



RCS : NANTERRE

Code greffe : 9201

Actes des sociétés, ordonnances rendues en matière de société, actes des personnes physiques

REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIETES

Le greffier du tribunal de commerce de NANTERRE atteste l'exactitude des informations transmises ci-après

Nature du document : Actes des sociétés (A)

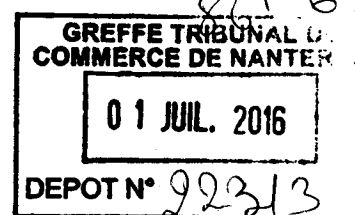
Numéro de gestion : 1986 B 00065

Numéro SIREN : 334 336 450

Nom ou dénomination : SOCIETE D'ECONOMIE MIXTE D'AMENAGEMENT ET DE DEVELOPPEMENT ECONOMIQUE DES HAUTS DE SEINE

Ce dépôt a été enregistré le 01/07/2016 sous le numéro de dépôt 22313

**Rapport du Commissaire aux Apports sur la valeur
des apports dans le cadre de la fusion par
absorption de la SEMERCLI et d'YVELINES
AMENAGEMENT par la SEM 92**
(Art. L.225-147 du Code de Commerce)



**SOCIETE D'ECONOMIE MIXTE
D'AMENAGEMENT ET DE DEVELOPPEMENT
ECONOMIQUE DES HAUTS DE SEINE (SEM 92)**

Société d'Economie Mixte au capital de 10 200 000 €
Siège social : 28 boulevard Emile Zola
92020 NANTERRE CEDEX
RCS NANTERRE 334 336 450

ET

**SOCIETE D'ECONOMIE MIXTE D'EQUIPEMENT
ET DE RENOVATION DE
CLICHY-LA-GARENNE (SEMERCLI)**

Société d'Economie Mixte au capital de 1 114 470 €
Siège social : 80 boulevard Jean Jaurès
92110 CLICHY LA GARENNE
RCS NANTERRE 632 052 809

ET

YVELINES AMENAGEMENT

Société d'Economie Mixte au capital de 3 000 000 €
Siège social : 2, rue de Marly le Roi
78150 LE CHESNAY
RCS VERSAILLES 518 627 575

Christian Bande
Commissaire aux Apports
100 rue de Courcelles
75017 Paris

Rapport du Commissaire aux Apports sur la valeur des apports

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée le 15 mars 2016 par le Président du Tribunal de Commerce de NANTERRE, concernant la fusion par voie d'absorption de la **SEMERCLI** et d'**YVELINES AMENAGEMENT** (ci-après les « sociétés absorbées ») par la **SEM 92** (ci-après la société « absorbante »), nous avons établi le présent rapport sur la valeur des apports conformément aux dispositions de l'article L.225-147 du Code de Commerce.

Les actifs nets apportés ont été arrêtés dans le traité de fusion signé par les parties le 25 mai 2016. Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée.

Notre 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. 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.

A 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 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 absorbante augmentée de la prime d'émission.

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 la date de signature.

Nous vous prions de trouver, ci-après, nos constatations et conclusions présentées dans l'ordre suivant :

- 1. Présentation de l'opération et descriptions 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

La société **SEM 92** exerce une activité d'aménageur, de mandataire et de prestations d'assistance à maîtrise d'ouvrage à destination principalement des collectivités locales, sans que sa compétence territoriale soit limitée au Département des Hauts-de-Seine, lequel est actionnaire principal de ladite société.

La société **YVELINES AMENAGEMENT** exerce une activité d'aménageur, de mandataire et de prestations d'assistance à maîtrise d'ouvrage à destination principalement des collectivités locales du Département des Yvelines, lequel est actionnaire principal de ladite société.

La société **SEMERCLI** est organisée autour de 3 métiers : l'aménagement urbain, le renouvellement urbain des quartiers anciens et le développement de projets immobiliers et de constructions publiques et privées.

Les Départements des Hauts-de-Seine et des Yvelines ont en commun une ambition forte au titre de la solidarité territoriale, et notamment la création de logements en zones denses/tendues, en lien avec les zones d'emplois existantes ou en devenir. Cette dynamique territoriale exige un appui opérationnel à la fois puissant et de proximité, avec la mission d'aider les élus à concevoir les meilleures opérations, dans le respect des équilibres sociaux et urbains qu'ils promeuvent.

