

FINANCIÈRE DE PARTICIPATIONS IPPE

55, boulevard Haussmann

75008 PARIS

RCS PARIS 498 018 233

Greffe du Tribunal de
Commerce de Paris
M

16 JUL. 2007

N° DE DÉPOT

07B10556
63904

**APPORT D'ACTIONS 5 À SEC BV
A LA SOCIÉTÉ FINANCIÈRE DE PARTICIPATIONS IPPE**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS

Mohcine BENKIRANE

19, rue Clément Marot

75008 PARIS

Commissaire aux comptes

Membre de la Compagnie Régionale de Paris

FINANCIÈRE DE PARTICIPATIONS IPPE

55, boulevard Haussmann

75008 PARIS

RCS PARIS 498 018 233

APPORT D'ACTIONS 5 À SEC BV A LA SOCIÉTÉ FINANCIÈRE DE PARTICIPATIONS IPPE

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS

Mesdames, Messieurs les associés,

En exécution de la mission qui m'a été confiée par Ordonnance de Madame le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 18 juin 2007 concernant l'apport d'actions 5 À SEC BV, par Monsieur Norbertus Marinus Wilhelmus de GRAAF à la société FINANCIÈRE DE PARTICIPATIONS IPPE, j'ai établi le présent rapport sur la valeur des apports prévu par l'article L.225-147 du Code de commerce.

La valeur des apports a été arrêtée dans le traité d'apport en nature signé par les parties en date du 13 juillet 2007. Il m'appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. A cet effet, j'ai effectué 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 ; 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 au nominal des actions à émettre par la société bénéficiaire des apports, augmentée de la prime d'apport et de la soulte à verser.

Je vous prie de prendre connaissance de mes constatations et conclusion présentées, ci-après, selon le plan suivant :

- 1. Présentation de l'opération et description des apports**
- 2. Diligences et appréciation de la valeur des apports**
- 3. Conclusion**

1. PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

1.1. Entités participant à l'opération

1.1.1. Société dont les titres sont apportés

La société **5 À SEC BV** est « *Besloten Vennootschap* », société de droit néerlandais, identifiée sous le numéro 24319898, au capital de 4.521.836 € divisé en 18.087.344 actions entièrement libérées, réparties de la manière suivante :

- « <i>ordinary shares A</i> »	23.837
- « <i>ordinary shares B</i> »	300.961
- « <i>ordinary shares C</i> »	19.238
- « <i>ordinary shares D</i> »	34.145
- « <i>cumulative preference shares A</i> »	884.204
- « <i>cumulative preference shares B</i> »	16.824.959

La société 5 À SEC BV exerce une activité de holding.

1.1.2. Apporteur

Monsieur Norbertus Marinus Wilhelmus de GRAAF.

1.1.3. Société bénéficiaire des apports

La société **FINANCIÈRE DE PARTICIPATIONS IPPE** est une société par actions simplifiée au capital de 37.000 € divisé en 37.000 actions de 1 € de valeur nominale chacune, entièrement libérées. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 498 018 233.

La société FINANCIÈRE DE PARTICIPATIONS IPPE « *a pour objet, tant en France qu'à l'étranger :*

- *la prise de toutes 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 aux sociétés de son groupe dans les domaines commercial, administratif, gestion, stratégie de développement, marketing, finance, négociation, etc. ;*

- *le conseil aux entreprises ;*
- *l'acquisition, la gestion, l'administration, la mise en valeur, la transformation, la location de tous immeubles ou biens immobiliers ;*
- *la constitution et l'émission de garanties au profit de toute société de son groupe ou dans le cadre de l'activité normale de toutes sociétés de son groupe ;*
- *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. »*

1.2. Nature, objectifs de l'opération et description des apports

L'opération envisagée consiste en les apports suivants d'actions 5 À SEC BV :

- | | |
|--------------------------------|-------|
| - « <i>ordinary shares A</i> » | 2.743 |
| - « <i>ordinary shares C</i> » | 3.428 |

Les actions apportées représentent 1,632 % du total des actions ordinaires émises par la société 5 À SEC BV.

Parallèlement à cette opération d'apport, les actions 5 À SEC BV restantes seront cédées à la société FINANCIÈRE DE PARTICIPATIONS IPPE.

