



FINEXSI - EXPERT & CONSEIL FINANCIER

14 rue de Bassano
75116 Paris



ABERGEL & ASSOCIÉS

143 rue de la Pompe
75116 Paris

Novartis Pharma SAS

Société par actions simplifiée
8-10 rue Henri Sainte-Claire Deville
92500 Rueil-Malmaison
RCS de Nanterre n°410 349 070

**Rapport des commissaires à la scission
sur la valeur de l'apport devant être effectué
par la société Advanced Accelerator Applications SA
au profit de la société Novartis Pharma SAS**

*Ordonnance de Madame le Président
du Tribunal de Commerce de Nanterre
en date du 28 octobre 2024*

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Madame le Président du Tribunal de Commerce de Nanterre en date du 28 octobre 2024, concernant de l'opération d'apport partiel d'actif de l'Activité Apportée (telle que définie ci-après) de la société Advanced Accelerator Applications SA (ci-après « Adacap » ou « la Société Apporteuse »), au profit de la société Novartis Pharma SAS (ci-après « Novartis Pharma » ou « la Société Bénéficiaire »), nous avons établi le rapport sur la valeur de l'apport prévu par l'article L. 225-147 du Code de commerce.

Les conditions du présent apport (ci-après « l'Apport »), en ce compris sa valeur, ont été arrêtées dans le traité d'apport partiel d'actif signé par les représentants des sociétés concernées en date du 15 avril 2025 (ci-après « le Traité d'apport »).

Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur de l'apport n'est pas surévaluée.

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 professionnelle 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 de l'apport, augmentée de la prime d'apport.

Il n'est pas stipulé d'avantage particulier dans le cadre de la présente opération.

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

A aucun moment nous ne nous sommes trouvés dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévus par la loi.

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

1. Présentation de l'opération envisagée et description de l'Apport
2. Diligences accomplies et appréciation de la valeur de l'Apport
3. Conclusion

1. Présentation de l'opération envisagée et description de l'Apport

1.1 Nature et objectif de l'opération

Adacap, qui exerce à titre principal une activité thérapeutique liée au développement et à la distribution de thérapies ciblées par radioligands pour des indications oncologiques, souhaite apporter à Novartis Pharma tous les actifs et passifs attachés à son activité de distribution des produits Radioligand Therapeutic & Radioligand Imaging en France qui porte sur les thérapies par radioligands, pour des indications en oncologie, c'est-à-dire Lutathera®, Somakit®, LysaKare®, Pluvicto® et Locametz® (ci-après « l'Activité Apportée »).

Adacap souhaite apporter l'Activité Apportée, constituant une branche complète et autonome d'activité, par voie d'apport partiel d'actif soumis au régime juridique des scissions de droit français et emportant le transfert automatique des salariés qui y sont dédiés.

La réorganisation envisagée vise à intégrer opérationnellement l'Activité Apportée au sein de la Société Bénéficiaire, d'optimiser les processus et d'améliorer la réactivité face aux besoins du marché.

L'approbation de l'Apport sera soumise à l'Assemblée générale extraordinaire de la Société Apporteuse et à la décision de l'associé unique de la Société Bénéficiaire, toutes deux prévues, respectivement, le 30 mai 2025 et 1^{er} juin 2025.

1.2 Présentation des sociétés en présence

1.2.1 Novartis Pharma, Société Bénéficiaire

La Société Bénéficiaire est immatriculée auprès du registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 410 349 070. Son siège social se situe au 8-10 rue Henri Sainte-Claire Deville à Rueil-Malmaison (92500).

Son exercice social expire le 31 décembre de chaque année.

Son capital social s'élève à 43 380 000 €, divisé 2 892 000 actions de 15 € de valeur nominale chacune, entièrement libérées, toutes de même catégorie, dont aucune n'est détenue par la Société Bénéficiaire elle-même à la date de réalisation de l'opération.

La Société Bénéficiaire n'a pas émis de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès à son capital, autres que les actions composant son capital et n'a émis aucun titre financier qui soit admis aux négociations sur un marché réglementé.

