



Pascal HOUSSEAU

DELOITTE

Société anonyme au capital de 18 843 500 Euros
185, avenue Charles de Gaulle – 92200 Neuilly sur Seine
RCS Nanterre n° 434 209 797

**Rapport du Commissaire aux apports
sur la valeur des actions de la société DELOITTE FINANCE TS
apportées par des personnes physiques à la société DELOITTE**

Tel +33 (0)1 42 94 42 94 | Fax +33 (0)1 42 94 42 99
Place de l'Europe | 47 rue de Liège | 75008 Paris | France

Expert comptable et Commissaire aux comptes
Inscrit au tableau de l'ordre des experts comptables de la région Paris Ile de France
Membre de la compagnie régionale des commissaires aux comptes de Paris

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui m'a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Nanterre en date du 8 octobre 2009, concernant l'apport en nature d'actions de la société DELOITTE FINANCE TS effectué par des personnes physiques à la société Deloitte, j'ai établi le présent rapport prévu par l'article L.225-147 du Code de Commerce sur la valeur des apports.

La valeur des apports a été arrêtée dans le contrat d'apport d'actions en nature signé par les apporteurs personnes physiques et le Directeur Général de la société Deloitte en date du 30 septembre 2009.

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 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 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'émission.

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

Aucun avantage particulier n'a été stipulé dans l'opération et je n'en ai découvert aucun.

Le présent rapport comprend les parties suivantes

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

1. PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

1.1. Présentation, motifs et buts de l'opération

Deloitte Finance et Messieurs Sami Rahal, Vincent Battle, Cyril Stivala et Leomado Clavijo Penaranda, ci-après les apporteurs, se sont rapprochés pour mettre en commun leur savoir-faire et expérience notamment dans le domaine des due diligence à la cession ou à l'acquisition de sociétés et du conseil en fusion et acquisition. C'est dans ce cadre qu'un protocole d'accord a été conclu le 5 avril 2006 entre la société Deloitte Finance et les apporteurs et qu'ils ont constitué en juillet 2006 la société Deloitte Finance TS, dont les actions font l'objet du présent apport.

En application des dispositions du protocole d'accord, la société Deloitte Finance, société filiale de Deloitte, a exercé la promesse de vente des actions de la société Deloitte Finance TS détenues par les apporteurs. Ces derniers ont souhaité, en vertu des dispositions dudit protocole, apporter une quote-part de actions de la société Deloitte Finance TS à Deloitte et à la Société Financière In Extensio National.

En conséquence, il est prévu que les apporteurs fassent apport

- à la société Deloitte d'une quotité d'actions de la société Deloitte Finance TS équivalent à environ 80 % de 52 % de leur levée chez Deloitte pour l'exercice 2008/2009, soit pour l'ensemble des apporteurs 2 632 actions de Deloitte Finance TS
- à la Société Financière In Extensio National d'une quotité d'actions de la société Deloitte Finance TS équivalent à environ 20 % de 52 % de leur levée chez Deloitte pour l'exercice 2008/2009, soit pour l'ensemble des apporteurs 275 actions de Deloitte Finance TS.

Le solde des actions Deloitte Finance TS détenu par les apporteurs a été cédé à Deloitte Finance le 30 septembre 2009.

1.2. Présentation des sociétés et personnes visées par l'opération

▪ Deloitte Finance TS, société dont les titres sont apportés

La société Deloitte Finance TS est une société par actions simplifiée au capital de 40 000 €, dont le siège social est situé 185, avenue Charles de Gaulle à Neuilly sur Seine (92200), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 491 252 706.

La société Deloitte Finance TS exerce notamment une activité de fourniture de missions d'analyse comptable et financière, dans un cadre pré ou post acquisition ou cession, contribuant à un diagnostic d'entreprises, d'ingénierie financière, la prestation de services en matière de fusions-acquisitions y compris le rapprochement d'entreprises, de recherche de partenaires ou de financement, d'évaluation d'actifs et d'entreprises.

▪ Deloitte, société bénéficiaire des apports

La société Deloitte est une société anonyme au capital de 18 843 500 €, dont le siège social est situé 185, avenue Charles de Gaulle à Neuilly sur Seine (92200), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 434 209 797.

