Bordereau attestant l'exactitude des informations - NANTERRE - 9201 - Actes des sociétés (A) - Dépôt le 05/07/2024 - 28908 - 2005 B 03846 - 331 309 120 - ABEILLE ASSURANCES HOLDING

BLONDIN EXPERTISE & CAC

ABEILLE ASSURANCES HOLDING

Rapport du commissaire aux apports

Classification : Confidentiel

A l'assemblée générale des Associés de la société ABEILLE ASSURANCES HOLDING,

En exécution de la mission qui nous été confiée par ordonnance du Président du Tribunal de Commerce de Nanterre en date du 27 mai 2024 concernant l'augmentation de capital de la société ABEILLE ASSURANCES HOLDING par voie d'apport par sa filiale ABEILLE VIE, de l'ensemble des titres qu'elle détient dans les sociétés EPARGNE ACTUELLE, UNION FINANCIERE DE FRANCE BANQUE et V.I.P. CONSEILS, nous avons établi le présent rapport prévu par l'article L. 225-147 du Code de Commerce.

L'actif net apporté a été arrêté dans le projet de traité d'apport signé par les représentants des sociétés concernées en date du 27 juin 2024. Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports ne soit pas surévaluée.

À cet effet, nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicable à cette mission. Cette doctrine professionnelle requiert la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part, à apprécier la valeur des apports, à s'assurer que celle-ci ne soit pas surévaluée et à vérifier qu'elle corresponde au moins à la valeur nominale des actions à émettre par la société ABEILLE ASSURANCES HOLDING augmentée de la prime d'apport.

Notre mission prenant fin avec le dépôt du rapport, il ne nous appartient pas de mettre à jour le présent rapport pour tenir compte des faits et circonstances postérieurs à sa date de signature.

Notre rapport comporte 3 parties :

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. Contexte de l'opération

ABEILLE ASSURANCES HOLDING entend procéder à une rationalisation de son organisation juridique et opérationnelle afin de :

- Regrouper ses différentes entités exerçant l'activité de « distribution » (courtage et banque) au sein d'un pôle unique détenu directement par ABEILLE ASSURANCES HOLDING, dans la continuité des opérations engagées par cette dernière à cet effet ;
- Simplifier l'organigramme du groupe par la mise en place d'une détention « en râteau » au niveau d'ABEILLE ASSURANCES HOLDING, cette dernière détenant systématiquement les participations intégrales dans ses filiales directes ;
- Faciliter les opérations de croissance externes futures du pôle « distribution » (courtage et banque) au niveau d'ABEILLE ASSURANCES HOLDING, en évitant d'impacter les fonds propres d'ABEILLE VIE ;
- Renforcer l'efficacité du pilotage stratégique des filiales et de contrôle des risques du groupe, centralisé au niveau d'ABEILLE ASSURANCES HOLDING, en conférant à cette dernière un contrôle direct sur les entités composant les différents pôles ;
- Procurer de la flexibilité dans la gestion du capital et de la trésorerie directement par la holding de tête et simplifier ainsi la gestion des flux au sein du groupe.

1.2. Présentation des sociétés et intérêts en présence

1.2.1. Présentation des sociétés

La société ABEILLE VIE :

- Société Anonyme d'Assurances Vie et de Capitalisation, entreprise régie par le Code des assurances, au capital social de 1.205.528.532,67 euros, dont le siège social est sis 70 avenue de l'Europe à Bois-Colombes (92270), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro unique 732 020 805,

La société EPARGNE ACTUELLE :

- Société anonyme au capital de 43.098.408 euros, dont le siège social est sis 70 avenue de l'Europe à Bois-Colombes (92270), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro unique 751 726 076, enregistrée à l'ORIAS sous le numéro 12 067 113,

La société UNION FINANCIERE DE FRANCE BANQUE :

- Société anonyme au capital de 15.467.031,07 euros, dont le siège social est sis 70 avenue de l'Europe à Bois-Colombes (92270), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro unique 473 801 330 (ci-après dénommée « UFFB »),

La société V.I.P Conseils :

- Société anonyme, au capital social de 238.000 euros, dont le siège social est sis 7 rue Auber à Paris (75009), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro unique 344 043 658.

1.2.2 Liens entre les sociétés parties à l'opération

A la date des présentes, la société ABEILLE VIE détient les participations suivantes :

- 8.965.135 actions ordinaires de 3€ de valeur nominale chacune, entièrement libérées, toutes nominatives, représentant actuellement 62,40% du capital social et des droits de vote de la société EPARGNE ACTUELLE ;
- 12.172.520 actions ordinaires sans valeur nominale, entièrement libérées, toutes nominatives, représentant actuellement 74,99% du capital social et des droits de vote de la société UFFB ;
- 11.168 actions ordinaires de 20€ de valeur nominale chacune, entièrement libérées, toutes nominatives, représentant actuellement 93,85% du capital social et des droits de vote de la société V.I.P. Conseils ;
- Ces sociétés sont toutes majoritairement détenues par ABEILLE VIE et sont ainsi sous contrôle commun.

