

Jean LEBIT

18, avenue du 8 mai 1945
95200 SARCELLES

APPORTS EFFECTUES A LA SOCIETE

TEMPUS

ZI ROUTE DE TREVILLERS

25450 – DAMPRICHARD

PAR UN ACTIONNAIRE DE LA SOCIETE

CCO

ZI ROUTE DE TREVILLERS

24950 – DAMPRICHARD

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS
SUR LA VALEUR DES APPORTS EFFECTUES PAR UN
ACTIONNAIRE DE LA SOCIETE CCO
A LA SOCIETE TEMPUS

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS
SUR LA VALEUR DES APPORTS EFFECTUES PAR UN
ACTIONNAIRE DE LA SOCIETE CCO
A LA SOCIETE TEMPUS**

Madame, Monsieur,

En exécution de la mission qui m'a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Grande Instance de Montbéliard en date du 9 novembre 2007 dans le cadre de l'apport effectué par un actionnaire personne physique de titres de la société CCO à la société TEMPUS, je vous présente mon rapport prévu par l'article L. 225-147 du Code de commerce.

La valeur des apports en nature a été arrêtée dans le projet de traité d'apport signé par les parties concernées en date du 17 décembre 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 mes diligences selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux comptes applicables à cette mission; ces normes requièrent 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 parts sociales à émettre par la société TEMPUS.

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

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. PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

Les modalités de réalisation de l'opération, exposées de façon détaillée dans le projet de traité d'apport, peuvent se résumer comme suit :

1.1 Nature et objectif de l'opération projetée

La présente opération s'inscrit dans le cadre de la cession du contrôle de la société CCO, holding du Groupe familial BURDET préalablement détenue conjointement par des membre du groupe familial au profit de la société TEMPUS, dont l'associé unique est Monsieur Olivier BURDET, fils du fondateur.

Les actionnaires à l'exclusion de Monsieur Olivier BURDET de la société CCO se sont engagés à céder à la société TEMPUS, 4 067 818 des 5 400 000 actions composant le capital de la société CCO, pour un prix unitaire arrondi à 3,70 € par action.

Parallèlement, Monsieur Olivier BURDET apporte à cette même société TEMPUS, les actions qu'il détient de la société CCO dans le cadre de l'opération objet du présent apport, pour une valeur d'apport correspondant au prix retenu dans le cadre de la cession évoquée ci-dessus.

1.2 Présentation des parties participant à l'opération projetée

1.2.1. La personne physique apporteur des titres de la société CCO est :

Monsieur Olivier BURDET
Demeurant au 67, rue Louis de Savoie à MORGES (Suisse),

Monsieur Olivier BURDET est :

- co-gérant de la société TEMPUS,
- membre du directoire de la société CCO.

1.2.2. Société bénéficiaire

La société TEMPUS est une société à responsabilité limitée au capital de 2 000 € ayant son siège à Damprichard (25450), ZI route de Trévillers. Elle est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Montbéliard sous le numéro B 479 904 534.

Son objet social porte essentiellement sur l'acquisition de participations dans toutes sociétés.

1.3 Liens entre les parties participant à l'opération

Monsieur Olivier BURDET, la personne physique apporteuse, détentrice des titres de la société CCO détient, préalablement à la présente opération, l'intégralité des titres de la société bénéficiaire.

1.4 Contexte juridique et fiscal

La société bénéficiaire TEMPUS aura la pleine propriété et la jouissance des biens et droits apportés à compter de la date de réalisation définitive de l'opération.

Sur le plan fiscal, l'opération est placée hors du champ de la fiscalité française, l'apporteur étant résident suisse. Elle sera soumise au droit fixe de 800 € en matière de droits d'enregistrement conformément aux dispositions des articles 810-I du Code Général des Impôts.

Conformément au projet de traité d'apport, la réalisation définitive de l'opération est soumise à la condition suspensive suivante :

- approbation de cette opération par l'assemblée générale extraordinaire de la société TEMPUS.

A défaut de la réalisation de cette condition au plus tard le 31 décembre 2007, le présent traité sera considéré comme caduque.

Les autres charges et conditions figurant au projet de traité d'apport n'appellent pas de commentaire particulier de notre part.

1.5 Description et évaluation des apports

Monsieur Olivier BURDET a convenu d'apporter, 1 332 180 actions valorisées 4 934 000 euros, représentant 24,67% du capital et des droits de vote de la société CCO. Cette dernière est une société par actions simplifiée au capital de 5 400 000 € ayant son siège social à DAMPRICHARD (25450) ZI rue de Trévillers et immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Montbéliard sous le numéro B 442 399 515.

Elle exerce essentiellement une activité de holding.

