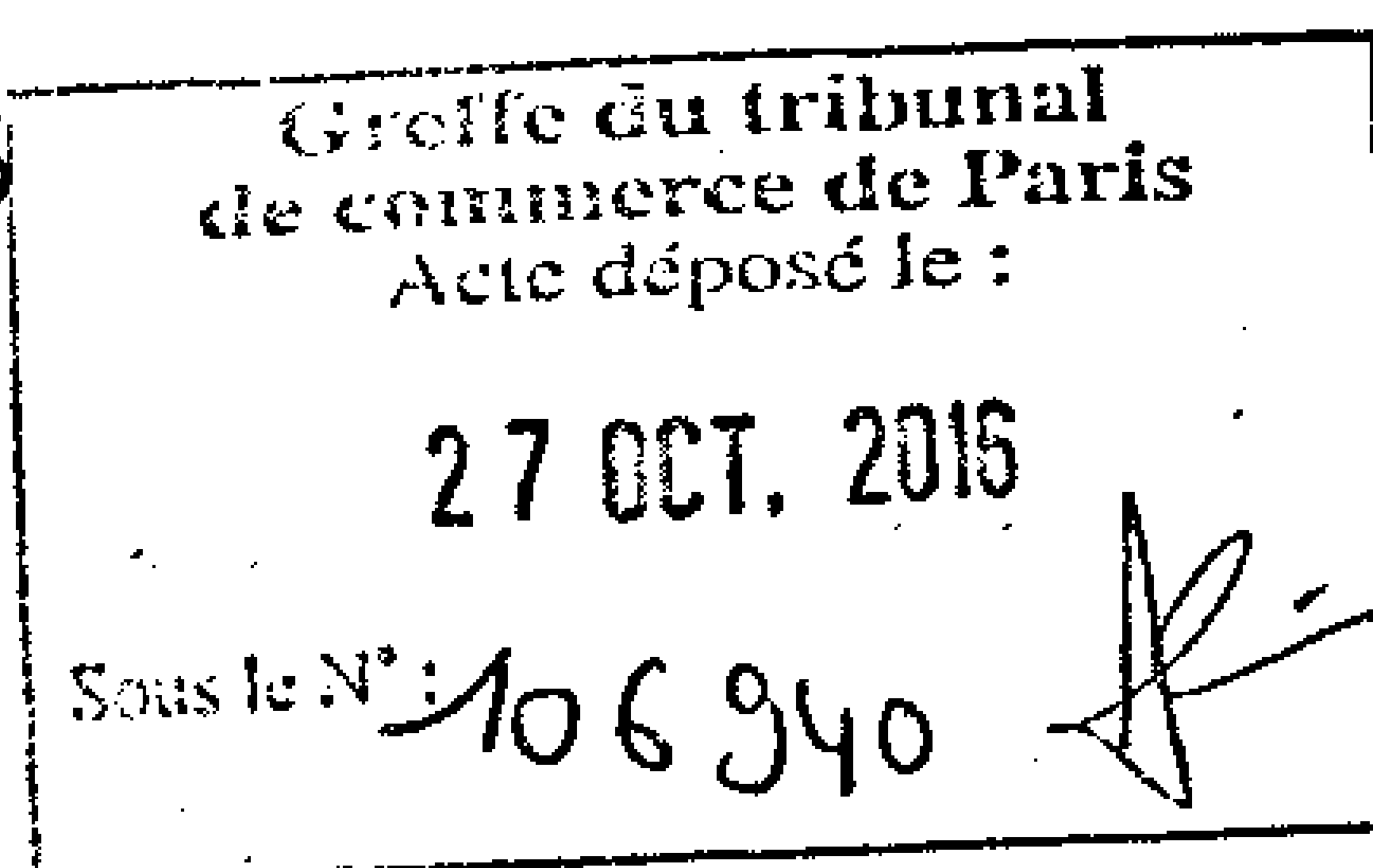
NATURE D'ACTE :

Didier FLEYTOUX

Expert comptable - Commissaire aux comptes

Membre de la Compagnie régionale de Paris

R.G. du 26.10.2016



AFFLELOU

123 87 96

Société par actions simplifiée
au capital de 78.332.461,07 euros
751 095 712 RCS PARIS

11, rue d'Argenson
75008 PARIS

Rapport du commissaire à la fusion
de la société TCHIN MANAGEMENT 2
par la société AFFLELOU

**RAPPORT DU COMMISSAIRE A LA FUSION
DANS LE CADRE DE LA
FUSION ABSORPTION DE LA SOCIETE
TCHIN MANAGEMENT 2
PAR
LA SOCIETE AFFLELOU**

Aux Associés de la société AFFLELOU,

En exécution de la mission qui m'a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 5 octobre 2016 concernant la fusion par voie d'absorption de la société TCHIN MANAGEMENT 2 par la société AFFLELOU, et conformément aux dispositions de l'article L. 236-10 du Code de commerce, j'ai établi le présent rapport.

Je rends compte dans un rapport distinct de mon appréciation sur la valeur des apports.

A aucun moment, je ne me suis trouvé dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévu par la loi.

La rémunération des apports résulte du rapport d'échange qui a été arrêté dans le projet de traité de fusion signé par les représentants des sociétés concernées en date du 26 septembre 2016. Il m'appartient d'exprimer un avis sur le caractère équitable de ce rapport d'échange.

A cet effet, j'ai effectué mes 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 vérifier que les valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération sont pertinentes, et à assurer que le rapport d'échange relatif à ces valeurs est équitable.

Ce rapport comprend trois parties :

1. Présentation de l'opération

2. Diligences effectuées et appréciation de la rémunération des apports

3. Conclusion

1. PRÉSENTATION DE L'OPERATION

Le projet de traité de fusion, en date du 26 septembre 2016, dont vous avez eu connaissance contient les éléments essentiels et détaillés devant permettre d'apprécier en connaissance de cause l'opération qui est soumise à votre approbation. Mon rapport complète et précise le cas échéant ces informations, en mettant en évidence les contrôles et vérifications que j'ai effectués.