1.3. Description de l'opération

1.3.1. Caractéristiques essentielles de l'apport

Les termes et conditions du projet de traité d'apport ont été déterminées sur la base de la valeur réelle des titres Apportés et de la valeur réelle de ABEILLE ASSURANCES HOLDING à la date de réalisation.

L'apport est soumis au régime de droit commun des apports en nature prévu par l'article L. 225-147 du Code de commerce et à ses dispositions réglementaires d'application.

Les sociétés, toutes imposables à l'impôt sur les sociétés, déclarent soumettre la fusion au régime fiscal de faveur prévu à l'article 210 A du Code Général des Impôts.

1.3.2. Conditions suspensives

La réalisation de l'apport est subordonnée à la réalisation des conditions suspensives suivantes :

- La non-opposition de l'ACPR sur le transfert des participations détenues au sein d'UFFB à ABEILLE ASSURANCES HOLDING et plus généralement l'obtention de toute autorisation réglementaire qui serait nécessaire au titre de l'apport ;
- L'obtention de l'agrément fiscal, pour lequel une demande en date du 22 décembre 2023 a été déposée par ABEILLE VIE et ABEILLE ASSURANCES HOLDING auprès du Bureau des Agréments de la Direction Générale des Finances Publiques ;
- L'adoption des résolutions par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de ABEILLE ASSURANCES HOLDING :
    - approuvant et autorisant l'apport, approuvant les termes du traité d'apport et en particulier, la valorisation des titres apportés et la rémunération de l'apport par émission d'actions ordinaires nouvelles par ABEILLE ASSURANCES HOLDING, statuant en conformité des prescriptions légales et sur le rapport du Commissaire aux apports ;
    - décidant de l'augmentation de capital correspondant à la rémunération de l'apport et la modification corrélative des statuts du bénéficiaire ;
- L'adoption de la résolution par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la société ABEILLE VIE relative à la distribution des actions ordinaires de la société ABEILLE ASSURANCES HOLDING reçues en rémunération de l'apport.

1.3.3. Rémunération des apports

Détermination du rapport d'échange

La parité d'échange appliquée pour la rémunération des apports a été déterminée sur la base de la valeur réelle des titres apportés et de la valeur réelle de la société ABEILLE ASSURANCES HOLDING.

Rémunération – Augmentation de capital

En rémunération des apports, ABEILLE ASSURANCES HOLDING émettra au profit de ABEILLE VIE, à la date de réalisation, dans le cadre d'une augmentation de capital d'un montant nominal total de 369.190.494 euros, un nombre total de 41.021.166 actions ordinaires nouvelles, d'une valeur nominale de neuf euros (9 euros) chacune.

Prime d'apport :

La prime d'apport représente la différence entre :

(i) la valeur nette des biens apportés soit 374.605.941 euros, et
(ii) la valeur nominale des titres émis en contrepartie soit 369.190.494 euros. La prime d'apport est égale à 5.415.447 euros

1.3.4. Avantages particuliers stipulés

Il n'existe pas d'avantages particuliers octroyés dans le cadre de cette opération.

1.4. Présentation des apports

1.4.1. Méthode d'évaluation retenue

Conformément au règlement de l'Autorité des Normes Comptables (ANC) n°2014-03 relatif au plan comptable général du 5 juin 2014 (articles 740-1 à 744-2), tel que modifié par le règlement ANC n°2017-01 du 5 mai 2017 concernant le traitement comptable des opérations de fusion et assimilées, d'un point de vue comptable, les apports sont réalisés à la valeur nette comptable, dans la mesure où il s'agira d'un apport « à l'endroit ».

1.4.2. Description des apports

Actif apporté :

La valeur nette comptable des titres apportés s'élève à un montant total de 374.605.941 euros.

A cet effet, le détail de la valeur brute, des provisions et de la valeur nette des titres apportés figure dans le tableau ci-après :

Désignation des biens détenus en pleine propriété	Valeur comptable brute	Amortissements ou provisions pour dépréciation	Valeur comptable nette	Valeur d'apport
Titres UFF Banque	249.963.002€	-	249.963.002€	249.963.002€
Titres Epargne Actuelle	89.651.380€	-	89.651.380€	89.651.380€
Titres V.I.P. Conseils	34.991.559€	-	34.991.559€	34.991.559€
Total	**374.605.941€**	**-**	**374.605.941€**	**374.605.941€**

1.4.3. Date d'effet

Sous réserve de la réalisation des (ou, le cas échéant, de la renonciation aux) conditions suspensives, les apports seront effectifs, sur les plans fiscal et comptable, à la même date que sur le plan juridique, soit à la date de satisfaction de (ou de la renonciation à) l'ensemble des conditions suspensives.