Ces opérations d'apport et de cession s'inscrivent dans le cadre de l'acquisition du contrôle de la société 5 À SEC BV par des investisseurs financiers. A ce titre, les parties :

- ont conclu le 5 juin 2007, avec d'autres parties, un contrat en langue anglaise intitulé « *agreement for the sale and purchase of shares in 5 À SEC BV* » ;
- concluront le 24 juillet 2007, un « *protocole d'investissement* » notamment, afin d'organiser leurs investissements respectifs au sein de la société FINANCIÈRE DE PARTICIPATIONS IPPE.

1.3. Évaluation des apports

Les parties sont convenues de fixer la valeur des actions de la société 5 À SEC BV comme suit :

Titres apportés	Valeur d'apport
2.743 « <i>ordinary shares A</i> »	222.272,00
3.428 « <i>ordinary shares C</i> »	277.780,00
Total	500.052,00

1.4. Rémunération des apports

En rémunération des apports, la société FINANCIÈRE DE PARTICIPATIONS IPPE attribuera à Monsieur Norbertus Marinus Wilhelmus de GRAAF 465.600 Actions à Bons de Souscription d'Actions nouvelles émises au prix unitaire de 1,074 €.

La différence entre la valeur des apports, soit 500.052,00 €
et :

- d'une part, le montant de l'augmentation de capital de la société FINANCIÈRE DE PARTICIPATIONS IPPE par création de 465.597 Actions à Bons de Souscription d'Actions de 1 € de nominal chacune, soit 465.597,00 €
 - d'autre part, le montant de la prime d'apport correspondant à la création de 465.597 Bons de Souscription d'Actions de 0,074 € chacun, soit 34.454,18 €
- s'élèvera à 0,82 €
et constituera la soulte à verser à Monsieur Norbertus Marinus Wilhelmus de GRAAF.

2. DILIGENCES ET APPRÉCIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2.1. Diligences effectuées

En exécution de ma mission, 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, afin :

- de contrôler la réalité des apports et d'apprécier l'incidence éventuelle d'éléments susceptibles d'en affecter la propriété ;
- d'apprécier la pertinence des méthodes retenues pour déterminer la valeur des apports ;
- de m'assurer que la valeur des apports n'est pas surévaluée et de vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur au nominal des actions à émettre par la société bénéficiaire des apports augmentée de la prime d'apport et de la soulte à verser.

En particulier :

❶ Je me suis entretenu avec les responsables en charge de l'opération et leurs conseils externes pour prendre connaissance de l'opération proposée et du contexte économique et juridique dans lequel elle se situe.

❷ J'ai pris connaissance du traité d'apport en nature conclu entre les parties, ainsi que de ses annexes.

❸ J'ai pris connaissance du contrat en langue anglaise intitulé « *agreement for the sale and purchase of shares in 5 À SEC BV* », conclu entre les parties en date du 5 juin 2007, ainsi que de ses annexes.

J'ai procédé à la vérification des éléments financiers et juridiques afférents à l'opération d'apport.

❹ J'ai pris connaissance d'un rapport d'audit financier (« *Vendor Initiated Due Diligence* ») établi par un expert indépendant dans le cadre de l'acquisition du contrôle de la société 5 À SEC BV.

J'ai procédé à la vérification des éléments financiers et juridiques afférents à l'opération d'apport.

❺ J'ai pris connaissance des comptes annuels et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006 de la société 5 À SEC BV, ainsi que des rapports des auditeurs y afférents.

Ces comptes annuels et consolidés ont été certifiés sans réserve.

⑥ J'ai également pris connaissance du business plan 2007-2010, établi par les managers du groupe 5 À SEC, contenu dans le rapport d'audit financier précité.

Il convient de souligner que, s'agissant de données prévisionnelles, mes diligences ont consisté à apprécier si les hypothèses retenues constituent une base acceptable à l'établissement du « *business plan* » et à vérifier la traduction chiffrée de ces hypothèses.

⑦ Sur la base des informations prévisionnelles communiquées par les managers ayant fait l'objet d'un rapport d'audit financier par un expert indépendant, j'ai procédé à une évaluation de la société 5 À SEC BV selon la méthode des « cash flows actualisés ».