1.1. Entités participant à l'opération

1.1.1. *Société absorbante : AFFLELOU*

La société AFFLELOU est une société par actions simplifiée, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 751 095 712, dont le siège social est situé 11, rue d'Argenson - 75008 Paris (« La Société Absorbante »).

Elle a été constituée le 20 avril 2012 pour une durée de 99 ans. La durée de la Société Absorbante expirera le 19 avril 2111.

La date de clôture de son exercice social est le 31 juillet de chaque année.

Son capital à ce jour, s'élevait à 78.332.461,07 euros, à la suite de la réduction de la valeur nominale de l'action de 1 euro à 0,534 euro décidée par les associés en date du 10 octobre 2016.

A la date du Traité de fusion, son capital social s'élève à 146.690.002 euros et est divisé en 146.690.002 actions de un (1) euro de valeur nominale chacune, libérée en intégralité à la souscription et réparties en plusieurs catégories d'actions ainsi qu'il suit :

- 140.000.001 actions ordinaires ;
- 1 action de préférence de catégorie B ;
- 5.460.000 actions de préférence de catégorie D ;
- 1.230.000 actions de préférence de catégorie R.

La société AFFLELOU a par ailleurs émis des valeurs mobilières donnant accès au capital ainsi qu'il suit :

- 1 bon de souscription d'actions I ;
- 6.596.000 bons de souscription d'actions « Mezzanine A Warrants » ;
- 9.520.000 bons de souscription d'actions « Mezzanine B Warrants » ;
- 201.489.998 obligations convertibles en actions ordinaires ;
- 1.820.000 obligations convertibles en actions de préférence de catégorie D.

Les termes, conditions et droits attachés à ces actions et valeurs mobilières donnant accès au capital figurent dans les statuts de la société Afflelou.

La société AFFLELOU a pour objet social, tant en France qu'à l'étranger :

- la prise de toutes les participations dans toutes entreprises ou sociétés, quels qu'en soit la nature juridique ou l'objet, par voie d'acquisition de parts ou d'actions, souscription, apport ou autrement ;
- la gestion et la disposition de ses participations ;
- l'assistance et le conseil aux sociétés de son groupe et de toutes autres sociétés dans lesquelles elle détiendrait une participation, dans les domaines commercial, administratif, comptable, gestion, stratégie de développement, marketing, ressources humaines, informatique, finance, négociation, etc. ;
- l'acquisition, la gestion, l'administration, la mise en valeur, la transformation, la location de tous immeubles ou biens immobiliers ;
- l'octroi de toutes cautions ou garanties au profit de toute société de son groupe ou dans le cadre de l'activité normale de toutes sociétés de son groupe et toutes opérations autorisées aux termes de l'article L. 511-7 alinéa 3 du Code monétaire et financier ;
- et généralement, toutes opérations financières, commerciales, industrielles, immobilières ou mobilières, pouvant se rattacher, directement ou indirectement à l'objet ci-dessus ou à tous objets similaires ou connexes, de nature à favoriser son extension ou son développement.

1.1.2. Société absorbée : TCHIN MANAGEMENT 2

La société TCHIN MANAGEMENT 2 est une société par actions simplifiée, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 751 812 839, dont le siège social est situé 14, avenue de l'Opéra - 75001 PARIS (La « Société Absorbée »).

Elle a été constituée pour une durée de 99 ans à compter du 30 mai 2012. La durée de la Société Absorbée expirera le 29 mai 2111.

La date de clôture de son exercice social est le 31 juillet de chaque année.

Son capital s'élève à la date des présentes à 1.346.000 euros divisé en 1.346.000 actions d'un montant nominal de 1 euro, entièrement libérées et réparties en plusieurs catégories d'actions ainsi qu'il suit :

- 175.934 actions de préférence de catégorie A ;
- 924.066 actions de préférence de catégorie B ;
- 246.000 actions de préférence de catégorie C.

Remarque : Je précise que le nombre d'actions de préférence de catégorie A et B mentionné dans le Traité de fusion est erroné et doit être corrigé des chiffres ci-dessus.

La société a pour objet l'acquisition, la souscription, la détention, la gestion et la cession sous quelque forme que ce soit, de toutes valeurs mobilières émises par LSF 1, ainsi que toute société Contrôlant directement ou indirectement la société 3ABOD.

1.2. Liens entre les parties :

A la date du traité de fusion:

- la Société Absorbante détient 11,14% du capital et des droits de votes de la Société Absorbée ;
- la Société Absorbée détient 440.000 actions ordinaires de la Société Absorbante, 660.000 actions de préférence de catégorie D de la Société Absorbante et 246.000 actions de préférence de catégorie R de la Société Absorbante (ensemble, les "Actions Afflelou Détenues").
- LJV Capital est président de la Société Absorbante et de la Société Absorbée. Monsieur Didier Pascual est directeur général de la Société Absorbante et de la Société Absorbée.
- La société Lion / Seneca Lux 2, société anonyme de droit luxembourgeois dont le siège social est situé 6 rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg, immatriculée au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B 169.596 ("LSL2") détient (i) 78,32% du capital social et 82,07% des droits de vote de la Société Absorbante, et (ii) 18,28% du capital social et des droits de vote de la Société Absorbée. Nonobstant la détention d'une participation minoritaire de LSL2 dans le capital de la Société Absorbée, les droits attachés aux actions de préférence de catégorie C souscrites

par LSL2 confèrent à cette dernière le contrôle de la Société Absorbée au sens de l'article L.233-3, I du Code de commerce.

1.3. Motifs et buts de l'opération

La fusion projetée sera réalisée par l'absorption par la Société Absorbante de la Société Absorbée (la "Fusion").