Description de la méthode retenue pour l'évaluation des titres de la société CCO

Selon l'annexe 1 du projet du traité d'apport et conformément aux pratiques usuelles pour ce type d'opération, l'évaluation de la société CCO a été déterminée selon un multiple du résultat courant moyen avant impôt sur les sociétés des deux sociétés de production, la société Jean-Louis BURDET et la société BRADEMONT.

1.6 Rémunération des apports

En rémunération de l'apport des actions de la société CCO évaluées à un montant global de 4 934 000 €, il sera attribué 493 400 parts sociales de la société TEMPUS, d'une valeur nominale de 10 € chacune, entièrement libérées, qui seront émises à titre d'augmentation de capital, attribuées en totalité à l'apporteur.

Le rapport d'échange, 0,37 parts sociales de la société TEMPUS pour 1 action de la société CCO, résulte d'une évaluation de la société TEMPUS basée sur le montant du capital social.

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

Leurs droits aux dividendes s'exerceront pour la première fois sur les bénéfices mis en distribution au titre de l'exercice en cours à cette date de réalisation.

2. DILIGENCES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2.1. Vérifications effectuées

En exécution de la mission qui m'a été confiée et conformément aux dispositions des articles L. 225-147 et suivants du Code de commerce, j'ai effectué les diligences que j'ai estimé nécessaires, selon les normes de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes afin de :

- ✓ contrôler la réalité des apports;
- ✓ vérifier, jusqu'à la date de ce rapport, l'absence de faits ou d'événements susceptibles de remettre en cause la valeur des apports.

Ma mission prévue par la loi, ne relève ni d'une mission d'audit ni d'une mission d'examen limité. Elle n'a donc pour objectif, ni de permettre de formuler une opinion sur les comptes, ni de procéder à des opérations spécifiques concernant le respect du droit des sociétés.

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 des assemblées générales extraordinaires appelées à se prononcer sur l'opération.

Ainsi, ont notamment été réalisés les travaux suivants :

- Je me suis entretenu avec le management des sociétés du groupe Burdet et leur conseils, tant pour appréhender le contexte de l'opération projetée que pour en analyser les modalités économiques, comptables, juridiques et fiscales ;
- J'ai effectué une revue du projet de traité d'apport et pris connaissance de divers documents juridiques des sociétés parties prenantes à l'opération (statuts, procès-verbaux et projets de procès-verbaux récents des organes dirigeants et des assemblées générales,...) ;
- J'ai pris connaissance des termes de l'acte de cession portant sur l'acquisition, par la société TEMPUS, de 4 067 818 des 5 400 000 actions de la société CCO ;
- Afin de m'assurer de la fiabilité des états financiers et des informations comptables et financières de la société CCO qui m'ont été communiqués, je me suis entretenu, dans le cadre des objectifs de ma mission, avec l'expert comptable de cette société portant sur les comptes sociaux de l'exercice clos au 31 décembre 2006 ;
- J'ai pris connaissance des données comptables intermédiaires au 30 septembre 2007 de la société Jean-Louis BURDET afin de m'assurer qu'il n'existait aucune perte intercalaire significative ou événement susceptible de remettre en cause les conditions de l'opération ;
- J'ai examiné le budget de l'exercice 2007 et les prévisions pour la période 2007-2011 de la société Jean-Louis BURDET, établis par le management de cette société ;

- J'ai pris connaissance des données comptables intermédiaires au 30 septembre 2007 de la société BRADEMONT afin de m'assurer qu'il n'existait aucune perte intercalaire significative ou événement susceptible de remettre en cause les conditions de l'opération ;
- J'ai examiné le budget de l'exercice 2007 et les prévisions pour la période 2007-2011 de la société BRADEMONT, établis par le management de cette société ;
- J'ai pris connaissance de l'évaluation des titres de la société CCO réalisée par les managements des sociétés Jean-Louis BURDET et BRADEMONT et fondée sur la méthode d'un multiple du résultat courant moyen avant impôts sur les sociétés mise en œuvre sur la période 2005-2007 ;
- J'ai effectué une revue critique des principales hypothèses et paramètres retenus dans le budget 2007 ;
- Par ailleurs, je me suis assuré qu'il n'y avait pas d'événement intervenu pendant la période intercalaire susceptible de remettre en cause cette valeur d'apport ;
- J'ai obtenu la confirmation de ce que l'apporteur des titres de la société CCO, en avait la libre disposition ;
- J'ai obtenu le rapport du commissaire aux comptes de la société CCO qui fait apparaître une certification pure et simple des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

2.2. Appréciation de la valeur des apports

L'opération soumise à votre approbation s'inscrit dans le cadre du transfert du contrôle des sociétés du groupe BURDET, actuellement exercé par des personnes physiques, conjointement au travers de la société CCO, au bénéfice de la société TEMPUS.