Forts de cet objectif commun, les deux Départements souhaitent donc associer les compétences de leurs outils d'aménagement, la **SEM 92** et **YVELINES AMÉNAGEMENT**, pour proposer aux acteurs de l'urbain, au premier rang desquels les élus bâtisseurs, les intercommunalités et les territoires (EPT), les Départements, maîtres d'ouvrage d'infrastructures et d'équipements et la Région, maître d'ouvrage d'équipements et chef de file du développement économique, une palette de solutions plus complète, plus diligente et plus efficiente.

La Ville de Clichy-la-Garenne, compte-tenu de l'ampleur des projets qu'elle entend mener, souhaite de son côté pouvoir mobiliser un opérateur doté de moyens d'actions plus importants que ceux de la SEM communale, la **SEMERCLI**.

L'objectif est donc de créer un outil adapté aux évolutions institutionnelles et économiques en cours par fusion de la **SEM 92**, de la **SEMERCLI** et d'**YVELINES AMENAGEMENT**.

Par sa connaissance du territoire, sa proximité avec les élus et ses savoir-faire, ce regroupement de trois SEM conduira, à une bonne échelle, l'aménagement souhaité par les collectivités locales qui n'entendent être privées ni de leurs prérogatives ni des outils qu'elles ont constitué, et qui leur apportera une réponse appropriée.

La SEM nouvelle, issue de ce processus de fusion :

- sera un outil engagé dans la durée auprès des élus locaux, à leur écoute, pour mettre en œuvre leurs projets ;
- proposera une palette complète de prestations, allant des prestations intellectuelles à des actions d'aménageur et de constructeur, en mobilisant ses compétences en études urbaines, études pré-opérationnelles, conseil, valorisation foncière, aménagement de centre-ville, développement de nouveaux quartiers, réaménagement de zones d'activités économiques, rénovation urbaine, intervention sur les quartiers anciens dégradés, construction d'équipements publics, construction de logements spécifiques, construction d'immobilier d'entreprise ;
- proposera une offre économiquement plus efficiente ;
- constituera une réponse souple et une capacité d'agir rapidement, garantissant des délais maîtrisés, tenant compte de la complexité économique, juridique et technique que les opérations peuvent représenter.

Le rapprochement des SEM, favorisant leurs complémentarités et leurs synergies, permettra donc de constituer un opérateur renforcé sur un éventail de compétences élargies pour mieux répondre à de nouvelles consultations.

1.2 Présentation des sociétés en présence

1.21 SEM 92 – société absorbante

La société **SEM 92** est une société anonyme d'économie mixte à Conseil d'administration. Son objet social, sans limite territoriale, est défini à l'article 2 de ses statuts :

« La Société a pour objet les actions suivantes qu'elle effectuera, tant pour le compte des Collectivités territoriales, de leurs groupements, d'établissements publics que pour son propre compte ou celui d'autrui.

- *étude et réalisation d'opérations d'aménagement foncier notamment de rénovation urbaine, de restaurations immobilières, de quartiers nouveaux, sous forme de zones résidentielles, d'activités ou touristiques, ainsi que la construction de tous édifices et installations constituant l'accessoire des opérations visées ci-dessus ;*
- *étude, réalisation, gestion d'équipements d'infrastructures ou de superstructures de nature à favoriser le développement économique de collectivités, tels que voirie et ouvrages routiers, réseaux divers, édifices et ouvrages publics, bâtiments industriels, bureaux et équipements commerciaux, réhabilitation de friches industrielles, opérations immobilières de toute nature réalisées dans le cadre de l'intérêt général ;*
- *acquisitions de terrains en vue notamment de la constitution de réserves foncières pour le compte des Collectivités ;*
- *étude et réalisation dans le cadre de la politique départementale de toutes actions intéressant les collectivités (environnement, énergie, communication...).*

Et d'une manière générale, elle pourra réaliser toutes prestations, études, actions et/ou opérations concourant directement – ou indirectement – au développement économique, social et touristique, ainsi qu'à l'aménagement et/ou à l'amélioration du cadre de vie et de l'environnement général des Collectivités territoriales.