La Fusion s'inscrit dans le cadre d'une réorganisation de la structure du groupe Alain Afflelou auquel appartiennent les Parties (la "Réorganisation") dans le cadre d'un projet à l'étude relatif à l'admission des actions de la Société Absorbante aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris (l'"Introduction en Bourse"). Cette Réorganisation a pour objectifs de simplifier la structure de détention du groupe Alain Afflelou, de permettre aux dirigeants et salariés du groupe Alain Afflelou, associés de la Société Absorbée, de devenir associés directs de la Société Absorbante et, ainsi, de faciliter l'admission éventuelle des actions de la Société Absorbante aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris.

La Réorganisation comprendra les opérations suivantes :

- i. la réduction de capital de la Société Absorbante par imputation sur les pertes (y compris les pertes de l'exercice en cours) suivie de la transformation de la Société Absorbante de société par actions simplifiée en société anonyme (la "Transformation") ;
- ii. la fusion-absorption de Lion / Seneca Lux 1, société anonyme de droit luxembourgeois dont le siège social est situé 6 rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg, immatriculée au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B 154.178 ("LSL1") par Lion / Seneca Lux Topco, société anonyme de droit luxembourgeois dont le siège social est situé 6 rue Eugène Ruppert, L-2453, Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg, immatriculée au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B 179.209 ("LuxTopco") ;
- iii. la fusion-absorption de LSL2 dans LuxTopco ;
- iv. l'annulation du bon de souscription I émis par la Société Absorbante et le rachat par la Société Absorbante de l'action de préférence de catégorie B émise suivi de son annulation ;
- v. le regroupement des actions de la Société Absorbante de sorte que le capital de la Société Absorbante comprendra des actions ordinaires, des actions de préférence D et des actions de préférence R chacune d'une valeur nominale de 5,34 euros ;

Remarque : Le Traité de fusion fait référence à une valeur nominale de 10 euros qui ne tient pas compte de la réduction de capital décidée par les associés en date du 10 octobre 2016 ramenant la valeur nominale de 1 euro à 0,534 euro. Par conséquent le regroupement des actions portera la valeur nominale à 5,34 euros.

- vi. le remboursement des obligations convertibles en actions ordinaires et des obligations convertibles en actions de préférence de catégorie D émises par la Société Absorbante par compensation de créance avec rémunération en actions ordinaires de la Société Absorbante ayant une valeur nominale de 5,34 euros (post-regroupement et avec une prime d'émission par action correspondant au prix par action ordinaire de la Société Absorbante fixé dans le cadre de l'Introduction en Bourse (le "Prix d'Introduction") diminué du nominal) ;
- vii. la cession d'actions ordinaires de la Société Absorbante par les sociétés Holding AA & Fils et Lux2 à la Société Tchín Management 1, conformément à une promesse de vente du 17 juillet 2012 (la "Cession 2012") ;
- viii. la fusion-absorption par le bas de la société Tchín Management 1, société par actions simplifiée, dont le siège social est situé 14 avenue de l'Opéra, 75001 Paris, et dont le numéro unique d'identification est 751 810 839 RCS Paris, par la Société Absorbante ;
- ix. la Fusion, objet du présent rapport ;
- x. l'annulation des bons de souscription B des mezzaneurs et l'exercice par les entités Alcentra des bons de souscription 1 des mezzaneurs ;
- xi. l'augmentation de capital de la Société Absorbante réservée aux entités Alcentra ; et ;
- xii. la distribution d'une partie des actions ordinaires de la Société Absorbante aux entités APAX.

La Transformation sera effective préalablement à l'enregistrement par l'Autorité des marchés financiers du document de base d'introduction déposé par la Société Absorbante dans le cadre de l'Introduction en Bourse, soit préalablement au jour de la réalisation de la Fusion.

Dès lors que leurs conditions de réalisation se trouveront satisfaites, les opérations de Réorganisation décrites aux paragraphes (ii) à (xii) ci-dessus prendront effet à la date du règlement-livraison des actions de la Société Absorbante (le "Règlement-

Livraison") offertes dans le cadre de l'Introduction en Bourse (la "Date de Réalisation Définitive").

Les opérations de Réorganisation décrites ci-dessus aux paragraphes (iv) à (xi) seront réputées intervenir, pour les besoins de la Fusion, un instant de raison les unes après les autres au jour du Règlement-Livraison ; si bien qu'immédiatement avant la réalisation de la Fusion, le capital de la Société Absorbante sera composé d'actions ordinaires, d'actions de préférence D et d'actions de préférence R, étant précisé que les actions de préférence D et les actions de préférence R détenues par Tchín Management 1 seront immédiatement annulées par la Société Absorbante après réalisation de la fusion visée au paragraphe (viii) ci-dessus, et que la Société Absorbante sera directement impactée par les opérations préalables à la Fusion prévues aux paragraphes (i), (iv) à (vi), (viii) et (ix) du paragraphe ci-dessus et la Société Absorbée par la Fusion prévue au paragraphe (ix).

1.4. Description de l'opération

1.4.1. Caractéristiques essentielles de l'apport

Dans le cadre de l'opération de Fusion projetée, la société TCHIN MANAGEMENT 2 apporte l'ensemble de ses éléments d'actif et de passif à la société AFFLELOU dans le cadre d'une transmission universelle de patrimoine. Ainsi, si la Fusion est réalisée :

- le patrimoine de la Société Absorbée sera dévolu à la Société Absorbante dans l'état où il se trouvera lors de la réalisation de la Fusion ; il comprendra tous les biens, droits et valeurs appartenant à la Société Absorbée à cette date, sans exception ;
- la Société Absorbée deviendra débitrice des créanciers de la Société Absorbante en lieu et place de celle-ci, sans que cette substitution emporte novation à leur égard.

La Société Absorbante sera propriétaire des biens et titulaires des droits apportés par la Société Absorbée à compter de la date de Date de Réalisation Définitive de la Fusion, sous réserve de la réalisation des conditions suspensives précisées ci-après.