La Société Bénéficiaire a pour objet, « *tant en France qu'à l'étranger* :

- *la fabrication, l'achat et la commercialisation de tous produits ou spécialités pharmaceutiques à l'usage de la médecine humaine ou de la médecine vétérinaire, de produits chimiques à usage pharmaceutique, de produits biologiques et d'hygiène ou s'y rapportant, de produits diététiques et cosmétiques, de produits de test ou de diagnostic, y compris les produits issus du domaine biotechnologique et du génie génétique, ainsi que de matériels et de fournitures médicaux et hospitaliers ainsi que toute activité relevant du secteur de la santé ;*
- *les opérations de recherche et de développement portant sur ces produits ;*
- *l'organisation et l'animation de colloques scientifiques, la réalisation et la diffusion d'ouvrages et de films médicaux et scientifiques en relation avec lesdits produits ;*
- *la création, l'acquisition et l'exploitation d'établissements industriels ou commerciaux se rapportant à ces produits ;*
- *la conclusion de tous accords de distribution se rapportant auxdits produits ;*
- *la prise ou acquisition de tous brevets, licences, procédés et marques, leur exploitation, leur cession ou leur apport, la concession de toutes licences d'exploitation ;*
- *la participation directe ou indirecte de la société dans toutes les opérations commerciales ou industrielles pouvant se rattacher à l'un des objets précités par voie de création de sociétés nouvelles, d'apport, souscription ou achats de titres ou droits sociaux, fusion, société en participation ou autrement ;*
- *ainsi que la prestation de services se rapportant à ces domaines et, plus généralement, toutes opérations commerciales, industrielles ou financières, mobilières ou immobilières, pouvant se rattacher, directement ou indirectement, à son objet principal ou à tout objet similaire ou connexe ».*

1.2.2 Adacap, Société Apporteuse

La Société Apporteuse est immatriculée auprès du registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 441 417 110. Son siège social se situe au 8-10 rue Henri Sainte-Claire Deville à Rueil-Malmaison (92500).

Son exercice social expire le 31 décembre de chaque année.

Son capital social s'élève à 9 641 449,20 €, divisé en 96 414 492 actions de 0,10 € de valeur nominale chacune, entièrement libérées, toutes de même catégorie, dont aucune n'est détenue par la Société Apporteuse elle-même à la date prévue de réalisation de l'opération.

La Société Apporteuse n'a pas émis de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès à son capital, autres que les actions composant son capital et n'a émis aucun titre financier qui soit admis aux négociations sur un marché réglementé.

La Société Apporteuse a pour objet, « *en France et dans tous pays* :

- *la vente de produits, services et études dans le domaine médical et industriel, des applications des accélérateurs de particules, des produits pharmaceutiques, des produits chimiques, des radio éléments artificiels et de tous autres produits similaires ;*
- *la production, la commercialisation, la distribution, le transport, l'exportation, l'importation et la vente d'isotopes radioactifs pour applications industrielles et médicales ;*
- *la production, la commercialisation, la distribution, le transport, l'exportation, l'importation et la vente de produits chimiques, pharmaceutiques et médicaux et de tous autres produits similaires ;*
- *la production, la commercialisation, la distribution, le transport, l'exportation, l'importation et la vente d'appareils industriels et médicaux et de consommables, ainsi que des services annexes ;*
- *la participation de la société, par tous moyens, directement ou indirectement, dans toutes opérations pouvant se rattacher à son objet par voie de création de sociétés nouvelles, d'apport, de souscription ou d'achat de titres ou droits sociaux, de fusion ou autrement, de création, d'acquisition, de location, de prise en location-gérance de tous fonds de commerce ou établissements ; la prise, l'acquisition, l'exploitation ou la cession de tous procédés et brevets concernant ces activités ;*
- *plus généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, civiles, mobilières ou immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social ou à tout objet similaire ou connexe ».*

1.2.3 Liens en capital entre les parties concernées par l'opération à la date du Traité d'apport

La Société Apporteuse ne détient aucune action dans la Société Bénéficiaire et la Société Bénéficiaire ne détient aucune action dans la Société Apporteuse.

