

ALAIN AUVRAY

EXPERT COMPTABLE
COMMISSAIRE AUX COMPTES

EXPERT PRÈS
LA COUR D'APPEL DE PARIS

EXPERT PRÈS
LES COURS ADMINISTRATIVES D'APPEL
DE PARIS ET DE VERSAILLES

EXPERT AGRÉÉ
PAR LA COUR DE CASSATION

5, AV^E FRANKLIN ROOSEVELT

75008 PARIS

TÉL. 33 (0) 1 44 95 16 40

FAX. 33 (0) 1 42 89 10 96

e-mail : alain.auvray@ace-groupe.com

www.ace-groupe.com

**FUSION-ABSORPTION
DE LA SOCIETE ATTRACTIVE SPORT
PAR LA SOCIETE SPOREVER**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE A LA FUSION
SUR LA VALEUR DES APPORTS**

ALAIN AUVRAY

EXPERT COMPTABLE
COMMISSAIRE AUX COMPTES

EXPERT PRÈS
LA COUR D'APPEL DE PARIS

EXPERT PRÈS
LES COURS ADMINISTRATIVES D'APPEL
DE PARIS ET DE VERSAILLES

EXPERT AGRÉÉ
PAR LA COUR DE CASSATION

**FUSION-ABSORPTION
DE LA SOCIETE ATTRACTIVE SPORT
PAR LA SOCIETE SPOREVER**

5, AV^E FRANKLIN ROOSEVELT

75008 PARIS

TÉL. 33 (0) 1 44 95 16 40

FAX. 33 (0) 1 42 89 10 96

e-mail : alain.auvray@ace-groupe.com

www.ace-groupe.com

**RAPPORT DU COMMISSAIRE A LA FUSION
SUR LA VALEUR DES APPORTS**

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui m'a été confiée par Ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Nanterre en date du 08 juillet 2015, concernant la fusion par voie d'absorption de la société ATTRACTIVE SPORT par la société SPOREVER, j'ai établi le présent rapport sur la valeur des apports prévu par l'article L. 236-10 du Code de commerce. Mon appréciation sur la rémunération des apports fait l'objet d'un rapport distinct.

L'actif net apporté a été arrêté dans le projet de traité de fusion signé le 3 août 2015 par les représentants des sociétés concernées. Il m'appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur de l'apport n'est pas surévaluée.

A cet effet, j'ai effectué les 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 de l'apport, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur nominale des actions à émettre par la société absorbante augmentée de la prime de fusion.

Ma mission sur l'appréciation de la valeur des apports prend fin avec la remise du présent rapport, il ne m'appartient pas de le mettre à jour pour tenir compte des faits et circonstances postérieurs à sa date de signature.

Je vous prie de trouver, ci-après, mes constatations et ma conclusion présentées dans l'ordre suivant :

1. Présentation de l'opération et description de l'apport.
2. Diligences et appréciation de la valeur des apports.
3. Conclusion.

1. PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DE L'APPORT

1.1. Contexte de l'opération

Les motifs et buts de l'opération sont décrits dans le projet de traité de fusion dans les termes suivants :

« Cette fusion permettrait de regrouper des activités similaires au sein d'une même structure, ce qui rationaliserait l'organisation du groupe et créerait de la valeur grâce aux synergies possibles entre ces activités. Les activités seront rassemblées au sein de SPOREVER qui dispose d'une plus grande notoriété sur le secteur d'activité des Parties.

Pour les actionnaires d'ATTRACTIVE SPORT, cette fusion leur permettrait d'accéder au marché organisé Alternext d'Euronext Paris et favoriserait ainsi la liquidité de leurs titres sur le marché.

SPOREVER, après réalisation de la Fusion, aura en effet vocation à développer les activités du Groupe ; à ce titre, son statut de société cotée sur le compartiment Alternext d'Euronext Paris lui offrira des opportunités de croissance supplémentaire. »

1.2. Présentation des sociétés concernées par l'opération

1.2.1. Société SPOREVER – société absorbante

La société **SPOREVER**, société absorbante, est une société anonyme dont le siège social est situé 73 rue Henri Barbusse – 92110 Clichy, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 482 877 388.

Son capital social s'élève à ce jour à 5.496.260 €, divisé en 2.198.504 actions ayant une valeur nominale de 2,5 euro, toutes de même catégorie et entièrement libérées. Les actions de SPOREVER sont admises aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0010213215.

