

Cabinet Antoine LEGOUX

Expert - Comptable
Commissaire aux Comptes
Expert Judiciaire près la Cour d'Appel de Paris
Chargé d'interventions à l'Université Paris 1 Panthéon - Sorbonne
Expert près les Cours Administratives d'Appel de Paris et de Versailles
Membre élu à la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Paris

GAUSSIN SA

Société Anonyme à Conseil d'administration
au capital de 9 051 122,80 euros
11, rue du 47ème Régiment d'Artillerie
70400 HERICOURT
676.250.038 RCS VESOUL

LEADERLEASE

Société anonyme à conseil d'administration
Au capital de 2.921.501,20 euros
11, rue du 47ème Régiment d'Artillerie
70400 HERICOURT
430.319.855 RCS VESOUL

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS
SUR LA REMUNERATION
DES APPORTS PROPOSEE DANS LE CADRE
DE L'APPORT DE TITRES DE LA SOCIETE
LEADERLEASE EFFECTUE
PAR M. Robert CREEL, M. Martial PERNICENI, M. Volker BERL
et M. Christophe GAUSSIN
A LA SOCIETE GAUSSIN SA**



155, RUE DE LA POMPE - 75116 PARIS - Tél : +33 1 45 53 20 34 - Fax : +33 9 70 06 19 31
ETBS SECONDAIRE : 2, AV. DE BOURGOGNE - 44500 LA BAULE - Tél : +33 2 40 66 57 57 - Fax : +33 9 70 06 19 31

antoine.legoux@legoux-associes.com - www.legoux-associes.com

N° SIRET : 530 999 036 00011 – N° TVA INTRACOMMUNAUTAIRE : FR 70 530 999 036 – CODE APE : 6920Z
Membre d'une Association Agréée – Le règlement des honoraires par chèques est accepté.

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui m'a été confiée par ordonnance du Tribunal de Commerce de Vesoul en date du 29 mars 2017, en qualité de commissaire aux apports dans le cadre de l'opération d'apport de titres de la société LEADERLEASE détenus par M. Robert CREEL, M. Martial PERNICENI, M. Volker BERL et M. Christophe GAUSSIN à la société GAUSSIN SA, je vous présente mon rapport sur la rémunération des apports, étant précisé que mon appréciation sur la valeur des apports fait l'objet d'un rapport distinct.

La rémunération des apports résulte de la rémunération des apports qui a été arrêté dans le projet de traité d'apport signé par les représentants des sociétés concernées en date du 5 mai 2017. Il m'appartient d'exprimer un avis sur le caractère équitable de la rémunération proposée. A cet effet, j'ai effectué mes diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicable à cette mission. Cette doctrine professionnelle requiert la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part, à vérifier que les valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération sont pertinentes et, d'autre part, à analyser le positionnement de la rémunération des apports par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes.

A aucun moment, je ne me suis trouvé dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévus par la loi.

J'ai accompli ma mission et vous prie de trouver, ci-après, mes constatations et conclusions présentées dans l'ordre suivant :

I. DESCRIPTION GENERALE DE L'OPERATION

- I.1 Présentation des sociétés**
- I.2 Motifs et but de l'opération**
- I.3 Charges et conditions de l'opération**
- I.4 Conditions suspensives**

II. DESCRIPTION ET REMUNERATION DES APPORTS

- II.1 Evaluation des apports**
- II.2 Description des apports**
- II.3 Rémunération des apports**

III DILIGENCES EFFECTUEES ET APPRECIATION DE LA REMUNERATION DES APPORTS

- III.1 Diligences effectuées par le commissaire aux apports**
- III.2 Appréciation des valeurs relatives des sociétés en présence**
- III.3 Appréciation du caractère équitable de la rémunération des apports proposé**

III. CONCLUSION

I DESCRIPTION GENERALE DE L'OPERATION

I.1. Présentation des sociétés

I.1.1 Société bénéficiaire : la société GAUSSIN SA

La société GAUSSIN SA est une Société Anonyme à Conseil d'administration au capital de 9.051.122,80 €, dont le siège social est sis 11, rue du 47ème Régiment d'Artillerie, 70400 HERICOURT, est immatriculé au RCS de Vesoul sous le numéro 676.250.038 et est inscrite sur Alternext Paris sous le Code ISIN FR0010342329– ALGAU.