La Société Apporteuse et la Société Bénéficiaire sont chacune contrôlées par la société Novartis Groupe France.

Monsieur Thibaut Victor Michel est président-directeur général de la Société Apporteuse et président de la Société Bénéficiaire.

1.3 Description des opérations

Les modalités de réalisation de l'Apport, qui sont présentées de façon détaillée dans le Traité d'apport, auquel il convient de se référer, peuvent se résumer comme suit.

1.3.1 Caractéristiques essentielles de l'Apport

Nature de l'apport

Adacap souhaite apporter à Novartis Pharma tous les actifs et passifs attachés à l'Activité Apportée, dont le contenu est présenté à titre informatif et non exhaustif dans le Traité d'apport, constituant une branche complète et autonome d'activité (ci-après « la Branche d'Activité »).

Date d'effet

Le jour où la dernière des conditions suspensives stipulées dans le Traité d'apport et mentionnées ci-après (§1.3.2) (ci-après « la Date de Réalisation »), la Société Apporteuse apportera à la Société Bénéficiaire l'intégralité de la Branche d'Activité sous les conditions ordinaires de droit et conformément aux termes du Traité d'apport.

L'Apport prendra effet sur le plan juridique, comptable et fiscal, à la Date de Réalisation.

Régime juridique

Les parties ont décidé de placer l'Apport sous le régime juridique des scissions prévu par les articles L. 236-18 à L. 236-26 du code de commerce, conformément à la faculté qui leur est offerte par l'article L. 236-27 dudit Code.

Conformément à la loi applicable en matière d'apport partiel d'actif soumis au régime juridique des scissions, l'Apport entraînera à la Date de Réalisation, par le seul effet de la réalisation de l'Apport, la transmission universelle de patrimoine, de la Branche d'Activité composée des actifs apportés et des passifs pris en charge, à l'exception des actifs exclus et des passifs exclus, de la Société Apporteuse à la Société Bénéficiaire.

En outre, du fait de l'Apport et à compter de la Date de Réalisation, sous réserve des stipulations du Traité d'apport, la Société Bénéficiaire sera subrogée, purement et simplement, à la Société Apporteuse dans tous les droits, obligations et engagements relatifs à l'Activité Apportée.

Régime fiscal

Dans la mesure où la Branche d'Activité apportée comprend l'ensemble des éléments constituant une branche complète et autonome d'activité au sens de l'article 301 E – Annexe II du Code Général des Impôts, la Société Apporteuse et la Société Bénéficiaire entendent placer la présente opération d'apport partiel d'actif sous le bénéfice du régime fiscal de faveur.

Ainsi, en ce qui concerne l'impôt sur les sociétés, l'Apport sera placé sous le régime fiscal de faveur prévu par les articles 210 A et 210 B du Code Général des Impôts.

Par ailleurs, l'Apport sera enregistré gratuitement, conformément aux dispositions de l'article 816 du Code général des impôts, sur renvoi des articles 817 et 817 A du Code général des impôts et 301 E de l'annexe II audit Code.

1.3.2 Conditions suspensives

La réalisation de l'Apport et de l'augmentation de capital de la Société Bénéficiaire en résultant est subordonnée à la réalisation des conditions suspensives suivantes :

- L'obtention par la Société Apporteuse et la Société Bénéficiaire des autorisations réglementaires requises, ou le dépôt des notifications requises dont la liste figure en annexe 9 du Traité d'apport ;
- L'expiration du délai d'opposition des créanciers de trente (30) jours visé à l'article L. 236-15 du Code de commerce ;
- L'approbation de l'Apport par l'Assemblée générale des actionnaires de la Société Apporteuse ;

- L'approbation, conformément aux dispositions légales et réglementaires (i) de l'Apport et de sa valeur ainsi que (ii) de l'augmentation de capital corrélative, par décisions de l'associé unique de la Société Bénéficiaire.

