

18 AVR. 2011

Jo Bello
6249 NA



Yves Bertaud

Cabinet d'expertise comptable
Commissaire aux comptes

**Rapport du commissaire aux apports sur l'apport de titres des
sociétés SAS PARLYM, TROUVAY AND CAUVIN AFRIQUE SA et
SAS JOANNA**

par :

- M. Stéphane SOUSSAN**
- M. Sébastien ROSSELLO**
- la Société VERICONTROL ENGINEERING**

à la

SAS ENGINEERING AND FINANCE PARTNERS



Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui m'a été confiée par ordonnance du Président du Tribunal de Commerce de Marseille, le 23 novembre 2010, afin de vérifier et d'apprécier les apports en nature des titres, au profit de la société par actions simplifiée ENGINEERING AND FINANCE PARTNERS:

- de la société par actions simplifiée PARLYM, détenus par la société anonyme de droit luxembourgeois VERICONTROL ENGINEERING, et Messieurs Sébastien ROSSELLO et Stéphane SOUSSAN ,
- de la société de droit ivoirien TROUVAY AND CAUVIN AFRIQUE SA-TC AFRIQUE détenus par la société VERICONTROL ENGINEERING ,
- de la société par actions simplifiée JOANNA détenus par la société VERICONTROL ENGINEERING ;

j'ai établi le présent rapport prévu par l'article L. 225-147 du Code de commerce.

La valeur des titres apportés a été arrêtée dans le contrat d'apport.

Il m'appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. J'ai mis en œuvre les diligences que j'ai estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relatives à cette mission. Ces diligences sont destinées à apprécier la valeur des apports et à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée.

1, Présentation de l'opération et description des apports

1.1 - Présentation de l'opération

La société ENGINEERING AND FINANCE PARTNERS, bénéficiaire de l'apport, est une société par actions simplifiée au capital de 500 € (50 actions de 10 € de nominal) ayant son siège social à ALLAUCH (13190) Le Bastidon, Chemin de la Ribassière. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de MARSEILLE sous le numéro 528 556 806.

Elle a pour objet social la prise de participation directe ou indirecte dans toute société industrielle ou commerciale, la gestion de titres de participation, le contrôle la direction et l'animation de toutes ses filiales, et plus généralement toutes opérations industrielles, commerciales, financières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet ci-avant spécifié.



La société VERICONTROL ENGINEERING S.A est une société anonyme de droit luxembourgeois au capital de 31 000 € (1 000 actions de 31 € de nominal). Elle est immatriculée au Registre de Commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B 129.290.

La société a pour objet la prise de participation sous quelque forme que ce soit, par achat, échange ou de toute autre manière, dans d'autres entreprises et sociétés luxembourgeoises ou étrangères ainsi que la gestion, le contrôle, la mise en valeur de ces participations. Elle peut faire toutes opérations industrielles, commerciales qui se rattachent directement ou indirectement à son objet social.

La société PARLYM est une holding détenant des filiales au sens de l'article L. 233-1 du Code de commerce (détention supérieure à 50%) et des participations au sens de l'article L. 233-2 du Code de commerce (détention comprise entre 10% et 50%).

Le domaine d'intervention de ces sociétés est la réalisation

- d'études techniques industrielles, sous forme d'études, de supervision de travaux et d'assistance technique dans les domaines de l'installation générales d'usine, de chaudronnerie-tuyauterie ; de la charpente et des structures, du génie civil et de la mécanique

- de projets « clés en main ».

La société JOANNA est une société civile, transformée en société par actions simplifiée, par décision de l'assemblée générale extraordinaire du 28 juin 2010. Son capital est composé de 111 000 actions d'un nominal 10 €. Le siège social est sis 33 avenue du Maréchal Foch à GOURNAY SUR MARNE (93460).

Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de BOBIGNY sous le numéro 499 605 103.

Elle a pour objet social la prise de participation directe ou indirecte dans toute société industrielle ou commerciale, la gestion de titres de participation, le contrôle la direction et l'animation de toutes ses filiales, et plus généralement toutes opérations industrielles, commerciales, financières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet ci-avant spécifié.

La société TROUVAY & CAUVIN AFRIQUE TC AFRIQUE est une société anonyme de droit ivoirien, au capital de 125 000 000 Francs CFA. Son capital est composé de 2 500 actions d'un nominal de 50 000 Francs CFA. Le siège social est sis rue du Canal Zone 3 16 BP 607 16 ABIDJAN CÔTE D'IVOIRE.

Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés sous le numéro ci-abj-1982-b-63256.