I.1.2 Société dont les titres sont apportés : la société LEADERLEASE

La société LEADERLEASE est une société anonyme à conseil d'administration, dont le siège social est situé au 11, rue du 47ème Régiment d'Artillerie 70400 HERICOURT, est immatriculé au RCS de Vesoul sous le numéro 430 319 855.

Son capital s'élève à la somme 2.921.501,20 € divisé en 14.607.506 actions de 0,20 €, intégralement libérées.

I.1.3 Les apporteurs

M. Robert CREEL est de nationalité française, est né le 13 juin 1964 à Ussel et est domicilié au 3 rue Georges Belfils 90000 BELFORT.

M. Martial PERNICENI est de nationalité française, est né le 31 mars 1964 à BELFORT et est domicilié au 2 rue de Saint-Amarin, 90000 BELFORT.

M. Volker BERL est de nationalité allemande, est né le 9 mai 1972 à Kehl (Allemagne) et est domicilié au 2 rond point de l'esplanade 67000 STRASBOURG.

M. Christophe GAUSSIN est de nationalité française, est né le 12 juin 1967 à BELFORT et est domicilié au Sentier du Prahis, 1093 GRANDVAUX, SUISSE.

I.2. Motifs et but de l'opération

Dans le cadre d'une restructuration, les Apporteurs proposent d'apporter 1.335.185 actions qu'ils détiennent dans le capital de la société LEADERLEASE à la société Bénéficiaire.

I.3. Charges et conditions de l'opération

I.3.1 Date d'effet de l'apport

Les Parties ont décidé de ne pas donner d'effet rétroactif audit apport lequel interviendra à la date de l'approbation de l'apport par l'assemblée générale du Bénéficiaire qui est prévue de se tenir le 15 juin 2017.

I.3.3 Régime fiscal

L'apport des droits sociaux étant exclusif de tout passif, seul sera dû le droit fixe à la charge du Bénéficiaire.

I.4. Conditions suspensives

L'apport est consenti et accepté sous les conditions ordinaires de fait et de droit en pareille matière et en particulier sous les charges et conditions suivantes :

1°/ La Bénéficiaire aura la propriété des actions apportées à compter du jour de la réalisation définitive de l'opération d'apport.

L'apport est consenti tous coupons attachés de sorte que la Bénéficiaire percevra tous dividendes qui pourront être mis en distribution à compter de la réalisation définitive de l'apport.

2°/ Les Apporteurs ont déclaré que les actions apportées sont intégralement libérées et ne sont grevées d'aucun gage ou nantissement quelconque ; de même elles ne sont susceptibles de faire l'objet d'aucun droit de retour en nature que ce soit.

3°/ Dès la réalisation définitive de l'apport par son approbation par l'assemblée générale de la société Bénéficiaire, celle-ci sera seule habilitée, aux lieu et place des Apporteurs à effectuer toutes opérations relatives à la propriété des actions apportées ou en résultant, sauf à requérir, en cas de besoin, l'assistance des Apporteurs.

4°/ Les Apporteurs consentiront au Bénéficiaire tous concours et signatures nécessaires pour réaliser le transfert des actions apportées et l'accomplissement de toutes formalités.

5°/ La Bénéficiaire supportera tous les frais et droits afférents au présent apport, y compris ceux des actes et pièces appelés à constater la réalisation définitive de l'opération, ainsi que tous frais et impôts qui en seront la conséquence, directe ou indirecte.

6°/ Les actions de la société Bénéficiaire remises en rémunération de l'apport porteront jouissance courante.

De plus, l'apport ne sera définitif qu'après l'approbation de l'évaluation des apports et constatation de la réalisation de l'augmentation de capital par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la société Bénéficiaire.