Les dirigeants de la Société Absorbante et de la Société Absorbée ont décidé de conclure le Traité de Fusion, en vertu duquel la Société Absorbante absorbera la

Société Absorbée dans les conditions prévues aux articles L.236-1 et suivants du Code de commerce à la Date de Réalisation Définitive.

Au plan fiscal, l'opération est placée sous le régime de faveur de l'article 210 A du Code général des impôts pour ce qui est de l'impôt sur les sociétés, et des articles 816 du même Code en matière de droits d'enregistrement.

1.4.2. Conditions suspensives

La réalisation définitive de la Fusion ainsi que la dissolution de la Société Absorbée qui en résultera seront réalisées au jour du Règlement-Livraison, sous réserve qu'à cette date l'ensemble des conditions suspensives non rétroactives ci-après énumérées soient réalisées :

- (i) réalisation de la Transformation ;
- (ii) approbation par l'assemblée générale extraordinaire des associés de la Société Absorbante de l'ensemble des stipulations du traité de fusion et, dans les mêmes termes que la Société Absorbée, de la parité d'échange déterminée sur la base de la valeur réelle du patrimoine de la Société Absorbée et en fonction de la valeur réelle des actions ordinaires de la Société Absorbante ;
- (iii) approbation par l'assemblée générale extraordinaire des associés de la Société Absorbée de l'ensemble des stipulations du traité de fusion et, dans les mêmes termes que la Société Absorbante, de la parité d'échange déterminée selon les modalités énoncées en (ii) ; et
- (iv) fixation du Prix d'Introduction, cette condition étant réputée satisfaite dès lors que l'avis de résultat de l'offre dans le cadre de l'Introduction en Bourse aura été publié par Euronext.

A défaut de réalisation du Règlement-Livraison le 31 mars 2017, le Traité de Fusion sera, sauf prorogation de ce délai ou renonciation aux conditions suspensives, considéré comme nul et non avenue, sans indemnité de part ni d'autre.

En cas de réalisation des conditions suspensives précitées, la Fusion sera définitivement réalisée et la Société Absorbée se trouvera dissoute de plein droit à la Date de Réalisation Définitive.

1.4.3. Rémunération des apports

A) Parité de fusion :

La parité d'échange a été arrêtée comme suit :

- W actions ordinaires de la Société Absorbante pour l'ensemble des actions de préférence A de la Société Absorbée ;
- X actions ordinaires de la Société Absorbante pour l'ensemble des actions de préférence B de la Société Absorbée ;
- Y actions ordinaires de la Société Absorbante pour l'ensemble des actions de préférence C de la Société Absorbée ;

W, X et Y étant respectivement fonction de différents paramètres, dont les valeurs ne sont pas encore déterminées à la date du présent Traité de Fusion, mais seront déterminées avant la Date de Réalisation Définitive. La formule permettant d'obtenir W, X et Y en fonction des différentes variables concernées et le nombre d'actions ordinaires nouvelles de la Société Absorbante à émettre figure à la section II de l'Annexe A.

Remarque : Contrairement à ce qui est indiqué dans le Traité de Fusion au paragraphe § 1.3.1, les W, X et Y actions ordinaires sont respectivement attribuées pour l'ensemble des actions de préférence A, B ou C et non pour 1 action de préférence de chaque catégorie.

B) Rémunération de l'apport

- i. Les "n" actions de la Société Absorbée, dont les modalités de détermination figurent en Annexe A, donneront droit, par application du rapport d'échange ci-dessus arrêté par les Parties, à l'attribution de "N" actions ordinaires nouvelles de la Société Absorbante aux associés de la Société Absorbée. La Société Absorbante ne procédera à aucune indemnisation d'éventuels rompus ni à aucune soulte et les associés renoncent à ces éventuels rompus.
- ii. En conséquence, en rémunération des actions de la Société Absorbée, il ne sera procédé qu'à une augmentation de capital de la Société Absorbante d'un montant nominal global de "M" euros (égal à $[N \times \text{Valeur nominale post regroupement}]$ devant intervenir dans le cadre de la Réorganisation]) par la création de "N" actions ordinaires nouvelles, émises au profit des associés de la Société Absorbée. La Société Absorbante ne procédera à aucune indemnisation d'éventuels rompus ni à aucune soulte et les associés renoncent à ces éventuels rompus.

- iii. Les "N" actions nouvelles à créer par la Société Absorbante seront des actions ordinaires soumises à toutes les dispositions statutaires et porteront jouissance à compter de la Date de Réalisation Définitive.
- iv. Ces actions nouvelles seront immédiatement négociables dans les délais légaux.

C) Prime de Fusion

- i. La différence entre l'actif net apporté et le montant nominal de l'augmentation de capital (M), sera portée à un compte "prime de fusion", sur lequel porteront les droits des associés anciens et nouveaux.
- ii. De convention expresse entre la Société Absorbante et la Société Absorbée, il est précisé qu'il sera proposé à l'assemblée générale des associés de la Société Absorbante de donner tout pouvoir au représentant légal à l'effet d'affecter le solde de la prime de fusion, après réalisation de l'opération visée au (iv) du présent article, conformément à la réglementation applicable.
- iii. L'actif apporté par la Société Absorbée comprend les Actions Afflelou Détenues (dont le nombre sera ajusté afin de prendre en compte les opérations de Réorganisation réputées intervenir avant celle de la Fusion au titre du paragraphe 1.3 du présent rapport). La réalisation de la Fusion entraînera donc la détention, par la Société Absorbante, de l'intégralité des actions susvisées. La Société Absorbante ne souhaitant pas conserver ses propres actions, elle annulera à la Date de Réalisation Définitive de la Fusion, la totalité de ses propres actions ainsi reçues. La différence entre la valeur de l'apport des actions de la Société Absorbante d'une part, et le montant de la réduction de capital de la Société Absorbante associée à l'annulation de ces actions d'autre part, s'imputera sur la prime de fusion, et pour le solde éventuel sur les réserves disponibles (ou si les réserves disponibles s'avèrent insuffisantes, sur le compte report à nouveau).
- iv. De convention expresse, il est précisé qu'il sera proposé à l'assemblée générale des associés de la Société Absorbante appelée à statuer sur la Fusion :
 - a. d'annuler les actions transmises dans le cadre de la Fusion ;
 - b. d'imputer sur la prime de fusion, et pour le solde éventuel sur les réserves disponibles (ou si les réserves disponibles s'avèrent insuffisantes, sur le compte report à nouveau la différence entre la valeur de l'apport des actions de la Société Absorbante d'une part, et le montant de la réduction de capital de la Société Absorbante associée à l'annulation de ces actions d'autre part ;