Elle a pour objet social le commerce de matériels industriels le stockage et la



distribution de tuyauterie, de raccords, de robinetterie et de spécialités industrielles, liées au transport des fluides (pétrole, eau, gaz, vapeur...).

L'opération envisagée s'inscrit dans le cadre d'une transmission et de l'entrée de nouveaux actionnaires dans le capital social.

1.2 - Nature et évaluation des apports

L'augmentation de capital de la société ENGINEERING AND FINANCE PARTNERS est constituée par l'apport de :

- 40,77 % des titres de la société PARLYM. L'ensemble de ces titres est valorisé 700 €, pour chacune des 8 127 actions, dans le contrat d'apport, soit un total de 5 688 900 € ;

- 28,55 % des titres de la société JOANNA. L'ensemble de ces titres est valorisé 31,55 €, pour chacune des 31 694 actions, dans le contrat d'apport, soit un total de 999 946 € ;

- 12,00 % des titres de la société TROUVAY AND CAUVIN AFRIQUE SA- TC AFRIQUE. L'ensemble de ces titres est valorisé 983.33 €, pour chacune des 300 actions, dans le contrat d'apport, soit un total de 295 000 €.

Le total des apports représente 6 983 846 €, arrondi à 6 983 850 €.

Le capital social de la société ENGINEERING AND FINANCE PARTNERS serait alors augmenté de 698 385 actions de 10 € de nominal par attribution de

- 12 600 actions nouvelles de 10 € à M. Sébastien ROSSELLO
- 14 000 actions nouvelles de 10 € à M. Stéphane SOUSSAN
- 671 785 actions nouvelles de 10 € à la société VERICONTROL ENGINEERING

La présente opération ne dégage aucune prime d'apport.

1.3 – Aspects juridiques et fiscaux

Au plan fiscal les présents apports donneront lieu au paiement d'un droit fixe de 500€.

Les apports réalisés par les personnes physiques seront soumis aux dispositions de l'article 150-B du Code Général des Impôts.

Les apports réalisés par les personnes morales seront soumis au régime de droit commun des plus-values de cession des titres de participation.

Les apporteurs seront agréés, préalablement à l'augmentation de capital, en qualité de nouveaux associés.

Les actions nouvelles seront dès la date de réalisation définitive de l'augmentation du capital entièrement assimilées aux actions anciennes ; elles jouiront des mêmes droits et seront soumises à toutes les dispositions des statuts et aux décisions des assemblées générales. Ces actions seront négociables dès la date de réalisation définitive de



l'augmentation de capital.

2. Diligences et appréciation de la valeur des apports

L'apport portant uniquement sur des actions, ma mission a consisté à m'assurer que la valorisation de .

- la société PARLYM était au moins égale à 5 688 900 € (700 € x 8 127 actions) ,
- la société JOANNA était au moins égale à 999 946 € (31,55 € x 31 694 actions) ,
- la société TROUVAY AND CAUVIN AFRIQUE SA- TC AFRIQUE était au moins égale à 295 000 € (983,33 € x 300 actions).

Les diligences ont consisté, pour l'essentiel, à

- appréhender l'opération envisagée, et le contexte dans lequel elle se situe au travers d'entretiens avec les responsables en charge de l'opération ;
- examiner les informations financières et comptables servant de base à l'opération ;
- analyser le traité d'apport ;
- obtenir les comptes annuels des sociétés et les dossiers juridiques sur les quatre derniers exercices ;
- demander aux dirigeants des sociétés apporteurs la confirmation de l'exhaustivité des informations transmises sur l'opération projetée, ainsi que l'absence d'événements ou faits significatifs intervenus depuis le 1^{er} avril 2010 jusqu'à la date du présent rapport et susceptibles d'affecter dans ses aspects les plus significatifs, l'évaluation des apports dans le cadre de l'opération envisagée ,
- contrôler la réalité des apports ,
- contrôler et apprécier la valeur qui leur est attribuée.

La méthodologie employée consiste à utiliser trois méthodes de valorisations, adaptées à la société, et à en faire la moyenne afin obtenir une valeur économique fiable. Les hypothèses retenues tiennent compte des spécificités de la société.

Les trois méthodes retenues sont :

- la valeur patrimoniale avec pondération du Goodwill (approche patrimoniale)
- la capitalisation de la Capacité d'Autofinancement (approche sur le rendement)
- la méthode des praticiens (méthode mixte)

Les données servant de base à l'évaluation sont issues des comptes consolidés du groupe.