La Société exercera les activités visées ci-dessus tant pour son propre compte que pour autrui. Elle pourra agir dans le cadre de conventions, telles que notamment : contrat de mandat, de prestations, d'aménagement ou délégation de service public.

D'une manière plus générale, elle pourra accomplir toutes opérations financières, commerciales, industrielles, mobilières et immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social ou susceptibles d'en faciliter la réalisation. »

Sa durée a été fixée à 20 ans à compter du 13 janvier 1986 et a été prorogée jusqu'au 13 janvier 2085.

Son capital social s'élève à 10 200 000 euros. Il est divisé en 600 000 actions ordinaires d'un montant nominal de 17 euros chacune, intégralement libérées.

Au jour des présentes, la société **SEM 92** compte 64 salariés.

1.22 SEMERCLI – société absorbée 1

La société **SEMERCLI** est une société anonyme d'économie mixte à conseil d'administration. Son objet social est de réaliser, tant pour son propre compte que pour autrui, les activités décrites ci-après, dans le cadre de conventions de mandat, de prestations de services, d'affermage ou de concessions de travaux et de service public à caractère industriel et commercial, à savoir :

- « réaliser en vertu des conventions conclues dans les conditions prévues à l'article R. 321-20 du Code de l'Urbanisme ou apporter son concours à la réalisation de toute étude économique ou technique concernant directement l'aménagement urbain ;
- réaliser en conformité avec les conventions publiques d'aménagement, les opérations qui lui seraient confiées en application de l'article L. 300-1 du Code de l'Urbanisme, ainsi que les textes législatifs ou réglementaires qui pourraient les compléter, les modifier ou s'y substituer ;
- réaliser, sous réserve qu'ils soient en rapport avec les opérations qui lui sont ou lui seront confiées en application du 2°) ci-dessus :
 - les équipements ou bâtiments dont la construction lui serait confiée par une ou plusieurs collectivités ou concessionnaires de services publics et en assurer temporairement la gestion ;
 - les équipements d'infrastructure qui lui seraient confiés par un ou plusieurs constructeurs dans les conditions prévues aux conventions publiques d'aménagement ;
 - les tâches d'accueil des habitants et de première animation des quartiers nouveaux dont l'aménagement lui serait confié ;

- *de réaliser toutes opérations de construction pour son compte,*
- *de participer à la programmation et à la gestion des services qui pourraient être offerts sur le réseau de vidéocommunication de la ville de Clichy la Garenne.*

La Société exercera les activités ci-dessus, tant pour son propre compte que pour autrui, elle exercera en particulier ces activités dans le cadre de convention passées avec des collectivités locales et notamment dans le cadre de conventions de mandat, de prestations de services, d'affermage ou de concession de travaux et de service publics à caractère industriel et commercial.

D'une manière plus générale, elle pourra accomplir toutes opérations financières, commerciales, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social ou susceptibles d'en faciliter la réalisation. »

Sa durée a été fixée à 30 ans à compter du 12 décembre 1963 et a été prorogée jusqu'au 12 mars 2023.

Son capital social s'élève à 1 114 470 euros. Il est divisé en 73 080 actions ordinaires d'un montant nominal de 15,25 euros chacune, intégralement libérées.

Au jour des présentes, la société **SEMERCLI** compte 17 salariés.

1.23 YVELINES AMENAGEMENT – société absorbée 2

La société **YVELINES AMENAGEMENT** est une société anonyme d'économie mixte à Conseil d'administration. Son l'objet social est défini à l'article 1.2 de ses statuts :