Si l'ensemble des conditions suspensives ne sont pas réalisées au plus tard le 31 décembre 2025 à 23h59, le Traité d'apport sera automatiquement considéré comme caduc sans qu'aucune indemnité ne soit due par l'une ou l'autre des parties, sauf accord contraire entre les parties, sans qu'il y ait lieu à indemnité de part ou d'autre.

1.4 Présentation et évaluation de l'Apport

1.4.1 Désignation de l'Apport

Les Actifs Apportés transférés à la Société Bénéficiaire comprennent l'ensemble des actifs et droits de la Société Apporteuse relatifs à la Branche d'Activité, tels que ces actifs et droits existeront à la Date de Réalisation, figurant ou non dans la situation comptable de la Société Apporteuse à cette date, et y compris tous les droits éventuels, inconnus ou futurs se rapportant à l'exploitation de la Branche d'Activité et ayant leur origine avant la Date de Réalisation.

Les Passifs Apportés transférés à la Société Bénéficiaire comprennent l'ensemble des passifs et obligations de la Société Apporteuse relatifs à la Branche d'Activité, tels que ces passifs apportés et obligations existeront à la Date de Réalisation, figurant ou non dans la situation comptable de la Société Apporteuse à cette date, en ce compris tous les passifs éventuels, inconnus ou futurs se rapportant à l'exploitation de la Branche d'Activité et ayant leur origine avant la Date de Réalisation.

1.4.2 Engagements hors bilan

Indépendamment des éléments d'actif et de passif relatifs à l'Activité Apportée, par l'effet de l'Apport la Société Bénéficiaire bénéficiera, le cas échéant, des engagements reçus par la Société Apporteuse attachés à l'Activité Apportée qui existent à la Date de Réalisation, tels que listés en annexe 7.3 du Traité d'apport et sera substituée à cette dernière dans la charge des engagements donnés par cette dernière attachés à l'Activité Apportée qui existent à la Date de Réalisation.

1.4.3 Méthode d'évaluation de l'Apport

Le présent apport partiel d'actif intervient entre sociétés sous contrôle commun établies en France au sens de l'article 741-1 du PCG.

Cette opération sera réalisée sur la base de la valeur nette comptable des éléments d'actifs et de passifs rattachables à la Branche d'Activité transférée en application notamment de l'article 743-1 du PCG relatif à la comptabilisation et l'évaluation des opérations de fusions et assimilées tel qu'issu du règlement n° 2014-03 de l'Autorité des Normes Comptables (ANC) tel que modifié ultérieurement.

La valeur nette comptable des éléments constitutifs de Branche d'Activité transférée sera déterminée à la Date de Réalisation de l'Apport sur la base de la situation comptable arrêtée à cette date en conformité avec la réglementation comptable en vigueur.

1.4.4 Comptes utilisés pour établir les conditions de l'Apport

La description des actifs et des passifs constitutifs de la Branche d'Activité transférée à la Société Bénéficiaire aux termes du Traité d'apport et les modalités provisoires de l'Apport ont été établies sur la base des états comptables suivants (ci-après « les Comptes de Référence ») :

- En ce qui concerne la Société Apporteuse, sur la base d'un état comptable intermédiaire arrêté en date du 31 janvier 2025 ;
- En ce qui concerne la Société Bénéficiaire, sur la base d'un état comptable intermédiaire arrêté en date du 31 janvier 2025 ;
- Un état comptable relatif aux actifs et passifs constitutifs de la Branche d'Activité projeté au 1^{er} juin 2025, établi sur la base d'un état comptable intermédiaire de la Société Apporteuse arrêté en date du 31 janvier 2025 (ci-après « l'Etat Comptable Intermédiaire de l'Apport »).