2.1 Evaluation selon la méthode de la valeur patrimoniale avec pondération du Goodwill



2.1. A PARLYM

La première étape de cette méthode est la détermination d'un résultat récurrent de référence. L'historique des résultats de la société fait apparaître un résultat courant avant impôt, positif sur les exercices 2007 à 2010, avec une valeur maximum à 9 492 K€ et une valeur minimum à 799 K€.

Historique du compte de résultat de la société PARLYM

<i>En K€</i>	31/03/2010	31/03/2009	31/03/2008	31/03/2007
	12 mois	12 mois	12 mois	12 mois
CAHT	44 638	43 092	108 797	40 697
Marge brute	27 123	23 676	33 266	27 578
Taux de marge brute	60.76%	54.94%	30.57%	67.76%
Résultat d'exploitation	3 983	287	12 619	1 768
Résultat courant avant impôts	3 763	1 316	12 261	1 792
Résultat net	2 514	799	9 492	1 201

Le résultat non récurrent de l'exercice 2007/2008, compte-tenu de l'écart avec les autres exercices est remplacé par le résultat le plus proche en valeur c'est-à-dire celui de 2009/2010*.

Historique retenu du compte de résultat de la société PARLYM

<i>En K€</i>	31/03/2010	31/03/2009	31/03/2008	31/03/2007
	12 mois	12 mois	12 mois	12 mois
CAHT	44 638	43 092	108 797	40 697
Marge brute	27 123	23 676	33 266	27 578
Taux de marge brute	60.76%	54.94%	30.57%	67.76%
Résultat d'exploitation	3 983	287	3 983*	1 768
Résultat courant avant impôts	3 763	1 316	3 763*	1 792
Résultat net	2 514	799	2 514*	1 201

J'ai ainsi pris, pour l'application de ce modèle d'évaluation, un résultat courant normatif de 1 757 K€, qui est la moyenne de ces mêmes résultats pour les exercices 2007 à 2010.

La situation nette de la société s'élève à 11 703 K€ (y compris 920 K€ de plus-values latentes sur des immeubles détenus au travers de sociétés civiles immobilières) La rémunération des fonds propres à 3.60% est de 421 K€. Le taux de 3.60% est estimé à ce qu'auraient obtenu les détenteurs d'actions en plaçant l'équivalent des capitaux propres de la société sur un marché sans risque.



$\text{Goodwill} = \text{Résultat normatif} - [(\text{situation nette-fonds commercial}) * 3,60\%]$

Soit $1\,757\text{ K€} - [(11\,703\text{ K€} - 0) * 3,60\%] = 1\,336\text{ K€}$

Le coefficient multiplicateur se situe, dans la majorité des cas, dans une fourchette de 1 à 3. Plus le goodwill est élevé plus le coefficient est élevé.

Le goodwill pondéré avec un coefficient retenu de 2 est donc égal à :

$2 * [1\,757\text{ K€} - ((11\,703\text{ K€} - 0) * 3,60\%)] = 2\,672\text{ K€}$

La valorisation de la société s'établit donc à $11\,703\text{ K€} + 2\,672\text{ K€}$ soit $14\,375\text{ K€}$.

2.2. A Capitalisation de la CAF moyenne

La capacité d'autofinancement est constituée par l'ensemble des disponibilités dégagées par l'entreprise sur une période déterminée.

Elle comprend . le bénéfice net d'impôt majoré des amortissements et des provisions à caractère de réserves. Elle doit être corrigée des provisions ou des dépréciations qui n'ont aucun caractère de réserves tels que .

- les dépréciations pour créances douteuses
- les provisions pour risques certains (prud'homme, licenciement, litiges certains)
- les dépréciations de stocks de marchandises

Valeur de l'entreprise = CAF corrigée * coefficient n

Le coefficient n correspond au nombre d'années.

Le coefficient régulièrement admis varie généralement de 4 à 7 suivant le secteur d'activité des entreprises.

Un coefficient plus faible sera pris en compte dans une entreprise industrielle par rapport à une entreprise commerciale. Une entreprise industrielle génère de forts investissements et dégage une CAF fortement influencée par les dotations aux amortissements, d'où la volonté de réduire le coefficient multiplicateur. Le taux retenu est de 6.

Le résultat non récurrent de l'exercice 2007/2008 est remplacé par le résultat le plus proche c'est-à-dire celui de 2009/2010.