- *« la réalisation de projets urbains d'envergure portés par les collectivités territoriales dans le département des Yvelines et les départements limitrophes ;*
- *accompagner les collectivités territoriales engagées dans le développement de l'offre résidentielle des Yvelines ;*
- *conduire, dans le cadre de mandat, des missions d'assistance à maîtrise d'ouvrage pour la réalisation d'équipements [publics] ;*
- *toutes activités relatives à l'aménagement et à la construction, notamment dans les secteurs de l'habitat, de l'industrie, de l'équipement collectif public, etc. ;*
- *étudier et réaliser des opérations d'aménagement et de construction, ainsi que toutes autres activités d'intérêt général participant au développement économique et social ;*
- *gérer tout équipement public ou privé,*
- *exploiter tout service public à caractère industriel et commercial,*
- *La Société peut notamment créer des sociétés ou prendre des participations dans des sociétés dont l'activité est utile à la réalisation de son objet et peut, en particulier, exercer les activités visées ci-dessus dans le cadre de conventions passées dans les conditions définies par l'article L.1523-2 du Code Général des Collectivités Territoriales. D'une manière générale, elle peut accomplir toutes opérations financières, commerciales, industrielles, mobilières pouvant se rattacher, directement ou indirectement, à l'objet social ou susceptible d'en faciliter la réalisation. »*

Sa durée a été fixée à 99 ans à compter du 8 décembre 2009.

Elle envisage préalablement à la présente fusion d'absorber par voie de fusion la société **SARRY 78**, SEM pluri-communale, détenue par 9 communes des Yvelines, qui exerce la même activité sur le territoire du Département des Yvelines, cette opération devant être réalisée le 30 juin 2016.

Après l'opération précitée, le capital social d'**YVELINES AMÉNAGEMENT** devrait s'élever à 2.197.500 euros et être divisé en 366.250 actions ordinaires d'un montant nominal de 6 euros chacune, intégralement libérées.

Il n'existe aucune valeur mobilière émise par la société autre que des actions ordinaires.

Au jour des présentes, **YVELINES AMÉNAGEMENT** présente un effectif salarié de 13 personnes.

1.24 Liens entre les sociétés concernées par l'opération

Il n'existe aucun lien en capital entre les trois sociétés, aucune d'elles ne détenant d'actions des autres. Les trois sociétés présentent néanmoins un actionnariat commun comme suit :

- La Caisse des Dépôts et Consignations (administrateur dans les trois sociétés),
- La Caisse d'Épargne et de Prévoyance d'Ile de France (administrateur au sein d'**YVELINES AMÉNAGEMENT** et de la **SEMERCLI**).

La Chambre de Commerce et d'Industrie Paris Ile-de-France est actionnaire de la **SEM 92** et d'**YVELINES AMENAGEMENT**.

La présente fusion n'aura pas pour effet de porter atteinte aux dispositions des articles L. 1522-1 et L. 1522-2 du Code général des collectivités territoriales.

1.3 Description de l'opération et évaluation des apports

Les modalités de réalisation des apports sont exposées, de façon détaillée, dans le traité de fusion.

Elles peuvent se résumer comme suit :

1.31 Description des apports de la SEMERCLI

Il est précisé que l'énumération ci-après n'a qu'un caractère indicatif non limitatif, le patrimoine actif et passif de la société **SEMERCLI** devant être intégralement transféré à la **SEM 92** dans l'état où il se trouvera à la date de réalisation définitive de la fusion.

Actif apporté	52 877 423
Immobilisations	151 278
Stocks	37 687 924
Avances et acomptes	104 296
Créances clients	3 761 885
Autres créances	5 836 131
CCA	43 662
Trésorerie	2 882 288
<i>actifs non comptabilisés</i>	
Fonds commercial	315 154
Crédit-bail immobilier	390 943
Marge à l'avancement sur opération propre	178 339
Boni de concession à l'avancement	1 525 522

SOIT, TOTAL DE L'ACTIF DONT LA TRANSMISSION EST PREVUE : 52.877.423 €.

Passif pris en charge	47 587 423
Provisions pour risques et charges	2 193 626
Emprunts et dettes financières	15 009 002
Avances et acomptes	6 329 428
Dettes fournisseurs	7 069 165
Dettes fiscales et sociales	1 462 072
Autres dettes	271 706
PCA	15 177 113
<i>passifs non comptabilisés</i>	
Provision pour IDR	75 311

SOIT, TOTAL DU PASSIF DONT LA TRANSMISSION EST PREVUE : 47.587.423 €

En tant que de besoin, la stipulation ci-dessus ne constitue pas une reconnaissance de dettes au profit de prétendus créanciers, lesquels sont tenus d'établir leurs droits et de justifier de leurs titres.