1.4.5 Valeur de l'actif net de la Branche d'Activité apportée

Le tableau suivant présente les valeurs d'apport provisoires des actifs et des passifs constitutifs de la Branche d'Activité transférée, estimés au 1^{er} juin 2025 et déterminés sur la base de l'Etat Comptable Intermédiaire de l'Apport :

Eléments apportés (en euros)	Valeur brute d'apport projetée au 1er juin 2025	Amortissements et provisions	Valeur nette comptable projetée au 1 ^{er} juin 2025
I. Eléments d'actif			
Immobilisations incorporelles			
Terrains			
Constructions			
Installations techniques, matériel et outillages			
Autres immobilisations corporelles			
Avances et acomptes sur immobilisations			
Immobilisations en cours			
Prêts			
Immobilisations financières			
Montant total de l'actif immobilisé			
Matières premières, approvisionnements	3 399 916		3 399 916
Avances et acomptes versés sur commandes	1 838 242		1 838 242
Clients et comptes rattachés	34 135 541	-108 440	34 027 101
Etat, impôts sur les bénéfices			
Etat, taxes sur le chiffre d'affaires	1 877 891		1 877 891
Etat, autres impôts, taxes et versements assimilés			
Autres créances			
Disponibilités affectées à l'Activité Apportée	39 480 148		39 480 148
Charges constatées d'avance			
Ecart de conversion – Actif			
Montant total de l'actif circulant	80 731 738	-108 440	80 623 298
Total des Actifs Apportés	80 731 738	-108 440	80 623 298

Eléments apportés (en euros)	Valeur brute d'apport projetée au 1er juin 2025	Amortissements et provisions	Valeur nette comptable projetée au 1 ^{er} juin 2025
II. Eléments de passif			
Provisions pour risques			
Provisions pour charges			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés			586 969
Personnel			2 110 926
Organismes sociaux			1 249 688
Etat, impôts sur les bénéfices			
Dettes fiscales et sociales			74 954 349
Etat, taxes sur le chiffre d'affaires			218 038
Autres Dettes			3 328
Total des Passifs supportés			79 123 298
III. Actif net provisoire			
(I) – (II)			1 500 000

La valeur provisoire de l'actif net apporté projetée au 1^{er} juin 2025 et estimée sur la base de l'Etat Comptable Intermédiaire s'élève ainsi à 1 500 000 € (ci-après « la Valeur Nette Provisoire de l'Apport »).

1.5 Rémunération de l'Apport

La rémunération de l'Apport a été déterminée par référence à la valeur réelle de la Branche d'Activité à la Date de Réalisation et à la valeur réelle de l'action de la Société Bénéficiaire, sur la base des Comptes de Référence de cette dernière, en tenant compte des éléments significatifs intervenus ou à intervenir jusqu'à la Date de Réalisation, selon les principes décrits dans l'annexe 8.1.2 du Traité d'apport.

Sur la base des valeurs relatives de la Branche d'Activité et de l'action de la Société Bénéficiaire, l'Apport sera rémunéré par l'attribution de 59 830 actions nouvelles de 15 € de valeur nominale chacune, à émettre par la Société Bénéficiaire qui augmentera son capital d'une somme de 897 450 €.

La différence entre la Valeur Nette Provisoire de l'Apport, soit 1 500 000 € et le montant nominal de l'augmentation de capital de la Société Bénéficiaire constituera une prime d'apport, dont le montant s'établira à 602 550 €.

A la Date de Réalisation, les actions Novartis Pharma nouvellement émises en rémunération porteront jouissance et seront entièrement assimilées à toutes les autres actions existantes. Elles seront soumises à toutes les dispositions des statuts et aux décisions des associés de la Société Bénéficiaire.

Toute différence entre la Valeur Nette Provisoire de l'Apport et le montant de la valeur nette comptable de l'Apport à la Date de Réalisation (ci-après « la Valeur Nette Définitive de l'Apport »), résultant de la situation comptable de la Société Apporteuse à la Date de Réalisation (ci-après « la Situation Comptable Définitive »), due à des variations entre la date des Comptes de Référence et la Date de Réalisation, sera ajustée, de convention entre les parties, de la manière suivante :