La société Deloitte exerce une activité pluridisciplinaire dans le domaine de l'expertise comptable, de l'audit et du conseil.

▪ Apporteurs

Les apporteurs, personnes physiques constituant un bloc minoritaire détenant au 30 septembre 2009, avant cession, 49 % du capital social de la société Deloitte Finance TS, sont les suivants

Monsieur Sami Rahal

16, avenue du Général Mangin
75016 Paris

Monsieur Vincent Batlle

100, boulevard Pereire
75017 Paris

Monsieur Cyril Stivala

11, rue Sédillot
75007 Paris

Monsieur Leonardo Clavijo Penaranda

7, villa du Parc
92500 Rueil Malmaison

1.3. Description, évaluation et rémunération des apports

Aux termes du contrat d'apport d'actions du 30 septembre 2009, l'apport concerne 6,58 % du capital social de la société Deloitte Finance TS, soit 2 632 actions apportées conjointement à la société Deloitte, par

Apporteurs	Nombre d'actions Deloitte Finance TS apportées
Monsieur Sami Rahal	1 034
Monsieur Vincent Battle	677
Monsieur Cyril Stivala	504
Monsieur Leonardo Clavijo Penaranda	417
Total	2 632

L'apport des 2 632 actions est valorisé 953 415,68 €, sur la base d'un prix unitaire de 362,24 € par action Deloitte Finance TS, déterminé sur la base de la méthode de valorisation arrêtée entre les parties dans le cadre du protocole d'accord du 5 avril 2006.

En rémunération de chaque apport, la société Deloitte s'engage à procéder, sous réserve de la condition suspensive visée ci-après, à une augmentation de capital de 501 500 € pour le porter de 18 843 500 € à 19 345 000 € par création de 1 003 actions nouvelles de 500 € de valeur nominale chacune, lesquelles seront attribuées aux apporteurs dans les proportions suivantes

Apporteurs	Nombre d'actions Deloitte à recevoir en rémunération de l'apport
Monsieur Sami Rahal	394
Monsieur Vincent Battle	258
Monsieur Cyril Stivala	192
Monsieur Leonardo Clavijo Penaranda	159
Total	1 003

La différence entre la valeur des actions apportées, soit 953 415,68 € diminuée de la soulte versée aux apporteurs (soit 565,68 €) et la valeur nominale des actions émises à titre d'augmentation de capital de la société Deloitte, et destinée à être attribuée aux apporteurs en rémunération de l'apport, soit 501 500 € constitue une prime d'émission de 451 350 € qui sera inscrite au compte « prime d'émission » sur lequel porteront les droits des actionnaires anciens et nouveaux de la société Deloitte.

Les actions attribuées aux apporteurs en rémunération de l'apport seront créées avec jouissance à compter du 1^{er} juin 2009, étant expressément convenu entre les parties qu'elles n'ouvriront droit à dividendes qu'à partir de la distribution du résultat de l'exercice ouvert à compter du 1^{er} juin 2009.

1.4. Modalités fiscales

Le contrat d'apport d'actions ne mentionne pas les modalités fiscales convenues par les parties notamment au regard du régime d'imposition des plus-values privées résultant de l'échange de titres.

1.5. Condition suspensive

L'apport et la rémunération qui en résultent ne deviendront définitifs qu'à compter de l'approbation de l'apport par l'Assemblée Générale Extraordinaire de Deloitte, devant intervenir avant le 30 novembre 2009.

2. DILIGENCES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2.1. Travaux effectués

J'ai effectué les diligences que j'ai estimées nécessaires pour apprécier la valeur des apports, conformément à la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicable à ce type de mission. En particulier, j'ai

- pris connaissance du contrat d'apport et plus largement de l'ensemble de la documentation comptable et juridique relative à l'opération
- pris connaissance du contexte et des modalités de l'opération en m'entretenant avec les services juridiques de Deloitte
- contrôlé la pleine et entière propriété des actions apportées et obtenu confirmation que ces dernières étaient libres de tout nantissement ou privilège
- vérifié que le commissaire aux comptes a certifié sans réserve les comptes annuels au 31 mai 2009 de la société Deloitte Finance TS
- apprécié la méthode de valorisation retenue
- vérifié, jusqu'à la date de mon rapport, l'absence de faits ou d'événements susceptibles de remettre en cause la valeur des apports.