La réalisation de cette dernière condition devra intervenir au plus tard le 30 juin 2017. A défaut le Traité d'apport sera considéré comme non avenu, sans indemnité de part ni d'autre.

II DESCRIPTION ET REMUNERATION DES APPORTS

II.1 Description et Evaluation des apports

Les Apporteurs entendent transmettre à la société Bénéficiaire 1.335.185 de la société LEADERLEASE.

A savoir :

- Monsieur Robert CREEL : 6.005 actions de la société LEADERLEASE
- Monsieur Martial PERNICENI : 6.005 actions de la société LEADERLEASE
- Monsieur Volker BERL : 50.000 actions de la société LEADERLEASE
- Monsieur Christophe GAUSSIN : 1.273.175 actions de la société LEADERLEASE

L'apport est consenti sur la base d'une valeur nette de 1.096.854 €.

II.2 Rémunération des apports

- a) Les méthodes présentées dans le Traité d'apport constituent une analyse de sensibilité de la valeur de LEADERLEASE et aboutissent, pour cette société, à une valeur de l'ordre de 12 millions €.

Ainsi, les 14.607.506 actions de la société LEADERLEASE ont été valorisées à 12.000.000 €, soit 0,8215 € par action.

Les 1.335.185 actions de la société LEADERLEASE apportées sont valorisées à 1.096.854 €.

- b) Les 63.949.031 actions de la société GAUSSIN SA ont été valorisées pour 55.068.000 €, soit 0,861 € par action.

Les quatre apporteurs recevront en échange des actions LEADERLEASE apportées le nombre d'actions de la société GAUSSIN SA comme indiqué ci-dessous :

- Monsieur Robert CREEL recevra en échange des 6.005 actions de la société LEADERLEASE apportées 5.730 actions de la société GAUSSIN SA.

- Monsieur Martial PERNICENI recevra en échange des 6.005 actions de la société LEADERLEASE apportées 5.730 actions de la société GAUSSIN SA.
- Monsieur Volker BERL recevra en échange des 50.000 actions de la société LEADERLEASE apportées 47.706 actions de la société GAUSSIN SA.
- Monsieur Christophe GAUSSIN recevra en échange des 1.273.175 actions de la société LEADERLEASE apportées 1.214.766 actions de la société GAUSSIN SA.

Il sera créé 1.273.932 actions de la société GAUSSIN SA pour rémunérer les apports des titres de la société LEADERLEASE,

Le montant de l'augmentation de capital de la société GAUSSIN SA ainsi que le montant de la prime d'apport figure dans le tableau ci-dessous. Les montants sont fonctions du résultat du vote qui sera présenté à l'assemblée générale sur la réduction du capital par réduction de la valeur nominale des actions (soit 0,20€ soit 0,10€).

La différence entre, d'une part, le montant de l'apport et, d'autre part, le montant de l'augmentation de capital constituera une prime au titre de l'apport.

Apport des 1.335.185 actions de la société LEADERLEASE	
Valorisation des Apports	1.096.854
Nombre d'Actions à créer chez GAUSSIN SA:	1.273.932
Montant de l'augmentation de capital de GAUSSIN SA à 0,20€:	254.786,40
Montant de la prime d'Apport:	842.067,60
Montant de l'augmentation de capital de GAUSSIN SA à 0,10€:	127.393,20
Montant de la prime d'Apport:	969.460,80

III DILIGENCES EFFECTUEES ET APPRECIATION DE LA REMUNERATION DES APPORTS

III.1 Diligences effectuées par le commissaire aux apports

En exécution de la mission qui m'a été confiée, j'ai effectué les diligences que j'ai estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes, à l'effet :

- d'une part, de vérifier que les valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération sont pertinentes ;
- d'autre part, d'analyser le caractère équitable de la rémunération des apports proposée par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes.

Ma mission a pour objet d'éclairer les associés et les actionnaires des sociétés participant à l'opération sur la rémunération proposée. Elle 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. Mon rapport ne peut pas être utilisé dans ce contexte.