Cette opération est ainsi effectuée de façon connexe à la cession portant sur 4 067 818 des actions de la société CCO représentant 75,33 % de son capital et de ses droits de vote.

L'évaluation du prix unitaire des actions de la société CCO apportées à la société TEMPUS, correspond à celui retenu dans le cadre de la cession évoquée ci-dessus.

▪ Méthode retenue

(i) Méthode des multiples de transactions comparables

Au cas d'espèce, l'approche par les multiples d'agrégat de rentabilité est pertinente et s'appuie sur une certaine antériorité.

En effet, la rentabilité observée est justifiée par les efforts qu'engage le management pour gagner des parts de marché et la position de sous-traitant leader dont les sociétés du groupe bénéficient dans le secteur du marché des accessoires de montres.

De plus, le choix de cette méthode appelle le commentaire suivant :

- les sociétés opérant dans le secteur d'activité du groupe Burdet, permet de conférer au coefficient multiplicateur soit 5,5, un caractère pertinent qui se situe dans la moyenne des transactions observées dans le secteur. Aucune décote n'a été pratiquée compte tenu du savoir-faire acquis par l'entreprise familiale et du nombre restreint de concurrents indépendants dans ce secteur.

Dès lors, j'ai considéré que cette méthode d'évaluation était susceptible au cas d'espèce, d'être appliquée de façon pertinente.

Cette méthode conduit à valoriser la société Jean-Louis BURDET à 13 M€ et la société BRADEMONT à 7,5 M€ ; ces valeurs ont été fixées globalement à 20 M€ dans le traité d'apport.

▪ **Autres méthodes étudiées**

(i) Méthode des flux de trésorerie futurs actualisés (Evaluation intrinsèque)

L'évaluation intrinsèque, estimée à partir de la méthode des DCF (Discounted Cash Flow) consiste en l'actualisation des flux courants nets de trésorerie futurs.

L'application de cette méthode suppose en effet que les flux courants nets de trésorerie futurs durant l'horizon de prévision, et l'estimation d'une valeur terminale à la fin de cette période soient explicités et que ces éléments s'appuient sur des données prévisionnelles fiables.

Dans cette optique, j'ai revu les données prévisionnelles à un horizon de 4 ans qui m'ont été fournies pour les sociétés Jean-Louis BURDET et BRADEMONT et j'ai observé que les flux relatifs à l'exercice 2007 constituaient une donnée normative.

Sa mise en œuvre appelle de ma part les commentaires suivants :

- l'évaluation intrinsèque de la société Jean-Louis BURDET conduit à une valeur de 17,7 M€.
- de la même façon, l'évaluation intrinsèque de la société BRADEMONT conduit à une valeur de 12,8 M€.

(ii) Méthode l'actif net corrigé

La méthode de l'actif net réévalué m'a permis de confirmer l'approche de la valeur d'entreprise telle que décrite dans le traité d'apport. En effet, elle

est principalement applicable aux sociétés détenant un ensemble de participations non homogènes recelant des plus-values latentes. Cette méthode me paraît donc adaptée à l'évaluation des sociétés Jean-Louis BURDET et BRADEMONT.

L'application de cette méthode appelle les commentaires suivants :

- Les réévaluations et plus-values latentes ont été déterminées par le management ;
- L'évaluation des fonds de commerce des sociétés Jean-Louis BURDET et BRADEMONT correspond à un multiple du chiffre d'affaire TTC
- la mise en œuvre de l'évaluation de l'actif net corrigé de la société Jean-Louis BURDET conduit à une valeur de 15,6 M€.
- de la même façon, la mise en œuvre de l'évaluation intrinsèque de la société BRADEMONT conduit à une valeur de 5,3 M€.

La revue des données de la valorisation effectuée par les parties selon la méthode analogique , ne m'a pas permis de relever, sur la base des informations qui m'ont été fournies à ce titre, d'élément susceptible de remettre en cause de façon significative la valeur retenue pour les apports envisagés.

Les autres méthodes étudiées permettent de conforter la valeur retenue pour les apports envisagés.

Il n'est pas fait mention d'avantage particulier dans le projet de traité d'apport et je n'en avons pas relevé lors de mes travaux.

3. CONCLUSION

Sur la base de mes travaux, je suis d'avis que la valeur des apports correspondant aux actions de la société CCO, s'élevant à 4 934 000 euros n'est pas surévaluée et, en conséquence, que la valeur des titres apportés est au moins égale au montant de l'augmentation de capital de la société TEMPUS.

Fait à Sarcelles,
Le 17 décembre 2007

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'J. LEBIT', with a long horizontal stroke underneath.

Jean LEBIT

Membre de la CRCC de Versailles

Le Commissaire aux apports