- c. d'imputer sur la prime de fusion tout ou partie des frais ainsi que les droits et impôts résultant de la Fusion ;
- d. d'autoriser la réalisation sur ladite prime de tous prélèvements en vue de satisfaire aux prescriptions de la réglementation fiscale, et, en particulier, de reconstituer les provisions pour amortissement dérogatoire à long terme provenant de la Société Absorbée ; et
- e. en tant que de besoin, d'autoriser l'assemblée générale ordinaire à donner la prime de fusion ou au solde de celle-ci toutes autres affectations que l'incorporation au capital (dotation de la réserve légale, etc.).

1.5. Présentation des apports

1.5.1. *Méthode d'évaluation retenue*

Le traité de fusion précise :

« La Société Absorbante et la Société Absorbée sont sous le contrôle commun de la société Lion / Seneca Lux 2.

En conséquence, conformément aux dispositions du règlement n°2014-03 du 5 juin 2014 du Comité de la Réglementation Comptable, les éléments d'actif et de passif de la Société Absorbée devraient être apportés à la Société Absorbante, pour leur valeur nette comptable à la Date de Réalisation Définitive.

Néanmoins, l'actif net comptable apporté étant insuffisant pour permettre la libération de l'augmentation de capital de la Société Absorbante, en rémunération de l'apport des éléments d'actif et de passif de la Société Absorbée, ceux-ci seront apportés à la Société Absorbante pour leur valeur réelle à la Date de Réalisation Définitive, conformément aux dispositions de l'exception prévue à l'article 743-1 du règlement n°2014-03 du 5 juin 2014 du Comité de la Réglementation Comptable. »

Sur la base des éléments d'actif et de passif estimés à la Date de Réalisation Définitive, l'évaluation des apports aux valeurs réelles telle qu'énoncée dans le Traité de fusion est conforme à la réglementation comptable en vigueur.

Les valeurs réelles, à la Date de Réalisation Définitive, de la Société Absorbée et de la Société Absorbante sont évaluées suivant la méthode figurant en Annexe A.

1.5.2. Description des apports

La Société Absorbée apporte, sous les garanties ordinaires de fait et de droit en la matière, et sous les conditions suspensives exprimées au § 1.4.2, à la Société Absorbante, l'ensemble des biens, droits et obligations, actifs et passifs composant son patrimoine, étant précisé que ces biens, droits et obligations, actifs et passifs seront dévolus à la Société Absorbante dans l'état où ils se trouveront à la Date de Réalisation Définitive.

Il est précisé que l'énumération ci-après n'a qu'un caractère indicatif et non limitatif et qu'il faudra notamment y ajouter tous les éléments d'actif et de passif que la Société Absorbée détiendra à la Date de Réalisation Définitive.

Il est en outre précisé en tant que de besoin, que les indications figurant dans le Traité de Fusion ou l'une quelconque de ses annexes ne sauraient constituer une reconnaissance de dette au profit d'un tiers quelconque, lesquels seront tenus, conformément à la réglementation en vigueur, d'établir leurs droits et de justifier de leurs titres.

Conformément à l'article 743-1 du Règlement de l'Autorité des Normes Comptables n°2014-03 du 5 juin 2014 relatif au traitement comptable des fusions et opérations assimilées, les éléments d'actif et de passif apportés seront transcrits dans les comptes de la Société Absorbante sur la base de leur valeur réelle à la Date de Réalisation Définitive.

Actif apporté

L'actif de la Société Absorbée, dont la transmission est prévue au profit de la Société Absorbante, comprendra à la Date de Réalisation Définitive et après réalisation des opérations visées au v, vi, vii et viii du paragraphe 1.3 du présent rapport, tel que valorisés à leur valeur réelle estimée à la Date de Réalisation Définitive selon la méthode figurant en Annexe A, les biens, droits et valeurs ci-après désignés et figurant à la valeur comptable comme tels dans les comptes estimés au 31 juillet 2016 :

ACTIF IMMOBILISE	
Participations	1.346.000 €
Autres immobilisations financières	246 €
ACTIF CIRCULANT	
Disponibilités	227 €
soit un montant total d'actif apporté de	1.346.473 €

étant précisé qu'il conviendra de prendre en compte les titres acquis ou souscrits en application des opérations de Réorganisation prévues aux paragraphes 1.3. (vi) et l'impact correspondant sur les « autres titres ».

Passif pris en charge

En contrepartie de cet apport, et ainsi qu'il sera indiqué ci-après, la Société Absorbante prendra en charge la totalité du passif de la Société Absorbée qui comprendra, à la Date de Réalisation Définitive, les éléments ci-après désignés et figurant à la valeur comptable comme tels dans les comptes estimés à la valeur comptable au 31 juillet 2016 de la Société Absorbée :

DETTES

Dettes financières	55.706 €
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	4.730 €
Dettes diverses	201 €
soit un montant total de passif pris en charge de	60.637 €

étant précisé qu'il conviendra de prendre en compte une perte intercalaire d'environ 10.000 euros.

Il est précisé également, en tant que de besoin, qu'aucun impôt sur plus-value latente ne sera provisionné dans la mesure où les titres de la Société Absorbante détenus par la Société Absorbée seront annulés par réduction de capital.