Par ailleurs, cette mission est ponctuelle et prend fin avec le dépôt de mon rapport ; il ne m'appartient donc pas d'assurer un suivi des événements postérieurs survenus éventuellement entre la date de mon rapport et l'approbation de l'opération par les associés et actionnaires des sociétés en présence.

Enfin, l'opération qui est soumise à votre approbation s'inscrit dans le cadre d'une restructuration sur laquelle il vous appartient de vous prononcer et sur laquelle je ne formule aucun avis d'ordre financier, fiscal, patrimonial, juridique ou comptable, de quelque nature que ce soit.

Mes diligences ont notamment été les suivantes :

- je me suis entretenu avec les dirigeants et les conseils de la GAUSSIN SA et de la société LEADERLEASE en charge de l'opération tant pour appréhender le contexte de l'opération proposée que pour en analyser les modalités économiques, comptables, juridiques et fiscales ;
- j'ai pris connaissance des activités et des marchés des deux sociétés en présence ;
- j'ai pris connaissance des documents communiqués par les sociétés GAUSSIN SA et LEADERLEASE.
- j'ai vérifié la pleine et entière propriété des actifs apportés et obtenu confirmation que ces derniers étaient libres de tout nantissement ou privilège ;
- j'ai pris connaissance des conclusions des commissaires aux comptes de la société GAUSSIN SA sur les comptes clos au 31 décembre 2016 ;
- j'ai pris connaissance des conclusions des commissaires aux comptes de la société LEADERLEASE sur les comptes clos au 31 décembre 2016 ;
- j'ai pris connaissance de l'évaluation faite des sociétés GAUSSIN SA et LEADERLEASE par un expert indépendant ;
- je me suis entretenu à plusieurs reprises avec l'expert indépendant ;
- j'ai procédé à différentes analyses desdites évaluations ;
- j'ai examiné le projet de traité d'apport et ses annexes ;
- je me suis appuyé sur les travaux menés dans le cadre de mon appréciation du caractère équitable de la rémunération des apports proposée ;
- je me suis assuré, auprès des dirigeants des sociétés GAUSSIN SA et LEADERLEASE et ai obtenu confirmation de leur part qu'aucun événement intervenu durant la période intercalaire n'était de nature à remettre en cause la valeur des apports.

III.2 Appréciation des valeurs relatives des sociétés en présence

La détermination de la rémunération des apports doit normalement résulter d'une évaluation réalisée selon différents critères homogènes représentatifs du poids respectif des sociétés en présence.

A ce titre, il convient de préciser que :

- pour la société bénéficiaire (GAUSSIN) :

celle-ci a été valorisée en distinguant :

- la valeur associée à l'activité commerciale estimée par la méthode des DCF avec un taux d'actualisation ;
- la valeur des titres EVENT selon un rapport spécifique reposant sur la valeur des brevets détenus par cette structure et sur la valeur de ses équipes de R&D
- la valeur des titres LEADERLEASE estimé dans un rapport spécifique selon la méthode décrite infra,
- la valeur des titres METALLIANCE, PAS et DOCK It, selon les VNC,
- les autres immobilisations financières à leur valeur nette comptable,
- la valeur de la dette nette calculée à partir des données du bilan.

Après analyse de sensibilité une décote de prudence a été appliquée à la valeur de la société GAUSSIN dans la mesure où il existe nécessairement une incertitude sur les dates de signatures des projets en cours.

Ainsi, les 63.949.031 actions de la société GAUSSIN ont été valorisées pour 55.068.000 €, soit 0,861 € par action.

- pour la société dont les titres sont apportés (LEADERLEASE) :

celle-ci a été valorisée en distinguant :

- 1) une approche par parties qui distingue :

- la valeur associée à la location de matériel estimée par une méthode d'actualisation des revenus,
- la valeur du foncier détenu par les SCI filiales de LEADERLEASE qui repose sur des loyers moins élevés que les loyers réels comme l'indique l'Expert Indépendant dans son rapport,
- la valeur des économies d'impôt,
- la valeur des immobilisations corporelles et du BFR (source Bilan au 31/12/2016),
- la valeur de la dette nette consolidée calculée à partir des données du bilan.