2. Diligences et appréciation de la valeur des apports

2.1. Diligences mises en œuvre par le commissaire aux apports

En exécution de notre mission, nous avons effectué les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission.

Notre mission a pour objet d'apprécier la valeur des apports et de vérifier que celle-ci n'est pas surévaluée et qu'elle correspond au moins à la valeur nominale des actions à émettre par la société ABEILLE ASSURANCES HOLDING augmentée de la prime d'apport.

Nous avons notamment :

- Effectué des entretiens avec la direction du groupe afin de comprendre le contexte juridique et économique dans lequel l'opération envisagée se situe ;
- Pris connaissance de l'activité des sociétés EPARGNE ACTUELLE, UNION FINANCIERE DE FRANCE BANQUE et V.I.P. CONSEILS à date et au regard des comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2023 ;
- Effectué un examen des documents juridiques et financiers mis à notre disposition ;
- Contrôlé la réalité et l'exhaustivité des apports et apprécié l'incidence éventuelle d'éléments susceptibles d'en affecter la propriété et la transférabilité ;
- Analysé et apprécié la pertinence des méthodes retenues pour déterminer les valeurs d'apports individuelles proposées dans le traité d'apport ;
- Apprécié globalement la valeur des apports considérés dans leur ensemble par la réalisation d'une approche directe ;
- Pris connaissance des derniers états financiers annuels des sociétés ABEILLE VIE, EPARGNE ACTUELLE, UNION FINANCIERE DE FRANCE BANQUE et V.I.P. CONSEILS, certifiés sans réserve par le commissaire aux comptes ;
- Vérifié, jusqu'à la date de ce rapport, l'absence de faits ou d'évènements, susceptibles de remettre en cause la valeur des apports.

Enfin, nous avons obtenu une lettre d'affirmation de la part du dirigeant de ABEILLE ASSURANCES HOLDING confirmant l'absence, à la date du présent rapport, d'événements susceptibles de remettre

en cause mon appréciation de la valeur des apports et de risque qui serait de nature à modifier notre appréciation de la valeur des apports.

2.2. Appréciation de la méthode de valorisation des apports et de sa conformité à la réglementation comptable

Aux termes du projet d'apport, les parties sont convenues de retenir la valeur nette comptable des titres apportés par la société ABEILLE VIE en tant que valeur d'apport.

Le choix de cette méthode de valorisation est conforme au règlement de l'ANC n°2017-01 modifiant l'annexe du règlement ANC n°2014-03 du 15 juin 2014 relatif au traitement comptable des fusions et opérations assimilées et n'appelle, en conséquence, pas de commentaire de notre part.

2.3. Réalité des apports

Nos diligences n'ont pas permis de mettre en évidence d'élément qui pourrait remettre en cause la réalité des apports.

2.4 Appréciation de la valeur de l'apport

2.4.1. Appréciation de la valeur individuelle des apports

L'actif net apporté par la société ABEILLE VIE à la société ABEILLE ASSURANCES HOLDING s'élève à 374.605.941 euros.

La valeur d'apport a été déterminée par les parties sur la base de la valeur nette comptable, comme le prévoit la réglementation applicable.

Afin d'apprécier la valeur globale des apports nous avons retenu l'approche suivante :

- Effectuer un examen des principes comptables ;
- Vérifier le respect de la réglementation comptable en vigueur en matière de valorisation des apports ;
- Contrôler la réalité et l'exhaustivité des apports ;
- Contrôler les tests de dépréciation mis en place par la société sur ses immobilisations financières ;
- Vérifier la correcte évaluation comptable des éléments transférés.

Nos diligences n'ont pas permis de mettre en évidence d'élément qui pourrait remettre en cause la valorisation individuelle des apports réalisés à la valeur nette comptable.

2.4.2. Appréciation de la valeur globale des apports (approche directe)

Evaluation des titres de participation des sociétés de courtage (EPARGNE ACTUELLE et V.I.P. CONSEILS):

Afin d'apprécier la valeur globale des apports nous avons retenu une approche basée sur les multiples de transactions appliqués au chiffre d'affaires et à l'EBITDA reportés pour l'exercice 2023 des sociétés, auxquels est rajoutée la trésorerie (dette) nette ajustée au 31 décembre 2023.