SPOREVER a pour objet :

- la prise de tous intérêts et participations, par tout moyen et sous quelque forme que ce soit, dans toutes sociétés françaises ou étrangères, commerciale, industrielle, ou financière, immobilière ou mobilière, notamment par voie d'acquisition, de création de sociétés nouvelles, d'apports, fusions, alliances, sociétés en participation ou groupement d'intérêt économique, ainsi que l'administration, la gestion et le contrôle de ces intérêts et participations,
- La participation à la gestion et à l'administration de sociétés ou de fonds d'investissements dont l'objet est la prise de tous intérêts et participations, par tout moyen et sous quelque forme que ce soit, de toutes sociétés, affaires ou entreprises, notamment par voie d'acquisition, de création de sociétés nouvelles, d'apports, fusions, alliances, sociétés en participation ou groupement d'intérêt économique, ainsi que l'administration,

la gestion et le contrôle de ces intérêts et participations et notamment la prestation dans le domaine de la presse,

- Le conseil et l'assistance aux sociétés ou fonds d'investissement susvisés ou à des tiers et d'une manière générale tous les services destinés à faciliter la création et le développement de ces entreprises
- La fourniture de tous services financiers, comptables et administratifs ainsi que toutes études relatives à ces opérations aux sociétés détenues directement ou indirectement par la Société
- Et généralement, toutes opérations financières, commerciales, industrielles, mobilières et immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet ci-dessus ou à tous objets similaires ou connexes, de nature à favoriser son extension ou son développement.

1.2.2. Société ATTRACTIVE SPORT – société absorbée

La société ATTRACTIVE SPORT, société absorbée, est une société anonyme dont le siège social est situé 16, rue du Dôme – 92100 Boulogne Billancourt, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 801 169 145.

Son capital social s'élève à ce jour à 911.638 €, divisé en 1.823.276 actions ayant une valeur nominale de 0,5 euro, toutes de même catégorie et entièrement libérées.

Les actions de la société ATTRACTIVE SPORT sont admises aux négociations sur le Marché Libre d'Euronext Paris, sous le numéro ISIN FR0012017689.

Aux termes des décisions du conseil d'administration du 14 novembre 2014, il a été procédé à l'attribution de 259.500 bons de souscription de parts de créateurs d'entreprises (BSPCE) donnant chacun droit à une action de ATTRACTIVE SPORT au prix unitaire de 3,12 € se décomposant en 0,5 € de valeur nominale et 2,62 € de prime d'émission.

La société ATTRACTIVE SPORT a pour objet social :

- La prise d'intérêts et de participations dans toutes sociétés et entreprises françaises ou étrangères, quel qu'en soit l'objet, et sous quelque forme que ce soit, notamment par la souscription ou l'acquisition de toutes valeurs mobilières, parts sociales et autres droits sociaux et la gestion de ceux-ci,
- la gestion de son portefeuille de titres de participations,
- Toutes prestations de services et de conseils dans tous domaines intéressant l'entreprise, et notamment dans le domaine des médias,
- le placement de ses fonds disponibles et la gestion de valeurs mobilières,
- la création, l'acquisition, la location, la prise en location-gérance de tous fonds de commerce, la prise à bail, l'installation, l'exploitation de tous établissements, fonds de commerce se rapportant à l'une ou l'autre des activités spécifiées ci-dessus,

- la prise, l'acquisition, l'exploitation ou la cession de tous procédés, brevets et droits de propriété intellectuelle concernant ces activités,
- la participation, directe ou indirecte, de la Société dans toutes opérations financières, mobilières ou immobilières ou entreprises commerciales ou industrielles pouvant se rattacher à l'objet social ou à tout objet similaire ou connexe ;
- toutes opérations quelconques contribuant à la réalisation de cet objet.

1.2.3. Lien entre les sociétés concernées

La société ATTRACTIVE SPORT détient, à la date de signature du traité de fusion, 994.572 actions sur les 2.198.504 actions composant le capital social de la société SPOREVER, soit 45,3% du capital.

Par ailleurs, les sociétés ont des dirigeants communs, à savoir :

- M. Pascal CHEVALIER est Président Directeur Général des sociétés SPOREVER et ATTRACTIVE SPORT.
- M. Gautier NORMAND est Directeur Général Délégué des sociétés SPOREVER et ATTRACTIVE SPORT.

1.2.4. Opérations préalables à la fusion

Au plus tard à la Date de Réalisation de la fusion, l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de SPOREVER devra approuver une réduction de capital motivée par des pertes.

