



89B 1765

13031

**SOCIETE SAUR FRANCE**  
**Immeuble « Atlantis »**  
**1, avenue Eugène Freyssinet**  
**78280 GUYANCOURT**

---

**RAPPORT**  
**DU COMMISSAIRE A LA FUSION**  
**SUR LA VALEUR DES APPORTS**  
**CONSENTIS PAR LA SOCIETE**  
**D'AMENAGEMENT URBAIN ET RURAL - SAUR**  
**A TITRE DE FUSION**  
**(Article L 236-10 du Code de Commerce)**

Philippe de ASCENTIIS  
EXPERT COMPTABLE DIPLÔMÉ  
COMMISSAIRE AUX COMPTES INSCRIT

6, AVENUE DE MADRID  
92200 NEUILLY SUR SEINE  
TÉL. 01 46 24 20 34  
FAX 01 47 45 82 85

SOCIETE SAUR FRANCE  
Immeuble « Atlantis »  
1, av. Eugène Freyssinet  
78280 GUYANCOURT

**RAPPORT  
DU COMMISSAIRE A LA FUSION  
SUR LA VALEUR DES APPORTS  
CONSENTIS PAR LA SOCIETE  
D'AMENAGEMENT URBAIN ET RURAL - SAUR  
A TITRE DE FUSION  
(Article L 236-10 du Code de Commerce)**

En exécution de la mission qui m'a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Versailles, en date du 27 juillet 2006, concernant la fusion par voie d'absorption de la SOCIETE D'AMENAGEMENT URBAIN ET RURAL – SAUR, ci-après dénommée SAUR par la Société SAUR FRANCE, j'ai établi le présent rapport prévu par l'article L 236-10 du Code de Commerce.

L'actif net apporté a été arrêté dans le projet de traité de fusion signé par les représentants des sociétés concernées en date du 30 août 2006. Il m'appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. A cet effet, j'ai effectué mes diligences selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à cette mission ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la valeur des apports, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur au nominal des actions à émettre par la société absorbante, augmentée de la prime de fusion.

J'ai l'honneur de vous présenter mon rapport qui portera donc sur l'appréciation de la valeur des apports devant être consentis par la Société SAUR à la Société SAUR FRANCE, à titre de fusion.

J'aborderai successivement les points suivants :

- 1) Présentation de l'opération, rémunération et description des apports
- 2) Diligences accomplies et appréciation de la valeur des apports
- 3) Conclusion

## **1 - PRESENTATION DE L'OPERATION** **REMUNERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS**

### **1.1 Sociétés concernées**

**1.1.1** La Société **SAUR FRANCE**, société absorbante, est une société anonyme qui a pour activité principale l'étude et l'exécution de tous projets de caractère industriel, commercial, financier, mobilier ou immobilier. L'exploitation pour le compte de la Société ou de tiers, par prise en concession, régie ou sous toute autre forme, de toutes activités de services concernant notamment la distribution d'eau potable, le traitement, le transport d'eaux usées, l'hygiène, la santé, les loisirs (terrains de sports, camping, golf, parcs d'attractions, hôtels, restaurants, etc...) ainsi que la conception et la réalisation de tous travaux publics ou privés, tels que ceux d'entretien, d'aménagement, de construction, de terrassement, de voirie portant sur des ouvrages ou des immeubles et concernant lesdites activités.

Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Versailles sous le n° 339 379 984.

Son capital de 100 000 000 € est divisé en 4 558 482 actions de même nature, intégralement libérées.

La durée de la société est prévue jusqu'au 03 décembre 2085.

Son exercice social se termine le 31 mars de chaque année.

**1.1.2** La Société **SAUR**, société absorbée, est une société par actions simplifiée qui a pour activité principale la distribution et le traitement des eaux, l'exécution de tous travaux concernant l'hydraulique, l'assainissement et plus généralement les services publics, la collecte et le transport des ordures ménagères et leur traitement, le transport de liquides et la prise en exploitation par voie de concession, affermage, gérance ou sous toutes autres formes, de services publics ou privés.

Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Versailles sous le numéro 552 094 112.

Son capital social est actuellement de 230 000 000 €, divisé en 12 582 534 actions de même nature, entièrement libérées.

La durée de la société est prévue jusqu'au 30 septembre 2067.

Son exercice social se termine le 31 mars de chaque année.

### **1.2 Buts et motifs de l'opération**

Les 4 558 482 actions composant le capital social de SAUR FRANCE sont détenues par SAUR.