Ma mission a pour objet d'éclairer les actionnaires de Deloitte sur la nature des apports d'actions de la société Deloitte Finance TS effectués par les apporteurs, les méthodes d'évaluation retenues et l'appréciation que j'en fais. Elle ne saurait être assimilée à une mission de « due diligence » effectuée par 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.

Cette mission est ponctuelle et prendra fin avec le dépôt de mon rapport. Il ne m'appartient donc pas d'assurer un suivi des événements postérieurs survenus éventuellement entre la date de mon rapport et la date d'approbation de l'opération, par les actionnaires de la société Deloitte.

2.2. Appréciation de la valeur des apports

2.2.1. Méthode d'évaluation retenue

Deloitte souhaitant développer sa ligne de services spécialisée dans les domaines des due diligence, évaluation, négociation et structuration d'acquisitions ou de cessions, s'est rapproché en 2006 des apporteurs, pour co-fonder Deloitte Finance TS. Dès lors, c'est au terme d'un processus de négociation de gré à gré initié entre les apporteurs, Deloitte et Deloitte Finance qu'ont été déterminées les modalités de fixation du prix de cession de l'action Deloitte Finance TS et qu'un protocole d'accord a été conclu le 5 avril 2006.

J'ai pris connaissance de ce protocole et constaté que la valeur d'apport des actions Deloitte Finance TS est conforme aux stipulations fixées entre les parties.

2.2.2. Appréciation de la valeur des apports

La valeur d'apport a été déterminée sur la base d'un protocole d'accord établi en avril 2006 et ne tient donc que partiellement compte du contexte économique actuel de crise et notamment de la contraction du marché sur lequel intervient Deloitte Finance TS. Les prévisions d'activité pour l'exercice en cours indiquent que le niveau d'activité devrait être sensiblement équivalent à celui observé au 31 mai 2009. Il en résulte un multiple de chiffre d'affaires, critère usuellement utilisé pour l'évaluation des sociétés de conseil, se situant dans le niveau supérieur de la fourchette des valeurs généralement retenues.

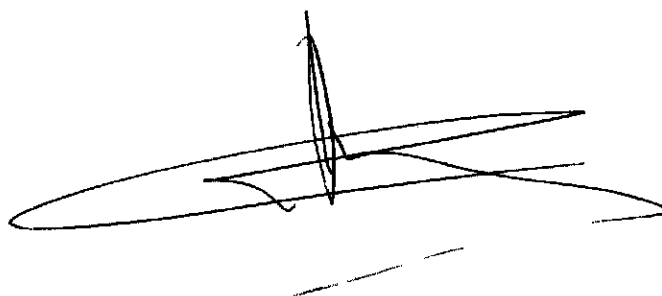
2.2.3. Transactions intervenues portant sur une part significative du capital de la société Deloitte Finance TS

En date du 30 septembre 2009, 16 693 actions de la société Deloitte Finance TS représentant 41,7 % du capital social ont fait l'objet d'opérations de cessions. Ces transactions portant sur une part significative du capital de la société Deloitte Finance TS, payées en numéraire, réalisées entre professionnels du secteur ayant une connaissance approfondie du marché, de ses contraintes et de ses opportunités, constituent une référence pertinente qui conforte la valeur de l'apport des actions Deloitte Finance TS à Deloitte.

En conclusion de mes travaux, je suis d'avis que la valeur des apports s'élevant à 953 415,68 € diminuée de la soulte de 565,68 €, n'est pas surévaluée et, en conséquence, qu'elle est au moins égale au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire des apports, augmentée de la prime d'émission.

Fait à Paris, le 12 novembre 2009

Le Commissaire aux apports

A handwritten signature in black ink, consisting of several overlapping loops and a central vertical stroke, positioned above a horizontal line.

Pascal HOUSSEAU