- Dans l'hypothèse où la Valeur Nette Définitive de l'Apport serait inférieure à la Valeur Nette Provisoire de l'Apport, la Société Apporteuse s'engage à compléter l'Apport d'un montant équivalent à la différence ainsi constatée en numéraire ;
- Dans l'hypothèse où la Valeur Nette Définitive de l'Apport serait supérieure à la Valeur Nette Provisoire de l'Apport, le montant de la prime d'apport serait augmenté d'un montant égal à la différence entre la Valeur Nette Définitive de l'Apport et la Valeur Nette Provisoire de l'Apport. Cet ajustement à la hausse du montant de la prime d'apport serait constaté par l'associé unique de la Société Bénéficiaire. Dans l'hypothèse où un tel ajustement devrait être opéré, celui-ci n'aurait aucune incidence sur le nombre d'actions de la Société Bénéficiaire attribuées à la Société Apporteuse en rémunération de l'Apport.

Il est stipulé dans le Traité d'apport que la Société Bénéficiaire fera ses meilleurs efforts afin que son associé unique constate l'ajustement à la hausse du montant de la prime d'apport dans un délai de 15 jours suivant l'établissement définitif de la Situation Comptable Définitive.

2. Diligences accomplies et appréciation de la valeur de l'Apport

2.1 Diligences mises en œuvre

Notre mission a pour objet d'éclairer l'associé unique de la Société Bénéficiaire sur l'absence de surévaluation de l'Apport effectué par la Société Apporteuse.

En conséquence, notre mission ne relève ni d'une mission d'audit, ni d'une mission d'examen limité. Elle n'a donc pas pour objectif de formuler une opinion sur les comptes ni de procéder à des vérifications spécifiques concernant le respect du droit des sociétés. Elle n'implique pas non plus validation du régime fiscal applicable à l'opération.

En outre, notre mission ne saurait être assimilée à une mission de *due diligence* effectuée pour 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.

De la même manière, nos travaux ne sont pas assimilables à ceux d'un expert indépendant désigné par l'organe d'administration ou de contrôle d'une des parties.

En exécution de la mission qui nous a été confiée, nous avons effectué les diligences que nous avons estimées nécessaires, au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes afin de nous assurer que la valeur de l'Apport n'est pas surévaluée.

Dans ce cadre, nous avons :

- Contrôlé la réalité et la propriété de l'Apport et apprécié l'incidence éventuelle d'éléments susceptibles d'en affecter la propriété ;
- Apprécié la Valeur Nette Provisoire de l'Apport retenue dans le Traité d'apport ;
- Vérifié le respect de la réglementation comptable en vigueur en matière de valorisation des apports ;
- Vérifié, jusqu'à la date de rédaction de ce rapport, l'absence de faits ou d'évènements susceptibles de remettre en cause la valeur globale de l'Apport.

En particulier, nos diligences ont consisté à :

- Prendre connaissance du contexte et des objectifs de la présente opération d'Apport ;
- Nous entretenir avec les représentants de Novartis Pharma et d'Adacap, tant pour prendre connaissance de l'opération proposée et du contexte dans lequel elle se situe, que pour analyser les modalités comptables, financières et juridiques envisagées ;
- Examiner le Traité d'apport et ses annexes en date du 15 avril 2025 ;
- Analyser et revoir avec les représentants d'Adacap les éléments de valorisation de la Branche d'Activité ;
- Contrôler l'évaluation de l'Apport, examiner et apprécier les méthodes d'évaluation retenues par les parties dans le cadre de la détermination de la rémunération de l'Apport ;
- Examiner le plan d'affaires de la Branche d'Activité et examiner avec la direction de la Société Apporteuse les fondamentaux de ladite branche et ses perspectives de croissance et de profitabilité opérationnelle au regard notamment de l'évolution du marché ;
- Analyser la sensibilité de la valeur de l'Apport en fonction de critères jugés pertinents ;
- Obtenir une lettre d'affirmation des représentants d'Adacap, qui nous ont confirmé les éléments significatifs utilisés dans le cadre de notre mission.

Nous nous sommes également appuyés sur les travaux que nous avons réalisés en qualité de commissaires à la scission chargés d'apprécier la rémunération de l'Apport, notamment en ce qui concerne la valeur réelle de la Branche d'Activité.