Actif net apporté

L'actif net apporté estimé au 31 juillet 2016 à la valeur comptable de 1.285.836 euros (actif : 1.346.473 € - passif : 60.637 €) ne pourra être évalué à sa valeur réelle qu'à la Date de Réalisation Définitive du fait de la méconnaissance à ce jour de la Valeur d'Introduction de la société AFFLELOU.

La Société Absorbée n'a conclu aucun engagement hors bilan.

La Société Absorbée ne détient aucun fonds de commerce.

La Société Absorbée ne détient pas d'actifs immobiliers.

Opérations entraînant une modification de l'actif de la Société Absorbée à intervenir avant la Date de Réalisation Définitive

Entraîneront une modification de l'actif de la Société Absorbée les opérations de réorganisation décrites au paragraphe (i) du paragraphe 1.3 du présent rapport, prenant effet préalablement à la Date de Réalisation Définitive, et aux paragraphes

(iv), (v), (vi) et (viii) du paragraphe 1.3 du présent rapport, prenant effet à la Date de Réalisation Définitive.

2. DILIGENCES EFFECTUEES ET APPRECIATION DE LA REMUNERATION DES APPORTS

2.1. Diligences mises en œuvre par le commissaire à la fusion

Ma mission a pour objet d'éclairer les associés des sociétés AFFLELOU et TCHIN MANAGEMENT 2 sur les valeurs relatives retenues afin de déterminer le rapport d'échange et d'apprécier le caractère équitable de ce dernier.

Elle ne saurait 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'intervention. Mon rapport ne peut donc être utilisé dans ce contexte.

Mon opinion est exprimée à la date du présent rapport qui constitue la fin de ma mission. Il ne m'appartient pas d'assurer un suivi des événements postérieurs survenus éventuellement de la date du rapport à celle des Décisions d'associés appelées à se prononcer sur l'opération de fusion.

J'ai effectué les diligences que j'ai estimé nécessaires, au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission.

Dans ce cadre, j'ai notamment :

- pris connaissance du contexte et des objectifs de la présente fusion ;
- eu des entretiens avec les personnes en charge de l'opération, tant pour appréhender son contexte que pour prendre connaissance des modalités économiques, juridiques et fiscales dans lesquelles elle se situe ;
- examiné le projet de traité de fusion et ses annexes ;
- pris connaissance de la rémunération des apports et analysé la méthode d'évaluation retenue ;
- vérifié que les états financiers de la société TCHIN MANAGEMENT 2 et AFFLELOU ont été certifiés sans réserve au 31 juillet 2016, date de clôture du dernier exercice social.

Enfin, j'ai obtenu une lettre d'affirmation de la part des dirigeants de la société AFFLELOU et de la société TCHIN MANAGEMENT 2 me confirmant les éléments

significatifs utilisés dans le cadre de ma mission et la liste des opérations intercalaires qui m'ont été communiquées.

2.2. Appréciation des méthodes d'évaluation

J'ai pris connaissance des comptes annuels au 31 juillet 2016 de la société TCHIN MANAGEMENT 2, étant précisé que ces comptes ont été certifiés sans réserve par le commissaire aux comptes en date du 30 septembre 2016 et qu'ils ont été approuvés par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires du 19 octobre 2016. Ces comptes ne présentent pas de différence significative par rapport aux comptes estimés au 31 juillet 2016 qui ont été retenus en vue du recensement des actifs apportés et passifs transmis à la Date de Réalisation Définitive (cf §1.5.2 ci-avant).

J'ai également pris connaissance des comptes annuels au 31 juillet 2016 de la société AFFLELOU, étant précisé que ces comptes ont été certifiés sans réserve par le commissaire aux comptes en date du 7 octobre 2016 et qu'ils ont été approuvés par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires du 10 octobre 2016.

Les méthodes d'évaluation retenues reposent sur les principes suivants :

À la Date de Réalisation Définitive de la Fusion, un instant de raison préalablement à la réalisation de la Fusion et après la réalisation des opérations de Réorganisation réputées intervenir avant celle de la Fusion au titre du paragraphe 1.3. du présent rapport, la valeur réelle de la Société Absorbée peut être considérée comme correspondant à (i) la valeur réelle des Actions Afflelou Détenues (dont le nombre sera ajusté afin de prendre en compte les opérations de Réorganisation réputées intervenir avant celle de la Fusion au titre du paragraphe 1.3. du présent rapport) déduction faite (ii) de la dette nette de la Société absorbée à cet instant (la "Dette Nette"), étant précisé qu'il conviendra de prendre en compte, le cas échéant, l'impact des Réorganisations réputées intervenir avant la réalisation de la Fusion comme indiqué dans le Traité de Fusion.

En outre, la valeur réelle de l'intégralité des titres de la Société Absorbante (la "Valorisation Introduction Afflelou") peut être considérée comme correspondant à la valorisation de l'intégralité des titres de capital émis, postérieurement aux opérations de Réorganisation et préalablement à la réalisation de l'augmentation de capital qui sera mise en œuvre dans le cadre de l'éventuelle Introduction en Bourse, par la Société Absorbante sur la base du Prix d'Introduction.

La valorisation des sociétés par référence au prix de marché matérialisé par le cours de bourse correspondant au Prix d'Introduction est le plus approprié.

2.3. Appréciation du caractère équitable du rapport d'échange proposé

L'évaluation de la Société Absorbée, Tchén Management 2, est réalisée par transparence, compte tenu de l'évaluation de la participation détenue dans la société AFFLELOU.

La valeur de l'action de la société AFFLELOU, Société Absorbante, correspondant au Prix d'Introduction, a ensuite été rapportée à la valeur par action de la Société Absorbée, comme indiqué à l'Annexe A du présent rapport.

En accord avec les diligences estimées nécessaires selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicables à cette mission, j'ai apprécié le caractère équitable du rapport d'échange proposé.