L'opération projetée apportera à SAUR FRANCE :

- l'ensemble des actifs détenus par SAUR INTERNATIONAL, ainsi SAUR FRANCE bénéficiera des fortes potentialités de développement à l'international,
- l'ensemble des actifs informatiques du groupe SAUR, ainsi SAUR FRANCE deviendra propriétaire de ses applications métiers (Saphir, Mire...) et bénéficiera des revenus liés à l'utilisation des autres logiciels et matériels informatiques par l'ensemble des autres filiales du groupe.

Un projet de fusion a donc été élaboré entre ces deux sociétés, SAUR faisant apport à SAUR FRANCE de l'intégralité de son actif, à charge de la totalité de son passif.

### **1.3 Modalités de l'opération**

Les parties sont convenues de retenir comme base des apports les comptes annuels de la société absorbée arrêtés au 31 mars 2006, date à laquelle les éléments actifs apportés et les dettes prises en charge ont ainsi été repris dans le traité de fusion pour leurs valeurs nettes comptables, conformément à l'avis du Conseil National de la Comptabilité n° 2004-01 approuvé par le Comité de Réglementation Comptable dans le Règlement n° 2004-01. En effet, l'opération projetée implique des sociétés sous contrôle commun.

La rémunération des apports a été établie selon l'évaluation des sociétés absorbante et absorbée, sur la base d'un multiple d'EBITDA et de la trésorerie.

Les comptes annuels des sociétés absorbante et absorbée, certifiés réguliers et sincères par les Commissaires aux comptes, ont été approuvés par les assemblées du 24 juillet 2006.

De convention expresse entre les parties, la fusion portera effet au 1<sup>er</sup> avril 2006, de sorte que toutes les opérations, tant actives que passives effectuées par la société absorbée depuis cette date jusqu'à la date de la réalisation définitive de cette fusion, profiteront ou seront à la charge de la société absorbante.

### **1.4 Conditions suspensives**

Les présents apports faits à titre de fusion sont soumis à la réalisation des conditions suspensives suivantes :

- la main levée des nantissements de compte d'instruments financiers de premier, second et troisième rang en date, respectivement, du 15 février 2005 (tel que subrogé le 3 juillet 2006), du 21 avril 2005 et du 03 juillet 2006, concernant les actions de SAUR détenues par Finasaur SAS et, le cas échéant, la main levée du nantissement de compte d'instruments financiers de premier rang en date du 03 juillet 2006, concernant les actions de SAUR FRANCE détenues par SAUR ;

- l'approbation de la fusion par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de SAUR FRANCE, société absorbante, et par décision de l'associé unique de SAUR, société absorbée.

### **1.5 Régime fiscal, charges et conditions**

Sur le plan fiscal, les parties ont décidé de placer la présente opération sous les régimes fiscaux de faveur des articles 816 et 210 A du Code Général des Impôts respectivement en matière d'enregistrement et d'impôts directs.

Les obligations qui en résultent pour la société absorbante sont rappelées dans le traité de fusion, notamment l'engagement par la société absorbante de suivre les prescriptions de l'article 54 septies du Code général des Impôts.

En matière de T.V.A., la société absorbante sera, de convention expresse, purement et simplement subrogée dans les droits et obligations de la société absorbée.

Par ailleurs, la société absorbante s'engage, conformément aux dispositions de l'article 257 bis du Code Général des Impôts à respecter les obligations auxquelles la société absorbée aurait été tenue si elle avait poursuivi l'exploitation.

Les déclarations, charges et conditions générales de l'opération n'appellent aucune observation de ma part, étant conformes à l'usage en cette matière.

### **1.6 Rémunération des apports**

En contrepartie de l'apport évalué à 476 914 007,27 €, il sera attribué 4 781 363 actions de la Société SAUR FRANCE pour les 12 582 534 actions de la Société SAUR.

SAUR FRANCE sera ainsi amenée à créer 4 781 363 actions nouvelles d'une valeur financière de 21,94 €, de sorte que son capital sera augmenté de 104 903 104,22 €. La différence entre la valeur nette des biens apportés (476 914 007,27 €) et le montant de l'augmentation de capital précitée, (104 903 104,22 €), constituera une prime de fusion de 372 010 903,05 €.

Toutefois, compte tenu de la participation de la Société SAUR dans le capital de la Société SAUR FRANCE, celle-ci détiendra 4 558 482 de ses propres actions, qu'elle annulera en réduisant ainsi son capital de 100 000 000 €, pour le ramener à un montant de 104 903 104,22 € divisé en 4 781 363 actions de 21,94 € de valeur financière chacune.

La différence entre la valeur nominale des titres annulés et leur valeur d'apport, soit 327 119 819,12 €, sera imputée sur la prime de fusion dont le montant sera ainsi ramené à 44 891 083,93 €.