Dans cette approche, deux scénarii d'évolution des revenus ont été envisagés :

- le premier scénario correspond au seul contrat CES (actualisé),
- le second scénario correspond à la pérennisation de l'activité de location de matériel (actualisé)

2) Une approche globale à partir d'une actualisation des flux futurs (DCF).

Les méthodes présentées constituent une analyse de sensibilité de la valeur de LEADERLEASE et aboutissent, pour cette société, à une valeur de l'ordre de 12 millions €. Ainsi, les 14.607.506 actions de la société LEADERLEASE ont été valorisées à 12.000.000 €, soit 0,8215 € par action.

Concernant la valorisation de la société GAUSSIN :

J'ai procédé à une appréciation de la valeur étant précisé que seule la méthode ci-dessus détaillée a été mise en œuvre : les autres méthodes usuellement applicables (transactions comparables – comparables boursiers) n'ayant pu être appliquées faute de comparables. La valeur boursière de la société GAUSSIN évolue avec des fortes variations à court terme et reflète, semble-t-il et selon les informations collectées auprès de la Diction, mal les perspectives de développement du groupe ou alors avec une forte décote qui peut s'expliquer par l'important retard pris dans le développement et les mauvais résultats des dernières années.

La méthode valorise la société sur la base de ses performances futures et repose sur l'actualisation des flux de trésorerie d'exploitation nets d'impôts, après financement des investissements et du besoin en fonds de roulement.

La valeur issue de la méthode intrinsèque est constituée de deux éléments :

- La valeur actualisée des flux de trésorerie opérationnels générés par les actifs d'exploitation de la Société sur la période couverte par les prévisions ;
- La valeur actualisée de la valeur terminale. La valeur terminale est déterminée en projetant à l'infini un flux normatif avec une croissance long terme estimée sur la base des prévisions de croissance du secteur (méthode de Gordon Shapiro).

Les flux opérationnels disponibles et la valeur terminale sont actualisés au Coût Moyen Pondéré du Capital (« CMPC ») représentant le rendement moyen attendu par les actionnaires et les créanciers du Groupe. Le CMPC peut être estimé par l'application du Modèle d'Évaluation Des Actifs Financiers (« MEDAF »).

L'approche décrite ci-dessus permet de déterminer la Valeur d'Entreprise, soit la valeur de l'actif économique.

La détermination de la Valeur de Société, soit la valeur de marché des capitaux propres, nécessite de prendre en compte la position de trésorerie nette et des provisions pour risques et charges à la date d'évaluation ainsi que les actifs non associés à l'activité commerciale.

Les études de sensibilité que j'ai menées, dans le cadre de l'approche intrinsèque par l'actualisation de flux disponibles, font ressortir des fourchettes d'évaluation encadrant la valorisation centrale retenue.

Néanmoins, la mise en œuvre de cette méthode d'évaluation et la valeur centrale retenue dépendent donc fortement des hypothèses formulées dans le plan d'affaires prévisionnel.

S'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations pourront différer, parfois de manière significative, des informations prévisionnelles retenues dans le cadre de cette évaluation.

Aussi, la non-réalisation des objectifs prévus dans le plan aboutirait à une valorisation différente de la société.

Toutefois, il est important de noter que, après analyse de sensibilité, une décote de prudence a été appliquée à la valeur de la société GAUSSIN dans la mesure où il existe nécessairement une incertitude sur les dates de signatures des projets en cours.

Dans ces conditions, il n'a pas été porté à ma connaissance d'élément significatif susceptible de remettre en cause la valeur relative de la société GAUSSIN, à la date de signature du présent rapport, pour autant que le plan d'affaires prévisionnel se réalise comme le Direction l'envisage.

Concernant la valorisation de la société LEADERLEASE :

J'ai procédé à une appréciation de la valeur étant précisé que seules les deux méthodes ci-dessus détaillées ont été mises en œuvre : les autres méthodes usuellement applicables (transactions comparables – comparables boursiers) n'ayant pu être appliquées faute de comparables.