Valorisation selon la capitalisation de la CAF moyenne (K€)

Exercice	Résultat	Dotations aux amortissements	Dot.aux prov caract.réserve	Total	Coefficient	Capitalisation
2009/2010	2 514	953	0	3 467	6	20 802
2008/2009	799	526	0	1 325	6	7 950
2007/2008	9 492	652	0	10 144	6	60 864
2007/2008	-9 492	-652	0	-10 144	6	-60 864
2007/2008	2 514	953	0	3 467	6	20 802
2006/2007	1 201	524	0	1 725	6	10 350
						59 904
Moyenne						14 976

La valeur moyenne ressort à 14 976 K€.

2.3. A Méthode des praticiens

Cette méthode combine l'approche patrimoniale et l'approche sur le rendement.

L'approche patrimoniale est réalisée à partir de l'actif net corrigé soit 11 703 K€.

L'approche sur le rendement est réalisée à partir de la moyenne pondérée des résultats des quatre derniers exercices soit 1 757 K€.

La prime de risque est la moyenne du risque économique (risques liés à l'environnement, au produit, à la vie sociale) et du risque financier (taux d'endettement ; rentabilité des capitaux investis).

L'échelle des primes de risques est comprise entre 50% (risque faible) et 200% (risque très élevé).

La prime de risque liée au risque économique est fixée à 150%, en intégrant la situation géopolitique des pays avec lesquels sont conclus des contrats; celle liée au risque financier à 50% ; la prime globale de risque retenue est donc de 100% $[(50\%+150\%)/2]$

Valeur de rentabilité=Résultat de l'exercice/ [(Taux de placement)*(1+prime de risque)]

Soit 1 757 K€ / [(3.60%) + (1+100%)]= 31 375 K€



L'application de la méthode conduit à une valeur de [11 703 K€ (approche patrimoniale) + 31 375 K€ (approche sur le rendement)]/2 soit 21 539 K€.

Synthèse des évaluations (K€)

L'objectif spécifique de l'opération, en intégrant le contexte géopolitique actuel des pays avec lesquels sont conclus des contrats, m'amène à privilégier l'approche sur la valeur patrimoniale par l'application d'un coefficient de pondération.

Méthodes retenues	Valeur patrimoniale	Capitalisation CAF	Méthode des patriciens
Pondération	3	1	1
Evaluation	14 375	14 976	21 529

Valeur moyenne des méthodes

79 640/5= 15 928 K€

La valeur moyenne de l'action de la société PARLYM serait ainsi de 799 € (15 928 K€/19 932 actions).

En conclusion de mes travaux, je suis d'avis que la valeur des éléments d'actif apportés, représentés par 44,92 % des actions de la Sas PARLYM pour un montant de 700 € par action, n'est pas surévaluée.

2.1. B TROUVAY AND CAUVIN AFRIQUE SA (TCA)

Historique du compte de résultat de la société TCA

En K€	31/12/2009 12 mois	31/12/2008 12 mois	31/12/2007 12 mois	31/12/2006 12 mois
CAHT	7 547	7 554	7 090	6 072
Marge brute	3 110	3 132	2 824	2 412
Taux de marge brute	41.21%	41.46%	39.83%	39.72%
Résultat d'exploitation	1 307	1 275	1 060	890
Résultat courant avant impôts	1 211	1 177	997	818
Résultat net	919	859	712	595

J'ai ainsi pris, pour l'application de ce modèle d'évaluation, un résultat courant normatif de 771 K€, qui est la moyenne de ces mêmes résultats pour les exercices 2006 à 2009.

La situation nette de la société s'élève à 2 487K€. La rémunération des fonds propres à 3.60% est de 90 K€. Le taux de 3.60% est estimé à ce qu'auraient obtenu les



détenteurs d'actions en plaçant l'équivalent des capitaux propres de la société sur un marché sans risque.

$$\text{Goodwill} = \text{Résultat normatif} - [(\text{situation nette-fonds commercial}) * 3,60\%]$$

$$\text{Soit } 771 \text{ K€} - [(2\,487 \text{ K€} - 0) * 3,60\%] = 681 \text{ K€}$$

Le coefficient multiplicateur se situe, dans la majorité des cas, dans une fourchette de 1 à 3. Plus le goodwill est élevé plus le coefficient est élevé.

$$\text{Le goodwill pondéré avec un coefficient retenu de 2 est donc égal à } 2 * [771 \text{ K€} - ((2\,487 \text{ K€} - 0) * 3,60\%)] = 1\,362 \text{ K€}$$

La valorisation de la société s'établit donc à 2 487 K€ + 1 362 K€ soit 3 849 K€.

2.2. B Capitalisation de la CAF moyenne

La CAF est constituée par l'ensemble des disponibilités dégagées par l'entreprise sur une période déterminée.

$$\text{Valeur de l'entreprise} = \text{CAF corrigée} * \text{coefficient } n$$

Le coefficient n correspond au nombre d'années.