⑧ Je me suis assuré de la pleine et entière propriété des actions 5 À SEC BV apportées par Monsieur Norbertus Marinus Wilhelmus de GRAAF à la société FINANCIÈRE DE PARTICIPATIONS IPPE.

⑨ J'ai demandé au Président de la société FINANCIÈRE DE PARTICIPATIONS IPPE de me confirmer l'exhaustivité des informations transmises afférentes à cette opération d'apport, ainsi que l'absence d'événements significatifs susceptibles de remettre en cause la valeur des apports.

2.2. Appréciations de la valeur des apports

❶ Il convient de souligner que la valeur d'apport des actions 5 À SEC BV repose sur la valeur attribuée à la société 5 À SEC BV. Cette valeur résulte d'un processus d'enchères auquel ont pris part plusieurs candidats financiers et industriels. Cette valeur peut donc être considérée comme étant représentative des conditions de marché normales entre des acteurs économiques indépendants et connaissant le secteur d'activité concerné.

❷ Il convient également de souligner que parallèlement à cette opération d'apport, les actions 5 À SEC BV restantes seront cédées à la société FINANCIÈRE DE PARTICIPATIONS IPPE.

La cession des actions 5 À SEC BV sera effectuée sur la base d'un prix de référence identique à celui retenu pour les actions 5 À SEC BV apportées par Monsieur Norbertus Marinus Wilhelmus de GRAAF à la société FINANCIÈRE DE PARTICIPATIONS IPPE.

③ Sur la base des informations prévisionnelles communiquées par les managers ayant fait l'objet d'un rapport d'audit financier par un expert indépendant, j'ai procédé à une évaluation de la société 5 À SEC BV selon la méthode des « cash flows actualisés ».

Cette méthode est celle usuellement utilisée pour l'évaluation d'entreprises, elle est donc pertinente dans le cadre de l'évaluation de la société 5 À SEC BV.

J'ai apprécié la sensibilité de la valeur attribuée à la société 5 À SEC BV à la variation des principaux paramètres utilisés dans la mise en œuvre de cette méthode en faisant varier les paramètres sensibles : taux d'actualisation, taux de croissance à l'infini.

Le résultat de mes travaux ne remet pas en cause l'évaluation de la société 5 À SEC BV, donc la valeur attribuée aux apports.

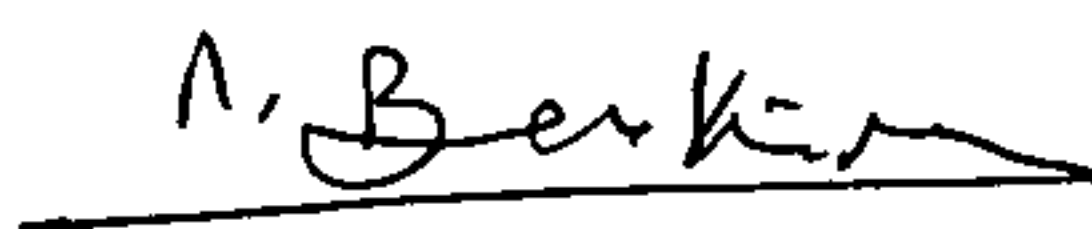
Il convient néanmoins de souligner que s'agissant de prévisions, celles-ci présentent, par nature, un caractère incertain, les réalisations pourront différer, parfois de manière significative, des informations prévisionnelles établies.

Dans ce contexte, la transaction entre des acteurs économiques indépendants l'un de l'autre et portant sur la totalité du capital de la société 5 À SEC BV, constitue la meilleure approche pour apprécier la valeur retenue pour les apports.

3. CONCLUSION

En conclusion de mes travaux, je suis d'avis que la valeur des apports s'élevant à 500.052,00 €, n'est pas surévaluée et, en conséquence, est au moins égale au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire des apports, majorée de la prime d'apport et de la soulte à verser.

Fait le 16 juillet 2007

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'M. Benkirane', is written over a horizontal line.

Mohcine BENKIRANE

Commissaire aux comptes
Membre de la Compagnie Régionale de Paris