Actif net apporté par SEMERCLI

L'actif apporté étant évalué à un montant de	52.877.423 euros
et le passif de	47.587.423 euros

Il résulte que l'actif net apporté par la société SEMERCLI s'établit à : 5.290.000 euros.

1.32 Description des apports d'YVELINES AMENAGEMENT

Il est précisé que l'énumération ci-après n'a qu'un caractère indicatif non limitatif, le patrimoine actif et passif de la société **YVELINES AMENAGEMENT** devant être intégralement transféré à **SEM 92** dans l'état où il se trouvera à la date de réalisation définitive de la fusion, après absorption de la **SARRY 78** :

Actif apporté	52 854 149
Immobilisations	95 460
Stocks	18 633 851
Avances et acomptes	174 008
Créances clients	6 910 045
Autres créances	3 168 772
CCA	1 057 085
Trésorerie	20 581 141
actifs non comptabilisés	
Fonds commercial (IDA)	1 769 820
Fonds commercial (IDA) - créance fiscale	463 967

SOIT, TOTAL DE L'ACTIF DONT LA TRANSMISSION EST PREVUE : 52.854.149 €.

Passif pris en charge	47 643 149
Provisions pour risques et charges	7 455 041
Emprunts et dettes financières	6 933 354
Avances et acomptes	841 448
Dettes fournisseurs	6 356 970
Dettes fiscales et sociales	2 915 680
Autres dettes	8 666 684
PCA	12 248 870
passifs non comptabilisés	
Provision pour perte de rétroactivité	188 000
Dividendes	2 030 000
Provision pour IDR	7 102

SOIT, TOTAL DU PASSIF DONT LA TRANSMISSION EST PREVUE : 47.643.149 €.

En tant que de besoin, la stipulation ci-dessus ne constitue pas une reconnaissance de dettes au profit de prétendus créanciers, lesquels sont tenus d'établir leurs droits et de justifier de leurs titres.

Actif net apporté par YVELINES AMENAGEMENT

L'actif apporté étant évalué à un montant de 52.854.149 euros
et le passif de 47.643.149 euros

Il résulte que l'actif net apporté par la société YVELINES AMÉNAGEMENT s'établit à : 5.211.000 euros.

1.33 Conditions suspensives

La réalisation de l'opération est subordonnée à :

- Approbation par l'AGE de la **SEMERCLI** du projet de fusion, de sa dissolution et de la transmission universelle de son patrimoine à la **SEM 92** ;
- Approbation par l'AGE d'**YVELINES AMENAGEMENT** du projet de fusion, de sa dissolution et de la transmission universelle de son patrimoine à la **SEM 92** ;
- Approbation par l'AGE de la **SEM 92** du projet de fusion et de l'augmentation de capital qui y est prévue.

Il est rappelé que préalablement à la tenue des AGE des actionnaires des trois SEM, les Assemblées délibérantes des collectivités actionnaires des trois SEM devront avoir délibéré pour approuver les projets de fusion.

A défaut de réalisation le 31 décembre 2016 au plus tard desdites conditions, le traité de fusion sera considéré comme nul, sans indemnité de part ni d'autre.

Il est expressément convenu que chacune des opérations de fusion pourra se réaliser indifféremment l'une de l'autre, sans indemnité de part ni d'autre.

1.34 Date de réalisation, date d'effet de la fusion

Les parties sont convenues que la fusion aura un effet rétroactif, du point de vue comptable et fiscal, au 1^{er} janvier 2016.

En conséquence, sur le plan comptable et fiscal, toutes les opérations réalisées par les sociétés absorbées à compter du 1^{er} janvier 2016 seront considérées de plein droit comme accomplies par la société absorbante.

Sur le plan juridique, la fusion et la transmission universelle du patrimoine des sociétés absorbées à la société absorbante seront réalisées et effectives à la date de la réalisation (voir conditions suspensives ci-dessus).