Ainsi, la valeur d'apport, sur la base de notre analyse des multiples transactionnels récents (échantillon de 14 sociétés comparables sur le secteur du courtage), peut être déterminée selon les multiples suivants :

- EBITDA : entre 13x et 14.7x
- Chiffre d'affaires : 3.1x et 3.8x

Au vu des éléments ci-dessus, déterminés sur la base des comptes établis en date du 31 décembre 2023, l'estimation des apports apportés ressort comme suit :

EPARGNE ACTUELLE | Multiples transactionnels

	31/12/23	
€ en milliers	**Mult. CA**	**Mult. EBITDA**
Chiffre d'affaires reporté	45 828 775	
Résultat d'exploitation		18 253 599
DAP		1 266 306
EBITDA reporté		19 519 905
Mutliple fourchette basse	3,1 x	13,0 x
Mutliple fourchette haute	3,8 x	14,7 x
VE (fouchette basse)	142 069 204	253 758 763
VE (fouchette haute)	174 149 347	286 942 601
Trésorerie (dette) nette ajustée au 31 décembre 2023	25 026 551	25 026 551
Valeur des titres fourchette basse	167 095 755	278 785 313
Valeur des titres fourchette haute	199 175 897	311 969 152
Moyenne valorisation par les multiples	**183 135 826**	**295 377 233**
QP	***62%***	***62%***
Valeur des titres recalcul	**114 285 247**	**184 329 089**
Valeur nette comptable au 31/12/2023	**89 651 380**	**89 651 380**
Delta valorisation	**24 633 867**	**94 677 709**

Source : Analyse Blondin Expertise & CAC

VIP CONSEILS | Multiples transactionnels

€ en milliers	31/12/23 Mult. CA	31/12/23 Mult. EBITDA	Valorisation retenue
Chiffre d'affaires reporté	14 409 353		
Résultat d'exploitation		2 166 873	
DAP		142 669	
EBITDA reporté		2 309 542	
Mutliple fourchette basse	3,1 x	13,0 x	
Mutliple fourchette haute	3,8 x	14,7 x	
VE (fouchette basse)	44 668 995	30 024 047	37 346 521
VE (fouchette haute)	54 755 542	33 950 268	44 352 905
Trésorerie (dette) nette ajustée au 31 décembre 2023	4 640 281	4 640 281	4 640 281
Valeur des titres fourchette basse	49 309 276	34 664 328	41 986 802
Valeur des titres fourchette haute	59 395 824	38 590 550	48 993 187
Moyenne valorisation par les multiples	**54 352 550**	**36 627 439**	**45 489 994**
QP	***93,85%***	***93,85%***	***93,85%***
Valeur des titres recalcul	**51 009 868**	**34 374 851**	**42 692 360**
Valeur nette comptable au 31/12/2023	**34 991 559**	**34 991 559**	**34 991 559**
Delta valorisation	**16 018 309**	**-616 708**	**7 700 801**

Source : Analyse Blondin Expertise & CAC

Sur la base de ces travaux et pour chacune des trois sociétés, la valorisation ressortant de l'approche par les multiples conforte la valeur d'apport pour autant que le niveau actuel d'activité se maintienne sur les prochaines années.

Evaluation des titres de participation de la société bancaire (UNION FINANCIERE DE FRANCE BANQUE):

Les titres Union Financière De France Banque ont été valorisés à 21 € par action, sur la base de la dernière opération de marché réalisée, une OPA se déroulant du 26 janvier au 15 février inclus, au cours de laquelle Abeille Assurances Holding a acquis 2.175.632 actions de UFFB, au prix unitaire de 21 euros.

Revue de la valorisation de UFFB

en €	Montant
Valeur comptable brute	249 963 002
Amortissements/dépréciation	0
VNC	249 963 002
Valeur apport	**249 963 002**
Valeur d'une action	21 €
Nombre d'actions total	16 233 240
Nombre d'actions détenues par Abeille Vie	12 172 520
% du capital social	75%
Valeur vénale	**255 622 920**
Delta de Valorisation	**5 659 918**

Evolution de l'Indice STOXX Europe 600 Financial Sercices

en €	Indice	Var. €	Var. %
Valeur au 26/01/2023	614		
Valeur au 15/02/2023	631	16	3%
Valeur au 30/05/2024	747	116	18%

Source : Stoxx

Sur la base de la communication de l'AMF sur cette opération et compte tenu de l'absence d'indice de perte de valeur des valeurs bancaires cotées en bourse depuis le 26 janvier 2023 (cf. Indice Stoxx Europe 600 Financial Services), nous sommes en phase avec la valorisation retenue de 21 € par action, qui conduit un delta de valorisation positif de +5,7 m€ par rapport à la valeur d'apport.

3. Conclusion

Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la valeur des apports retenue s'élevant à 374.605.941 euros, n'est pas surévaluée et, en conséquence, que l'actif net apporté est au moins égal au montant de l'augmentation de capital de la société ABEILLE ASSURANCES HOLDING, majoré de la prime d'apport.

Fait à Lyon, le 05 juillet 2024,



Le commissaire aux apports

Blondin Expertise & CAC
Nicolas DUSSON
Associé