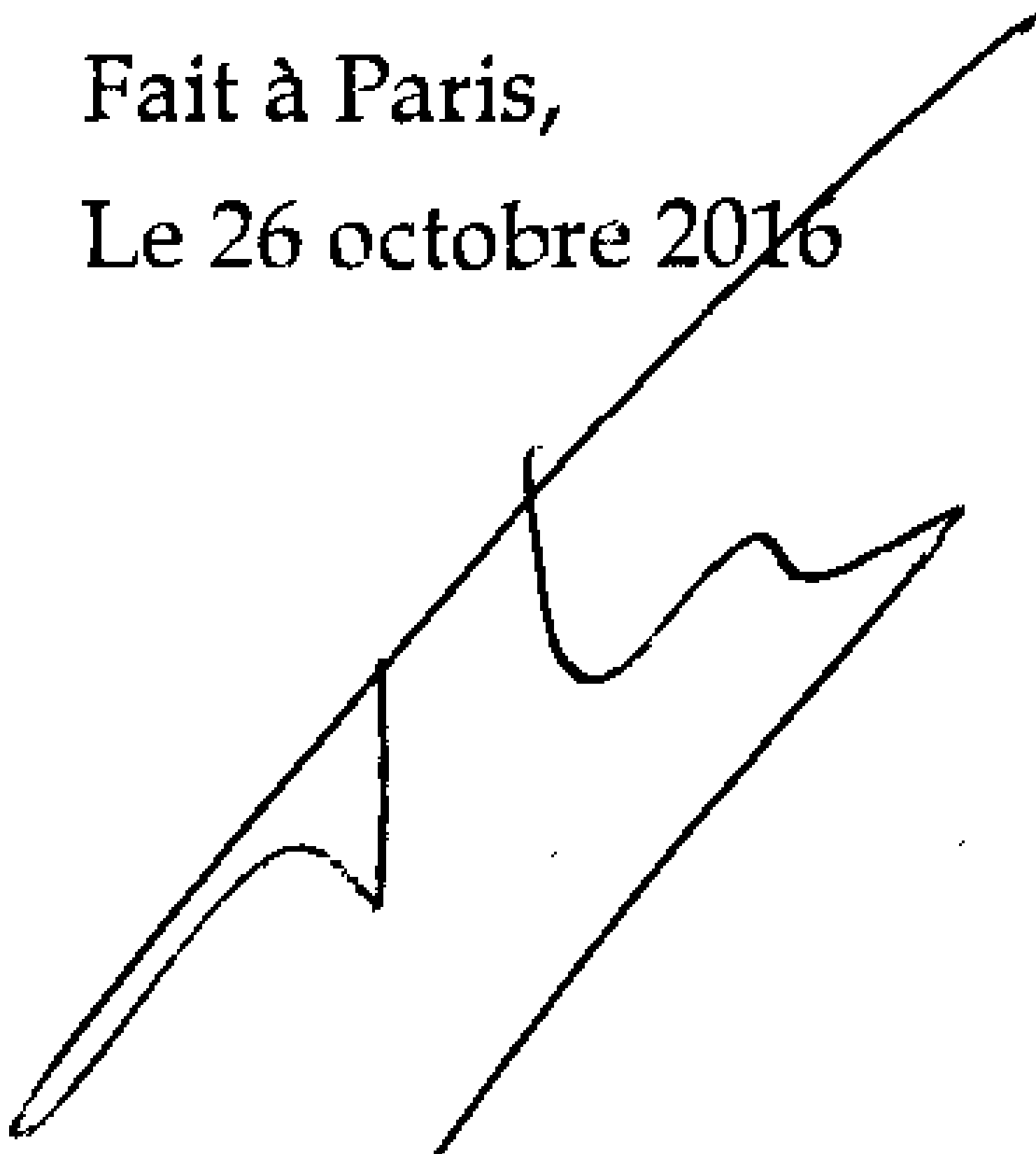
Il est précisé que la Parité d'échange a été établie sur la base des clauses contractuelles et statutaires qui proviennent de discussion entre les parties, en particulier pour l'échange des actions de préférence de la Société Absorbée.

Il convient de noter que la parité d'échange ne sera définitivement arrêtée que lorsque le Prix d'Introduction sera connu. Mes diligences, à la date de ce rapport, ont donc porté uniquement sur la vérification du mécanisme de calcul du rapport d'échange. Je me suis notamment assuré de la correcte traduction des obligations contractuelles et statutaires qui ont conduit à ce calcul.

3. CONCLUSION

Sur la base de mes travaux et à la date du présent rapport, je suis d'avis que le mode de calcul du rapport d'échange qui m'a été présenté comme devant être appliqué lorsque le Prix d'Introduction de la société AFFLELOU sera connu, et tel qu'il est présenté par les parties, présente un caractère équitable.

Fait à Paris,
Le 26 octobre 2016



Didier FLEYTOUX
Commissaire aux apports

ANNEXE A

Méthode de valorisation des apports et détermination de la parité d'échange

Reprise intégrale de l'Annexe 1.3.1 du Projet de Traité de fusion

Les apports de la Société Absorbée donneront lieu à rémunération des associés de la Société Absorbée sur la base de la valeur réelle du patrimoine de la Société Absorbée, et en fonction de la valeur réelle des actions ordinaires de la Société Absorbante.

À la Date de Réalisation Définitive de la Fusion, un instant de raison préalablement à la réalisation de la Fusion et après la réalisation des opérations de Réorganisation réputées intervenir avant celle de la Fusion au titre du paragraphe (B)g. du préambule du Traité de Fusion, la valeur réelle de la Société Absorbée peut être considérée comme correspondant à (i) la valeur réelle des Actions Afflelou Détenues (dont le nombre sera ajusté afin de prendre en compte les opérations de Réorganisation réputées intervenir avant celle de la Fusion au titre du paragraphe (B)g. du préambule du Traité de Fusion) déduction faite (ii) de la dette nette de la Société absorbée à cet instant (la "Dette Nette"), étant précisé qu'il conviendra de prendre en compte, le cas échéant, l'impact des Réorganisations réputées intervenir avant la réalisation de la Fusion comme indiqué dans le Traité de Fusion.