1.35 Régime fiscal

Les sociétés absorbées et absorbante entrent dans le champ d'application de l'impôt sur les sociétés.

La présente fusion est placée sous le régime de faveur des fusions prévu à l'article 210 A du Code Général des Impôts.

La fusion prendra effet au 1^{er} janvier 2016 ; en conséquence, les résultats bénéficiaires ou déficitaires de chacune des deux sociétés absorbées depuis cette date jusqu'à la réalisation définitive de la fusion seront englobés dans le résultat de la société absorbante.

Par ailleurs, le projet de traité de fusion emportant transmission d'une universalité totale de biens et de services des cédants au profit du bénéficiaire, est dispensé de taxation à la TVA, conformément à l'article 257 bis du CGI, dans la mesure où les parties sont toutes les trois assujetties et redevables de cette taxe.

Les sociétés absorbées et absorbante s'engagent à satisfaire aux obligations déclaratives correspondantes.

1.36 Evaluation des apports

Les termes et conditions du traité de fusion ont été établis par les trois sociétés partie à l'opération, sur la base de leurs comptes arrêtés au 31 décembre 2015, date de clôture du dernier exercice social de chacune des sociétés intéressées.

Les comptes annuels d'**YVELINES AMÉNAGEMENT** au 31 décembre 2015 ont été arrêtés par le Conseil d'administration en date du 20 mai 2016 et devront être approuvés par son Assemblée Générale Annuelle réunie entre le 17 et le 30 juin 2016.

Les comptes annuels de la **SEMERCLI** au 31 décembre 2015 ont été arrêtés par le Conseil d'administration en date du 17 mars 2016 et ont été approuvés par son Assemblée Générale Annuelle réunie le 4 mai 2016.

Les comptes annuels de la **SEM 92** au 31 décembre 2015 ont été arrêtés par le Conseil d'administration en date du 13 avril 2016 et ont été approuvés par son Assemblée Générale Annuelle réunie le 12 mai 2016.

En l'absence de lien de contrôle préalablement à l'opération de fusion entre les sociétés, le transfert de tous les actifs et passifs des sociétés absorbées à la société absorbante se fera à la valeur réelle, conformément au Règlement CRC 2004-01 du 4 mai 2004.

Il a été procédé à une approche multicritères de la valeur réelle des trois sociétés, fondée à ce titre par des méthodes identiques.

1.37 Rémunération des apports

Sur la base des méthodes d'évaluation retenues, l'évaluation de l'action de chaque société est la suivante :

Pour la SEM 92 :

Actif net :	22.050.000 euros
Nombre d'actions :	600.000
Valeur par action :	36,75 euros

Pour YVELINES AMÉNAGEMENT :

Actif net :	5.211.000 euros
Nombre d'actions :	366.250
Valeur par action :	14,23 euros

Il en résulte un rapport d'échange de 2 actions de la **SEM 92** pour 5 actions **d'YVELINES AMÉNAGEMENT**, représentant un nombre total de 146.500 actions nouvelles de 17 € de valeur nominale chacune à créer, au profit des actionnaires **d'YVELINES AMENAGEMENT**.

En rémunération de cet apport net, 146.500 actions nouvelles de 17 euros de valeur nominale chacune, entièrement libérées, seraient donc créées par la **SEM 92** à titre d'augmentation de capital de 2.490.500 euros.

Le montant de l'apport net de 5.211.000 euros, déduction faite du montant de l'augmentation de capital de la **SEM 92** de 2.490.500 euros, constituera la prime de fusion s'élevant à 2.720.500 euros.

Pour la SEMERCLI :

Actif net :	5.290.000 euros
Nombre d'actions :	73.080
Valeur par action :	72,4 euros

Il en résulte un rapport d'échange de 2 actions de la **SEM 92** pour 1 action de la **SEMERCLI**, représentant un nombre total de 146.160 actions nouvelles de 17 € de valeur nominale chacune à créer, au profit des actionnaires de la **SEMERCLI**.

En rémunération de cet apport net, 146.160 actions nouvelles de 17 euros de valeur nominale chacune, entièrement libérées, seraient donc créées par la **SEM 92** à titre d'augmentation de capital de 2.484.720 euros.