Le coefficient régulièrement admis varie généralement de 4 à 7 suivant le secteur d'activité des entreprises.

Un coefficient plus faible sera pris en compte dans une entreprise industrielle par rapport à une entreprise commerciale. Une entreprise industrielle génère de forts investissements et dégage une CAF fortement influencée par les dotations aux amortissements, d'où la volonté de réduire le coefficient multiplicateur. Le taux retenu est de 6.

Valorisation selon la capitalisation de la CAF moyenne (K€)

Exercice	Résultat	Dotations aux amortissements	Dot.aux prov caract.réserve	Total	Coefficient	Capitalisation
2009	919	149	0	1 068	6	6 408
2008	858	51	0	909	6	5 454
2007	712	94	0	806	6	4 836
2006	594	76	0	670	6	4 020
						20 718
Moyenne						5 180



La valeur moyenne ressort à 5 180 K€

2.3. B Méthode des praticiens

Cette méthode combine l'approche patrimoniale et l'approche sur le rendement.

L'approche patrimoniale est réalisée à partir de l'actif net corrigé soit 2 487 K€.

L'approche sur le rendement est réalisée à partir de la moyenne pondérée des résultats des quatre derniers exercices soit 771 K€.

La prime de risque est la moyenne du risque économique (risques liés à l'environnement, au produit, à la vie sociale) et du risque financier (taux d'endettement ; rentabilité des capitaux investis).

L'échelle des primes de risques est comprise entre 50% (risque faible) et 200% (risque très élevé).

La prime de risque liée au risque économique est fixée à 200%, en intégrant la situation géopolitique des pays avec lesquels sont conclus des contrats; celle liée au risque financier à 50% ; la prime globale de risque retenue est donc de 125% $[(50\%+200\%)/2]$

Valeur de rentabilité=Résultat de l'exercice/ [(Taux de placement)*(1+prime de risque)]

Soit 771 K€ / [(3.60%) + (1+125%)]= 13 180 K€

L'application de la méthode conduit à une valeur de [3 849 K€ (approche patrimoniale) + 13 180 K€ (approche sur le rendement)]/2 soit 8 515 K€.

Synthèse des évaluations (K€)

L'objectif spécifique de l'opération, en intégrant le contexte géopolitique actuel des pays avec lesquels sont conclus des contrats, m'amène à privilégier l'approche sur la valeur patrimoniale par l'application d'un coefficient de pondération.

Méthodes retenues	Valeur patrimoniale	Capitalisation CAF	Méthode des praticiens
Pondération	3	1	1
Evaluation	3 849	5 180	8 515
Valeur moyenne des méthodes	25 242/3= 8 414 K€		



La valeur moyenne de l'action de la société TROUVAY AND CAUVIN AFRIQUE SA serait ainsi de 2 019 € (5 048 K€/2 500 actions).

Une décote de 35% appliquée pour détention minoritaire ramène le prix de l'action à 1 312 €.

En conclusion de mes travaux, je suis d'avis que la valeur des éléments d'actif apportés, représentés par 12 % des actions de la société TROUVAY AND CAUVIN AFRIQUE SA pour un montant de 983.33 € par action, n'est pas surévaluée.

2.1. C JOANNA

Elle détient 5 000 actions de PARLYM dont la valeur dans le traité d'apport est fixée à 700 € soit 3 500 K€.

Cette valorisation est validée au point 2.A ci-dessus.

Ces actions figurant à l'actif du bilan pour 1.145 K€ et la situation nette, s'élevant 1 144 K€ ; il convient corriger cette dernière en y intégrant la nouvelle valeur des titres détenus (3 500 K€- 1 145 K€) soit un montant de 3 499 K€.

L'apport de 31 694 actions de JOANNA peut-être valorisé à 3 499 K€*31 694/111 000, soit 999 K€.

Synthèse de l'évaluations (K€)

En conclusion des mes travaux, je suis d'avis que la valeur des éléments d'actif apportés, représentés par 23,55% des actions de JOANNA pour un montant de 31,55 € par action soit 999 946 €, n'est pas surévaluée.

3 Conclusion

Sur la base de mes travaux, je conclus que la valeur des apports s'élevant à 6 983 850 € (six millions neuf cent quatre vingt trois mille huit cent cinquante euros) n'est surévaluée, et en conséquence que l'actif net apporté est au moins égal au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire de l'apport.

Fait en Avignon, le 22 mars 2011

Le commissaire aux apports
Yves BERTAUD