La méthode préférentielle valorise la société ici aussi sur la base de ses performances futures et repose sur l'actualisation des flux de trésorerie d'exploitation nets d'impôts, après financement des investissements et du besoin en fonds de roulement, avec pour hypothèse la pérennité de l'activité de location de matériels et la prise en compte du seul contrat CES.

La valeur issue de la méthode intrinsèque est constituée de deux éléments :

- La valeur actualisée des flux de trésorerie opérationnels générés par les actifs d'exploitation de la Société sur la période couverte par les prévisions ;
- La valeur actualisée de la valeur terminale. La valeur terminale est déterminée en projetant à l'infini un flux normatif avec une croissance long terme estimée sur la base des prévisions de croissance du secteur (méthode de Gordon Shapiro).

Les flux opérationnels disponibles et la valeur terminale sont actualisés au Coût Moyen Pondéré du Capital (« CMPC ») représentant le rendement moyen attendu par les actionnaires et les créanciers du Groupe. Le CMPC peut être estimé par l'application du Modèle d'Évaluation Des Actifs Financiers (« MEDAF »).

L'approche décrite ci-dessus permet de déterminer la Valeur d'Entreprise, soit la valeur de l'actif économique.

La détermination de la Valeur de Société, soit la valeur de marché des capitaux propres, nécessite de prendre en compte la position de trésorerie nette et des provisions pour risques et charges à la date d'évaluation ainsi que les actifs non associés à l'activité commerciale.

Les études de sensibilité que j'ai menées, dans le cadre de l'approche intrinsèque par l'actualisation de flux disponibles, font ressortir des fourchettes d'évaluation encadrant la valorisation centrale retenue.

Néanmoins, la mise en œuvre de cette méthode d'évaluation et la valeur centrale retenue dépendent donc fortement des hypothèses formulées dans le plan d'affaires prévisionnel.

S'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations pourront différer, parfois de manière significative, des informations prévisionnelles retenues dans le cadre de cette évaluation.

Aussi, la non-réalisation des objectifs prévus dans le plan aboutirait à une valorisation différente de la société.

Dans ces conditions, il n'a pas été porté à ma connaissance d'élément significatif susceptible de remettre en cause la valeur relative de la société LEADERLEASE, à la date de signature du présent rapport, pour autant que le plan d'affaires prévisionnel se réalise comme le Direction l'envisage.

III.3 Appréciation du caractère équitable de la rémunération des apports proposée

A – Rémunération proposé par les parties

La rémunération des apports est celle qui est présentée au paragraphe II.2 du présent rapport.

B - Diligences effectuées

J'ai effectué les diligences que j'ai estimées nécessaires selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes pour apprécier le caractère équitable de la rémunération proposée.

En particulier, je me suis appuyé sur les travaux précédemment décrits que j'ai mis en œuvre à l'effet de vérifier la pertinence des valeurs relatives attribuées aux sociétés participant à l'opération d'apport et de contrôler le calcul de la rémunération proposée.

C - Appréciation du caractère équitable de la rémunération proposée

J'ai apprécié le caractère équitable de la rémunération proposée par référence aux valeurs relatives déterminées dans le projet de traité d'apport.

Les travaux que j'ai menés sur ces valeurs et sur les rémunérations des apports qui en découlent corroborent la rémunération arrêtée par les sociétés GAUSSIN SA et LEADERLEASE.

Compte tenu des développements effectués, je n'ai pas d'observation à formuler sur le caractère équitable de la rémunération des apports arrêtée par les parties pour autant que les plans d'affaires se réalisent.

IV.CONCLUSION

Sur la base de mes travaux, de mon appréciation de la rémunération des apports ci-dessus indiquée, et à la date du présent rapport, compte tenu des observations précédemment formulées, je suis d'avis que la rémunération des apports proposée et arrêtée par les parties présente un caractère équitable.

Fait à Paris, le 24 mai 2017

A handwritten signature in blue ink, consisting of a stylized 'A' followed by the name 'Legoux' in a cursive script.

Antoine LEGOUX