Le montant de l'apport net de 5.290.000 euros, déduction faite du montant de l'augmentation de capital de la **SEM 92** de 2.484.720 euros, constituera la prime de fusion s'élevant à 2.805.280 euros.

2. Diligences et appréciation de la valeur des apports

2.1 Diligences mises en œuvre

Notre mission a pour objet d'éclairer les actionnaires des SEM parties à la présente fusion sur l'absence de surévaluation des apports. En conséquence, elle ne relève pas d'une mission d'audit ou d'une mission d'examen limité. Elle n'implique pas non plus validation du régime fiscal applicable aux opérations.

Elle ne saurait être assimilée à une mission de « due diligences » effectuée par un prêteur ou un acquéreur et ne comporte pas tous les travaux nécessaires à ce type d'intervention. Notre rapport ne peut donc pas être utilisé dans ce contexte.

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale de Commissaires aux Comptes relative à cette mission en vue d'apprécier la valeur conférée aux apports.

Dans ce cadre, nous avons notamment :

- pris connaissance du contexte et des objectifs de la présente opération,
- eu des entretiens avec les membres des Directions des trois sociétés, et avec les responsables en charge de l'opération et leurs conseils, tant pour appréhender son contexte que pour en comprendre les modalités économiques, comptables, juridiques et fiscales dans lesquelles elle se situe, en marge du traité de fusion ;
- consulté les documents juridiques et financiers mis à notre disposition et concernant la vie sociale des trois sociétés ;
- analysé les rapports d'évaluation émis et les travaux réalisés par les conseils des trois sociétés ;
- examiné le projet de traité de fusion et ses annexes,
- vérifié le respect de la réglementation comptable en vigueur en matière de valorisation des apports ;
- contrôlé la réalité des apports et apprécié l'incidence éventuelle d'éléments susceptibles d'en affecter la propriété ;
- vérifié que les commissaires aux comptes des trois sociétés avaient certifié les comptes annuels des exercices clos le 31 décembre 2015.

Dans le cadre de nos travaux relatifs à la valorisation des apports des actifs et des passifs des sociétés absorbées (**SEMERCLI** et **YVELINES AMENAGEMENT**), nous avons notamment :

- examiné les modalités de détermination de la valeur des apports,
- examiné les travaux de valorisation selon une approche multicritères et exploité les différents documents mis à notre disposition permettant d'apprécier la valeur des apports ;

- pris connaissance des plans d'affaires de la **SEMERCLI** et d'**YVELINES AMENAGEMENT** établis par les Directions respectives. Nous avons procédé aux diligences nécessaires pour apprécier la pertinence des hypothèses retenues ;
- vérifié la propriété, et par voie d'entretiens et de tests, apprécié la libre transmissibilité des actifs apportés ;
- obtenu une lettre d'affirmation confirmant les principales dispositions de cette opération et, notamment, l'absence d'éléments susceptibles de remettre en cause la consistance et la valeur des apports.

2.2 Appréciation de la valeur des apports

Aux termes du projet de traité de fusion, les parties sont convenues de retenir la valeur réelle des actifs et des passifs des sociétés absorbées.

En effet, à la date de réalisation de la fusion l'opération se fait entre entités sous contrôle distinct.

Au regard du Règlement CRC 2004-01 du 5 mai 2004, le choix opéré n'appelle pas de remarque particulière.

2.3 Réalité des apports

Dans le cadre de nos travaux, nous nous sommes assurés de la pleine et libre propriété et de la libre disposition des actifs apportés par les sociétés absorbées et nous avons contrôlé que lesdits actifs étaient libres de toute sureté, nantissement ou autres.

Nous nous sommes fait confirmer l'absence de toute restriction de propriété par lettre d'affirmation.

2.4 Appréciation de la valeur globale des apports

Nous avons apprécié la valeur des actifs nets apportés par les deux sociétés absorbées à partir de l'approche multicritères exposée dans le traité de fusion.

La valeur des apports a été déterminée selon cette approche, exposée dans le traité de fusion. Il s'agit d'une valeur réelle déterminée par :

- Une approche fondée sur une logique patrimoniale, utilisée à titre principal,
- Une approche fondée sur les flux futurs de trésorerie générés (dite DCF), utilisée à titre secondaire.