Cette réduction de capital d'un montant de 3.737.456,80 € est effectuée par réduction du nominal de actions de 2,50 € à 0,80 €.

Le capital social est ainsi ramené de 5.496.260 € à 1.758.803,20 € par imputation sur les pertes inscrites en « report à nouveau ».

A la suite de cette réduction de capital, le capital social de SPOREVER sera alors composé de 2.198.504 actions de 0,80 € de valeur nominale chacune, toutes de même catégorie, entièrement souscrites et intégralement libérées.

1.3. Description de l'opération

1.3.1. Méthode d'évaluation retenue

En application du règlement 2004-01 du 4 mai 2004 du Comité de la Réglementation Comptable relatif au traitement comptable des fusions et opérations assimilées (abrogé et repris par le règlement ANC n°2014-03), s'agissant d'une fusion inversée entre sociétés sous contrôle commun, les éléments d'actif et de passif sont apportés pour leur valeur nette comptable telle qu'elle figure dans les comptes de la société ATTRACTIVE SPORT arrêtés au 31 décembre 2014.

1.3.2. Description des apports

La société ATTRACTIVE SPORT fait apport à titre de fusion sous les garanties de droit, et sous réserve des conditions suspensives décrites ci-dessous, à la société SPOREVER de l'universalité de ses biens composant son actif à la date du 1er janvier 2015, à charge pour la société SPOREVER d'acquitter les dettes constituant à la même date du 1er janvier 2015 le passif de la société ATTRACTIVE SPORT.

A l'actif existant au 1^{er} janvier 2015, il convient d'ajouter le montant des augmentations de capital réalisées par ATTRACTIVE SPORT depuis cette date, à savoir un montant de 3.035.499 €.

Le montant de l'actif net apporté par la société ATTRACTIVE SPORT à la société SPOREVER s'élève ainsi à 3.199.276 €.

Il se décompose de la manière suivante :

Montant total de l'actif apporté au 31 décembre 2014	1.022.790 €
Augmentations de capital réalisées par ATTRACTIVE SPORT depuis le 1er janvier 2015	+ 3.035.500 €
Diminué du total du passif pris en charge au 31 décembre 2014	- 859.014 €
	<hr/>
SOIT UN ACTIF NET APPORTÉ DE	3.199.276 €

Augmentations de capital Attractive Sport depuis le 1er janvier 2015				
Date	Opérations	Nbre d'actions	Prix d'émission	montant
12.01.2015	Augmentation de capital	160 519	6 €	963 114 €
11.05.2015	Augmentation de capital	41 666	6 €	249 996 €
26.06.2015	Augmentation de capital	319 965	6 €	1 919 790 €
	Total Augmentation de capital	522 150		3 132 900 €
	Frais d'augmentation de capital imputés sur la prime de fusion			97 400 €
	Augmentations de capital Attractive Sport depuis le 1er janvier 2015			3 035 500 €

DETAIL DE L'ACTIF TRANSFERE AU 31 DÉCEMBRE 2014 (en €) :

La valeur d'apport totale des éléments d'actifs d'ATTRACTIVE SPORT sur la base de la valeur nette comptable au 31 décembre 2014 s'élève à 1.022.790 € et se décompose de la manière suivante :

	BRUT	AMORTISSEMENTS DEPRECIATIONS	NET
Concessions, brevets et droits similaires	8.870 €	959	7.911 €
Autres immobilisations incorporelles	295.303 €	10.332 €	284.971 €
Participations et créances rattachées	1.219.364 €	647.001 €	572.364 €
Prêts	191.940 €	191.940 €	0 €
ACTIF IMMOBILISÉ	1.715.478 €	850.232 €	865.246 €
Clients et comptes rattachés	28.955 €		28.955 €
Autres créances	128.590 €		128.590 €
TOTAL	157.544 €		157.544 €
TOTAL DE L'ACTIF TRANSFERE AU 31 DÉCEMBRE 2014	1.873.022 €	850.232 €	1.022.790 €

DETAIL DU PASSIF TRANSMIS AU 31 DÉCEMBRE 2014 (en €) :

Le montant du passif d'ATTRACTIVE SPORT sur la base de la valeur nette comptable au 31 décembre 2014 s'élève à 859.013 € et se décompose de la manière suivante :

Dettes financières	56.873 €
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	763.328 €
Dettes fiscales et sociales	38.811 €
TOTAL DU PASSIF TRANSMIS AU 31 DÉCEMBRE 2014	859.013 €

1.4. Rémunération de l'actif net apporté

La parité de fusion a été déterminée par référence aux valorisations respectives d'ATTRACTIVE SPORT et de SPOREVER.