A l'issue de ces opérations, le montant de l'augmentation nette du capital (4 903 104,22 €) et de la prime de fusion (44 891 083,93 €) sera ainsi égal à l'actif net apporté, sous déduction de la valeur comptable des actions de la société absorbante comprise dans l'apport :

|                                                                   |                               |
|-------------------------------------------------------------------|-------------------------------|
| Actif net apporté                                                 | 476 914 007,27 €              |
| Valeur d'inventaire des actions<br>SAUR FRANCE apportées par SAUR | - 427 119 819,12 €            |
| <b>Apport net</b>                                                 | <b><u>49 794 188,15 €</u></b> |

### **1.7 Description des apports**

Je rappelle que l'apport envisagé consiste en l'intégralité des biens, droits et obligations, actifs et passifs, dont la société absorbée est titulaire au 31.03.2006.

Les éléments d'actif et de passif sont apportés à leurs valeurs nettes comptables, à cette date, majorés d'une part de l'acompte sur dividende reçu après le 31.03.2006 pour 38 000 000 € et minorés d'autre part d'un acompte sur dividende versé après le 31.03.2006 pour 75 000 000 €.

Le bilan d'apport est annexé au présent rapport.

### **ACTIF NET APPORTE**

|                                                                                       |                                |
|---------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------|
| Les biens actifs apportés s'élevant à                                                 | 695 123 229,46 €               |
| le passif pris à charge à                                                             | 218 209 222,19 €               |
|                                                                                       | -----                          |
| <b>L'ACTIF NET APPORTE PAR LA SOCIETE<br/>SAUR A LA SOCIETE SAUR FRANCE S'ELEVE A</b> | <b><u>476 914 007,27 €</u></b> |

En outre, la société absorbante reprendra les engagements de toute nature qui auraient été contractés par la société absorbée et en aura ainsi, seule, le bénéfice ou la charge aux lieu et place de cette dernière.

\*                      \*

## **2- DILIGENCES ACCOMPLIES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS**

### **2.1 Diligences accomplies**

J'ai effectué les diligences que j'ai estimées nécessaires selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux comptes pour apprécier la valeur attribuée aux apports.

J'ai analysé les différents documents mis à ma disposition, ce qui a consisté principalement en :

- ☞ des entretiens avec les responsables des sociétés concernées pour comprendre tant le contexte de l'opération que les modalités comptables, juridiques et fiscales envisagées,
- ☞ l'assurance de la possibilité de procéder à la restructuration projetée, notamment en raison des crédits en cours et des engagements qui s'y rattachent,
- ☞ l'obtention auprès des Commissaires aux comptes des sociétés absorbante et absorbée de leurs rapports sur les comptes de l'exercice clos le 31.03.2006,
- ☞ une revue analytique des comptes de la société absorbée dressés le 31.03.2006,
- ☞ l'examen de l'activité depuis le 1<sup>er</sup> avril 2006 et la correcte appréciation du résultat de la période intercalaire sur la base d'une situation dressée le 30 juin 2006.
- ☞ l'appréciation de la valeur globale de l'apport,
- ☞ l'assurance de la propriété des biens apportés par la société absorbée, notamment des titres de participation.

### **2.2 Appréciation de la valeur des apports**

Les contrôles effectués m'ont permis de constater que la société absorbée est bien propriétaire de l'ensemble des biens et droits apportés à la société absorbante et que la fusion envisagée constitue une « restructuration autorisée ».

En matière d'évaluation, la méthode retenue répond aux règles édictées par le Comité de Réglementation comptable dans le Règlement n° 2004-01, en présence de sociétés sous contrôle commun. C'est ainsi que les apports sont consentis à la valeur nette comptable.

Les actifs apportés, les dettes mises à charge et l'actif net qui en résulte sont conformes aux énonciations comptables du bilan de la société absorbée dressé le 31.03.2006.

Je n'ai pas relevé de faits significatifs susceptibles d'affecter les valeurs d'apport, tant à cette date qu'au cours de la période intercalaire, pendant laquelle aucun événement exceptionnel, de nature à altérer la consistance des apports, n'est intervenu, étant précisé que les acomptes sur dividendes reçus et versés ont bien été pris en compte pour la détermination de la valeur globale de l'apport.

Enfin, je suis d'avis que la valeur réelle des apports, notamment par référence au prix d'acquisition du groupe auquel la société appartient, est au moins égale à la valeur des apports proposée.

Dans ces conditions, je n'ai pas d'observation à formuler tant sur les valeurs individuelles d'apport que sur la valeur globale qui en ressort.