L'approche patrimoniale a consisté à estimer la valeur de la société à partir de ses capitaux propres (au 31/12/2015) corrigés des plus et moins-values latentes résultant de la comparaison entre la valeur de marché et la valeur nette comptable des différents biens composant le patrimoine de la société.

Il a ainsi été retenu pour déterminer l'actif net comptable corrigé (ANCC) :

- Les **capitaux propres** comptables à fin 2015,
- Corrigés des retraitements nécessaires pour valider **l'homogénéité des traitements comptables** retenus (durée d'amortissement, pratique de provisionnement, activation de certaines charges pour l'essentiel) ;
- Corrigés des éventuelles **plus-values ou dépréciations** existant à l'actif (immeuble, autres actifs corporels, titres de participation et de placement et leurs impacts fiscaux notamment) et au passif (provisions notamment) ;
- Corrigés des **profits (ou pertes) attendus sur les opérations** en cours et bien avancées,
- Corrigés d'un **badwill** éventuel s'il apparaissait que la couverture des charges fixes n'était pas assurée de façon raisonnable à horizon 3 ans.

L'approche DCF a consisté à déterminer :

- Les flux d'exploitation sur la période dite explicite du plan d'affaires (3 ans),
- Le taux d'actualisation, qui correspond à la rémunération des apporteurs de capitaux,
- La valeur terminale, reflet de la capacité de génération de trésorerie à l'infini.

Compte tenu du caractère très spécifique des SEM d'aménagement, qui ont vocation à servir l'intérêt général, l'actif net comptable corrigé est la méthode la plus représentative de la valorisation de ces sociétés ; en conséquence et afin de tenir compte des aléas nécessairement liés à la valorisation issue de données prévisionnelles (méthode DCF), les deux approches ont été pondérées de la façon suivante :

- Le coefficient de pondération attaché à l'approche patrimoniale est de 2,
- Le coefficient de pondération attaché à l'approche DCF est de 1.

Nous nous sommes assurés que les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015 étaient certifiés sans réserve par les Commissaires aux Comptes des sociétés absorbées et que les retraitements opérés dans le cadre de l'approche patrimoniale étaient exhaustifs et appréhendés conformément aux dispositions arrêtées entre les trois sociétés parties à la fusion.

Nous nous sommes également assurés de la cohérence des données prévisionnelles présentées dans les plans d'affaires et le caractère raisonnable des hypothèses retenues.

Enfin, nous nous sommes entretenus avec les dirigeants et les conseils des sociétés, afin de procéder à un examen critique des données retenues, tant pour l'approche patrimoniale que pour l'approche DCF.

La démarche d'évaluation des sociétés exclut les méthodes dites par analogie (transactions et comparables boursiers), ces méthodes n'apparaissant pas pertinentes pour l'évaluation de SEM d'aménagement.

Sur la base de cette approche multicritères (valeur patrimoniale [ANCC] et flux futurs de trésorerie [DCF]), nous n'avons pas relevé d'éléments susceptibles de remettre en cause la valeur globale proposée pour les apports des sociétés absorbées.

2.5 Appréciation de la valeur individuelle des apports

Les éléments d'actifs et de passifs apportés par les sociétés absorbées à la **SEM 92** et transférés par celles-ci à la **SEM 92** ont été évalués sur la base des comptes annuels au 31 décembre 2015, corrigés des retraitements opérés par application des approches mentionnées ci-dessus.

A l'issue de nos travaux, nous n'avons pas de commentaires à formuler sur les valeurs individuelles des apports des sociétés absorbées.

3. Conclusion

Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que les valeurs des apports retenues s'élevant à :

- 5 290 000 € pour la **SEMERCLI**,
- 5 211 000 € pour **YVELINES AMENAGEMENT**,

ne sont pas surévaluées et, en conséquence, que les actifs nets apportés sont au moins égaux aux montants des augmentations de capital de la société absorbante majorées des primes d'émission.

Paris, le 10 juin 2016



Christian Bande
Commissaire aux Apports