La parité d'échange a été arrêtée par les parties de la manière suivante : 1 action ATTRACTIVE SPORT pour 2,10 actions SPOREVER.

Ainsi les 1.823.276 actions ATTRACTIVE SPORT seront rémunérées par l'émission de 3.828.867 actions SPOREVER étant précisé que la société CPI a renoncé à la rémunération de 6 actions ATTRACTIVE SPORT. Le montant de l'augmentation de capital s'élèvera à 3.063.093,60 € sur la base d'une valeur nominale (post réduction de capital) de 0,80 €.

Le capital de SPOREVER s'élèvera à l'issue de la fusion à 4.821.896,80 € se décomposant en 6.027.371 actions de 0,80 € de valeur nominale.

Opérations	Nbre d'actions	Valeur Nominale en €	Capital social en €
Capital social au 31.12.2014	2 198 504	2,50	5 496 260,00
Réduction capital motivée par des pertes		-1,7	
	2 198 504	0,80	1 758 803,20
Rémunération de l'apport	3 828 867	0,80	3 063 093,60
Total post fusion	6 027 371	0,80	4 821 896,80

ATTRACTIVE SPORT détient 994.572 actions SPOREVER. Ainsi SPOREVER deviendra, en cas de réalisation de la fusion, propriétaire de ses propres actions. Les parties n'envisagent pas d'annuler ces actions, la société ayant un délai de deux ans pour régulariser les actions excédentaires (à savoir au-dessus du seuil de 10% du capital et des droits de vote.)

Les actions nouvelles émises par SPOREVER en rémunération de l'apport-fusion d'ATTRACTIVE SPORT porteront jouissance à compter du 1^{er} janvier 2015 et seront assimilées aux actions existantes.

Les actionnaires d'ATTRACTIVE SPORT n'ayant pas droit à un nombre d'actions SPOREVER entier devront céder les actions formant rompus ou acquérir des droits en vue d'y parvenir.

Les BSPCE ATTRACTIVE SPORT seront repris par SPOREVER et leur exercice donnera droit à des actions SPOREVER dans une proportion identique à la parité d'échange à rémunérer.

La différence entre le montant de l'actif net apporté par ATTRACTIVE SPORT soit 3.199.276 € et le montant de l'augmentation de capital de SPOREVER, soit 3.063.093,60 € constituera la prime de fusion d'un montant de 136.182,40 €.

1.5. Aspects juridiques et fiscaux

Les modalités de réalisation de l'opération, qui sont présentées de façon détaillée dans le traité d'apport, peuvent se résumer comme suit.

1.5.1. Régime fiscal applicable à l'opération

Le régime fiscal applicable à la présente opération est présenté à l'article 17 du traité d'apport :

- la fusion est placée sous le régime de faveur prévu par les dispositions de l'article 210 A du Code général des impôts,
- conformément aux termes de l'article 816 du Code général des impôts, l'enregistrement de la fusion donnera lieu au paiement d'un droit fixe.

1.5.2. Date d'effet et date de réalisation de la fusion

Sur le plan comptable et fiscal, l'opération aura un effet rétroactif au 1^{er} janvier 2015. La Fusion et la dissolution d'ATTRACTIVE SPORT qui en résultent ne seront réalisées qu'à compter de la date de réalisation de la dernière des conditions suspensives du traité de fusion entraînant la fusion et la dissolution d'ATTRACTIVE SPORT par SPOREVER.

1.5.3. Conditions suspensives

La fusion, l'augmentation de capital de SPOREVER et la dissolution d'ATTRACTIVE SPORT qui en résultent sont soumises aux conditions suspensives suivantes :

- (i) approbation de la réduction de capital de SPOREVER
- (ii) approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires d'ATTRACTIVE SPORT du projet de fusion absorption d'ATTRACTIVE SPORT par SPOREVER, du traité de fusion correspondant et de la dissolution sans liquidation d'ATTRACTIVE SPORT
- (iii) approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de SPOREVER du projet de fusion absorption d'ATTRACTIVE SPORT par SPOREVER, du traité de fusion correspondant, de l'augmentation de capital de SPOREVER en rémunération de la fusion d'ATTRACTIVE SPORT

Faute de réalisation des conditions suspensives ci-dessus, le 31 décembre 2015 au plus tard, le traité d'apport sera, sauf prorogation de ce délai d'un commun accord entre les parties, considéré comme caduc, sans qu'il y ait lieu à indemnité de part ou d'autre.