2.2 Appréciation de la méthode de valorisation de l'Apport et de sa conformité à la réglementation comptable

S'agissant d'une opération d'apport partiel d'actifs portant sur une branche autonome d'activité impliquant des sociétés établies en France et réalisée entre entités sous contrôle commun au sens de l'article 741-1 du Plan Comptable Général, les éléments d'actif et de passif constitutifs de la Branche d'Activité apportée doivent être évalués pour leur valeur nette comptable.

Cette méthode de valorisation est conforme à la réglementation comptable en vigueur, en particulier l'article 743-1 du Plan Comptable Général relatif à la comptabilisation et l'évaluation des opérations de fusion et opérations assimilées tel qu'issu du règlement comptable n° 2014-03 de l'Autorité française des Normes Comptables en date du 5 juin 2014, tel que modifié ultérieurement.

Ainsi, le choix retenu par les parties dans le Traité d'apport concernant la méthode de valorisation de l'Apport est conforme au règlement précité et n'appelle pas d'observation de notre part.

Nous nous sommes par ailleurs assurés que le financement de la Branche d'Activité serait assuré postérieurement à la Date de Réalisation.

2.3 Réalité de l'Apport

Nous avons contrôlé que les actifs apportés étaient libres de tout nantissement et que la Société Apporteuse en avait la libre propriété et nous nous sommes fait confirmer l'absence de toute restriction de propriété par une lettre d'affirmation.

Nous avons notamment pris connaissance de la procédure mise en œuvre par la Direction de la Société Apporteuse afin d'identifier la liste des contrats transférés se rattachant à l'Activité Apportée et des contrats exclus, tels que listés en annexe 7.2.2 (a) du Traité d'apport, se rattachant à l'Activité Conservée (au sens qui lui est donné dans le Traité d'apport).

Il est prévu qu'à compter de la Date de Réalisation, la Société Bénéficiaire bénéficie des prestations de service nécessaires à la conduite de la Branche d'Activité apportée. Ces prestations de service formeront un tout indissociable avec le Traité d'apport visant à assurer le bénéfice de l'exploitation effective, complète et autonome par la Société Bénéficiaire de la Branche d'Activité apportée.

Les parties à l'opération sont par ailleurs convenues de solliciter les accords ou agréments nécessaires et de procéder aux notifications requises au transfert des actifs et passifs constitutifs de la Branche d'Activité apportée, en ce compris les contrats apportés ou tous autres droits ou valeurs dont le transfert serait subordonné à une notification, un accord ou un agrément quelconque d'un co-contractant de la Société Apporteuse ou d'un tiers. Les parties se sont par ailleurs engagées à mettre en place, si nécessaire, les mesures ou engagements requis afin que la Société Bénéficiaire soit titulaire ou bénéficie des droits et obligations et supporte les passifs attachés à la Branche d'Activité à compter de la Date de Réalisation.

Le Traité d'apport prévoit par ailleurs un mécanisme visant à rétablir les droits des parties dans le cas où une partie recevrait ou serait amenée à (i) détenir des droits existants, éventuels, inconnus ou futurs ou (ii) supporter des passifs existants, éventuels, inconnus ou futurs devant être conservés par l'autre partie au titre du Traité d'apport.

Enfin, nous rappelons que les conditions suspensives préalables à la réalisation de l'Apport portent notamment sur l'obtention par la Société Apporteuse et la Société Bénéficiaire des autorisations réglementaires requises ou le dépôt des notifications requises, dont la liste figure en annexe 9 du Traité d'apport.

2.4 Appréciation de la valeur de l'Apport

2.4.1 Valeurs individuelles

La Valeur Nette Provisoire de l'Apport a fait l'objet dans le Traité d'apport d'une affectation indicative entre les éléments d'actifs apportés et de passifs transmis.