En outre, la valeur réelle de l'intégralité des titres de la Société Absorbante (la "Valorisation Introduction Afflelou") peut être considérée comme correspondant à la valorisation de l'intégralité des titres de capital émis, postérieurement aux opérations de Réorganisation et préalablement à la réalisation de l'augmentation de capital qui sera mise en œuvre dans le cadre de l'éventuelle Introduction en Bourse, par la Société Absorbante sur la base du Prix d'Introduction.

I. Détermination du nombre d'Actions Afflelou Nouvelles émises par la Société Absorbante

Le nombre total d'actions ordinaires "N" à émettre par la Société Absorbante au bénéfice des associés de la Société Absorbée en rémunération de leur apport (les "Actions Afflelou Nouvelles") sera calculé comme suit :

$$N = \text{Valeur Réelle Tchén Management 2} / \text{Prix d'Introduction}$$

Où

"Valeur Réelle Tchén Management 2" est égale à :

- *Valeur Réelle Participation Afflelou ;*
- *moins la Dette Nette.*

"Valeur Réelle Participation Afflelou" est égale à la somme des valeurs suivantes :

- *Valeur Réelle Participation AO Afflelou ;*
- *Valeur Réelle Participation ADP D Afflelou ; et*
- *Valeur Réelle Participation ADP R Afflelou.*

"Valeur Réelle Participation AO Afflelou" est égale à la valeur des actions ordinaires de la Société Absorbante détenues par la Société Absorbée (immédiatement après la réalisation des opérations de Réorganisation réputées intervenir avant celle de la Fusion au titre du paragraphe (B)g. du préambule du Traité de Fusion, mais avant la réalisation de la Fusion) résultant, pour les actions ordinaires de la Société Absorbante, de l'application de la clé de répartition prévue à l'article 9.6 (Droit de priorité en cas de liquidation ou de Sortie)

des statuts de la Société Absorbante (la "Clé de Répartition Afflelou") à un Montant Net (tel que ce terme est défini dans les statuts de la Société Absorbante) égal à la Valorisation Introduction Afflelou.

"Valeur Réelle Participation ADP D Afflelou" est égale à la valeur des actions de préférence de catégorie D de la Société Absorbante détenues par la Société Absorbée (immédiatement après la réalisation des opérations de Réorganisation réputées intervenir avant celle de la Fusion au titre du paragraphe (B)g. du préambule du Traité de Fusion, mais avant la réalisation de la Fusion) résultant, pour les ADP D de la Société Absorbante, de l'application de la Clé de Répartition Afflelou à un Montant Net égal à la Valorisation Introduction Afflelou.

"Valeur Réelle Participation ADP R Afflelou" est égale à la valeur des actions de préférence de catégorie R de la Société Absorbante détenues par la Société Absorbée (immédiatement après la réalisation des opérations de Réorganisation réputées intervenir avant celle de la Fusion au titre du paragraphe (B)g. du préambule du Traité de Fusion, mais avant la réalisation de la Fusion) résultant, pour les ADP R de la Société Absorbante, de l'application de la Clé de Répartition Afflelou à un Montant Net égal à la Valorisation Introduction Afflelou.

Ainsi, il sera :

- d'abord déterminé la Valeur Réelle Participation Afflelou, à savoir la Valeur Réelle Participation AO Afflelou, la Valeur Réelle Participation ADP D Afflelou et la Valeur Réelle Participation ADP R Afflelou, détermination qui prendra en compte, le cas échéant, l'impact des opérations de Réorganisations réputées intervenir avant la réalisation de la Fusion,
- de ce montant, il sera déduit la Dette Nette (qui aura pris en compte, le cas échéant, l'impact des opérations de Réorganisation réputées intervenir avant celle de la Fusion au titre du paragraphe (B)g. du préambule du Traité de Fusion,
- permettant ainsi de déterminer la Valeur Réelle Tchén Management 2,
- qui divisé par le Prix d'Introduction d'une action ordinaire de la Société Absorbante, permettra de déterminer le nombre « N » actions ordinaires nouvelles de la Société Absorbante à émettre en rémunération.

II. Répartition des "N" actions ordinaires nouvelles de la Société Absorbante entre les associés de la Société Absorbée

Le nombre total « N » d'actions ordinaires nouvelles de la Société Absorbante à émettre par la Société Absorbante en rémunération de l'apport du patrimoine de la Société Absorbée et attribuées aux associés de la Société Absorbée sera réparti entre les associés de la Société Absorbée comme suit :

- Montant théorique revenant à chaque catégorie d'actions : la clé de répartition prévue à l'article 9.5 (Droit de priorité en cas d'Evènement de Sortie) des statuts de la Société Absorbée sera appliquée mutatis mutandis à la Valeur Réelle Tchén Management 2, de sorte que soit calculée la quote-part de la Valeur Réelle Tchén Management 2 revenant à chaque catégorie d'actions émises par la Société Absorbée ;
- Nombre d'actions ordinaires nouvelles de la Société Absorbante par catégorie d'actions : le nombre total d'actions ordinaires nouvelles de la Société Absorbante revenant à chaque catégorie d'actions émises par la Société Absorbée (soit W, X, et Y actions ordinaires de la Société Absorbante tels que décrit à l'article 1.3.1 du Traité de Fusion, et dont la somme est égale à N) sera alors calculé en divisant (x) la quote-part arrêtée conformément au précédent paragraphe (y) par le Prix d'Introduction ;
- Répartition des actions ordinaires nouvelles de la Société Absorbante par actionnaire : le nombre total d'actions ordinaires nouvelles de la Société Absorbante sera répartie entre les Associés d'une catégorie

d'actions émises par la Société Absorbée proportionnellement à la quote-part du nombre total d'actions de la Société Absorbée de cette catégorie que représentent celles détenues par chaque associé.