2. DILIGENCES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DE L'APPORT

2.1. Diligences accomplies

Ma mission a pour objet d'éclairer les actionnaires de SPOREVER sur la valeur de l'apport.

Elle ne saurait être assimilée à une mission de « *due diligence* » menée pour un prêteur ou un acquéreur et ne comporte pas tous les travaux nécessaires à ce type d'intervention. Mon rapport ne peut être utilisé dans ce contexte.

J'ai effectué les diligences que j'ai estimé nécessaires par référence à la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à ce type de mission, afin d'apprécier la valeur de l'apport.

Dans ce cadre, j'ai notamment :

- pris connaissance des objectifs de l'opération ;
- eu des entretiens avec les dirigeants, les responsables des services chargés de l'opération et les conseils des parties, tant pour appréhender le contexte de l'opération, que pour comprendre les modalités économiques, comptables, juridiques et fiscales dans lesquelles elle se situe ;
- analysé les informations juridiques relatives à la société ATTRACTIVE SPORT et ses filiales et à l'opération elle-même ;
- examiné le traité de fusion et ses annexes ;
- pris connaissance de l'activité et du marché sur lequel est positionné le groupe ATTRACTIVE SPORT ;
- examiné les informations financières historiques de la société ATTRACTIVE SPORT et de ses filiales à partir de comptes arrêtés au 31 décembre 2014 et d'une situation combinée intermédiaire au 30 juin 2015 ;
- vérifié que les opinions émises par le commissaire aux comptes correspondent à des avis sans réserve et permettent de confirmer que les derniers états financiers ne contiennent pas d'anomalies significatives ;
- examiné le plan prévisionnel d'activité de ATTRACTIVE SPORT établi par le management ;
- discuté de la pertinence des hypothèses retenues ainsi que des données structurantes ;
- apprécié la pertinence des approches d'évaluation de ATTRACTIVE SPORT retenues par les parties et analysé les paramètres utilisés ;
- pris connaissance des travaux d'évaluation menés par l'évaluateur-conseil de la société ATTRACTIVE SPORT ;

- mis en œuvre des méthodes alternatives ou complémentaires de valorisation et réalisé des tests de sensibilité pour chacune des approches de valorisation en fonction de critères jugés pertinents ;
- obtenu une lettre d'affirmation des dirigeants de ATTRACTIVE SPORT, qui m'ont confirmé les éléments significatifs utilisés dans le cadre de ma mission.

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

Aux termes du traité d'apport, les parties sont convenues de retenir la valeur nette comptable en tant que valeur d'apport.

S'agissant de la fusion entre deux sociétés sous contrôle commun, le choix de la valeur nette comptable pour transcrire les présents apports est conforme au règlement CRC n°2004-01 du 4 mai 2004 relatif au traitement comptable des fusions et opérations assimilées en vigueur (abrogé et repris par le règlement ANC n°2014-03). Il n'appelle pas de commentaire de ma part.

2.3 Appréciation de la valeur de l'apport

2.3.1. Appréciation de la valeur individuelle de l'apport

Les actifs et passifs sont apportés sur la base de leur valeur nette comptable au 31 décembre 2014, telle qu'elle ressort des comptes annuels de la société ATTRACTIVE SPORT arrêtés à cette date, qui ont fait l'objet d'une certification sans réserve par le commissaire aux comptes et ont été approuvés par l'assemblée générale des actionnaires.

Les valeurs individuelles n'appellent pas d'autre commentaire de ma part.

2.3.2. Appréciation de la valeur globale de l'apport

Je me suis appuyé sur les travaux menés dans le cadre de l'appréciation de la rémunération des apports et notamment sur ceux portant sur la valeur relative de la société ATTRACTIVE SPORT.

La valeur globale des apports, soit 3.199.276 €, s'avère sensiblement inférieure à leur valeur réelle déterminée pour les besoins de la rémunération de la présente opération.

En conséquence, je n'ai pas identifié d'élément susceptible de remettre en cause la valeur globale des apports.

3. CONCLUSION

Sur la base de mes travaux et à la date du présent rapport, je suis d'avis que la valeur des apports s'élevant à 3.199.276 € n'est pas surévaluée et, en conséquence, que l'actif net apporté est au moins égale au montant de l'augmentation de capital de la société absorbante, majorée de la prime de fusion.

Fait à Paris, le 4 août 2015

Le commissaire à la fusion



Alain AUVRAY