Nous avons vérifié que les valeurs comptables des actifs apportés et passifs transmis repris dans le Traité d'apport pour une valeur estimée à la Date de Réalisation correspondaient à celles ressortant de la balance générale de la Société Apporteuse au 31 janvier 2025, après ajustements liés notamment à la période courant entre cette date et le 1^{er} juin 2025, date envisagée de réalisation de l'Apport.

En particulier, la Valeur Nette Provisoire de l'Apport estimée au 1^{er} juin 2025 est notamment constituée :

- De dettes fiscales et sociales principalement liées aux remises conventionnelles inhérentes à la vente de produits pharmaceutiques en France ;
- De disponibilités apportées dans le cadre de l'Apport ; et
- De créances clients.

Nous avons également vérifié que le processus de détournement utilisé était approprié.

S'agissant de valeurs provisoires, il ne nous est pas possible de conclure sur les valeurs individuelles des apports telles qu'elles existeront à la Date de Réalisation.

Toutefois, la fixation définitive de ces valeurs individuelles, conformément aux modalités prévues par le Traité d'apport, n'a pas d'impact sur notre appréciation de la valeur globale de l'Apport, que nous avons par ailleurs analysée. En effet, la clause d'ajustement mentionnée dans le Traité d'apport signé le 15 avril 2025 implique que le montant de la Valeur Nette Définitive de l'Apport ne pourra être inférieur à celui de la Valeur Nette Provisoire de l'Apport, soit 1 500 000 €.

2.4.2 Valeur globale de l'Apport

Dans le cadre de l'appréciation de la valeur globale de l'Apport, nous avons examiné les travaux d'évaluation réalisés par les parties afin de déterminer la rémunération de l'Apport, notamment concernant la valeur de la Branche d'Activité, que nous avons complétés par nos propres analyses.

Dans le contexte de la fixation de la rémunération de l'Apport, les parties ont déterminé une valeur réelle de la Branche d'Activité apportée selon une approche d'évaluation intrinsèque fondée sur l'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels, compte tenu de la nature de l'activité apportée.

Cette méthode consiste à déterminer la valeur intrinsèque de la Branche d'Activité apportée par l'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels issus d'un plan d'affaires en tenant compte d'une valeur terminale à l'horizon de ces prévisions déterminées à partir d'un flux de trésorerie estimé normatif. Les flux sont actualisés à un taux qui reflète l'exigence de rentabilité du marché vis à vis de cette branche d'activité.

Les prévisions retenues s'appuient sur le plan d'affaires de la Branche d'Activité qui correspond aux estimations de la direction de la Société Apporteuse, qualifiées de prudentes par cette dernière, sur les perspectives de croissance de l'activité et aux conventions existantes au sein du Groupe concernant le niveau de profitabilité alloué pour la nature de ladite Branche d'Activité.

Nous avons échangé avec la direction des hypothèses retenues afin de comprendre et d'apprécier leur pertinence et leur caractère raisonnable, notamment s'agissant des perspectives de décroissance à long terme de l'activité apportée, en termes de volumes et de prix, au regard des anticipations de demande et de concurrence pour les produits de la Branche d'Activité apportée.

Nous avons procédé à des analyses de sensibilité sur la valeur réelle de la Branche d'Activité à une variation combinée (i) du taux d'actualisation et (ii) du taux de croissance à l'infini retenu pour la construction du flux de trésorerie normatif susvisé. Cette analyse ne suscite pas de commentaire particulier.

Les valorisations obtenues selon cette approche sont significativement supérieures à la valeur globale de l'Apport.

À l'issue de nos travaux, nous n'avons pas d'autre commentaire à formuler sur le montant retenu pour la valeur globale de l'Apport, qui s'établit à 1 500 000 €.

3. Conclusion

Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la Valeur Nette Provisoire de l'Apport retenue s'élevant à 1 500 000 € 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 Bénéficiaire, majoré de la prime d'apport.

Paris, le 29 avril 2025

Les Commissaires à la scission

Abergel & Associés

Finexsi – Expert & Conseil Financier



Jean-Noël MUNOZ



Olivier PERONNET

Commissaires aux comptes
Membres de la Compagnie Régionale de Paris