\*

\*

### 3 - CONCLUSION

Sur la base de mes travaux, je conclus que la valeur des apports s'élevant à :

**476 914 007,27 €**

n'est pas surévaluée et, en conséquence, que l'actif net apporté, après annulation des actions de la société absorbante détenues par la société absorbée pour :

**427 119 819,12 €**

est au moins égal au montant de l'augmentation nette du capital de la société absorbante pour

**4 903 104,22 €**

augmentée de la prime de fusion pour

**44 891 083,93 €**

\*

Fait à Neuilly le 09 octobre 2006

Le Commissaire à la fusion



**Philippe de ASCENTIIS**

**Commissaire aux Comptes  
Membre de la Compagnie Régionale de Versailles**

# ANNEXE

# **APPORT FUSION DE LA SOCIETE SAUR A LA SOCIETE SAUR FRANCE**

## **A) BIENS ACTIFS APPORTES**

### **ACTIF**

| Immobilisations incorporelles                                  |  | valeur brute          | amortissements        | valeur nette          |
|----------------------------------------------------------------|--|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| - logiciels informatiques                                      |  | 57 006 685,67         | 37 704 010,72         | 19 302 674,95         |
| Immobilisations corporelles                                    |  | valeur brute          | amortissement         | valeur nette          |
| - aménagement des terrains                                     |  | 30 969,13             | 30 969,13             | 0,00                  |
| - constructions                                                |  | 2 033 156,65          | 808 630,56            | 1 224 526,09          |
| - installations techniques, matériel et outillage              |  | 301 505,17            | 266 090,57            | 35 414,60             |
| - autres immobilisations corporelles                           |  | 18 172 070,07         | 12 523 906,55         | 5 648 163,52          |
| - immobilisations en cours                                     |  | 914 057,65            |                       | 914 057,65            |
| Immobilisations financières                                    |  | valeur brute          | dépréciation          | valeur nette          |
| - autres participations                                        |  | 758 464 436,28        | 225 114 000,00        | 533 350 436,28        |
| - autres titres immobilisés                                    |  | 15,25                 |                       | 15,25                 |
| - prêts                                                        |  | 139 184,00            |                       | 139 184,00            |
| - autres immobilisations financières                           |  | 35 197,51             |                       | 35 197,51             |
| <b>Total actif immobilisé</b>                                  |  | <b>837 097 277,38</b> | <b>276 447 607,53</b> | <b>560 649 669,85</b> |
|                                                                |  | valeur brute          | dépréciation          | valeur nette          |
| - avances, acomptes versés à la commande                       |  | 288 234,86            |                       | 288 234,86            |
| - créances clients et comptes rattachés                        |  | 16 473 736,34         | 47 049,81             | 16 426 686,53         |
| - autres créances                                              |  | 78 339 222,93         | 1 480,15              | 78 337 742,78         |
| - disponibilités                                               |  | 220 555,96            |                       | 220 555,96            |
| - charges constatées d'avance                                  |  | 1 200 339,48          |                       | 1 200 339,48          |
| - acompte sur dividendes reçus de SAUR France<br>payé le 10/04 |  | 38 000 000,00         |                       | 38 000 000,00         |
| <b>Total actif circulant</b>                                   |  | <b>134 522 089,57</b> | <b>48 529,96</b>      | <b>134 473 559,61</b> |
| <b>Total actif</b>                                             |  | <b>971 619 366,95</b> | <b>276 496 137,49</b> | <b>695 123 229,46</b> |

**APPORT FUSION DE LA SOCIETE SAUR  
A LA SOCIETE SAUR FRANCE**

**B) ELEMENTS DE PASSIF TRANSMIS**

**PASSIF**

|                                                           |                |
|-----------------------------------------------------------|----------------|
| - amortissements dérogatoires                             | 1 357 082,13   |
| - provisions pour risques                                 | 1 742 764,80   |
| - provisions pour charges                                 | 683 269,92     |
| - emprunts et dettes auprès des établissements de crédit  | 572 234,15     |
| - emprunts et dettes financières diverses                 | 1 666 506,72   |
| - avances et acomptes reçus sur commandes en cours        | 378 705,43     |
| - dettes fournisseurs                                     | 13 514 214,83  |
| - dettes fiscales et sociales                             | 9 581 418,34   |
| - dettes sur immobilisations                              | 253 016,58     |
| - autres dettes                                           | 100 200 720,10 |
| - produits constatés d'avance                             | 13 259 289,19  |
| - acompte sur dividendes payé à FINASAUR<br>payé le 10/04 | 75 000 000,00  |

|                     |                       |
|---------------------|-----------------------|
| <b>Total passif</b> | <b>218 209 222,19</b> |
|---------------------|-----------------------|

|                          |                       |
|--------------------------|-----------------------|
| <b>actif net apporté</b> | <b>476 914 007,27</b> |
|--------------------------|-----------------------|