

Jean-Pierre Colle
100, rue de Courcelles
75017 Paris

**Fusion par voie d'absorption de la société Groupe Unika SA
par la société Techniline SA**

**Rapport du Commissaire à la fusion
sur la rémunération des apports**

Groupe Unika SA
3, avenue Hoche, Hall 3
75008 Paris

Techniline SA
164, boulevard Haussmann
75008 Paris

Mesdames, Messieurs, les actionnaires des sociétés Groupe Unika SA et Techniline SA,

En exécution de la mission qui m'a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 15 janvier 2015 concernant l'opération de fusion par voie d'absorption de la société Groupe Unika SA (ci-après dénommée « Groupe Unika ») par la société Techniline SA (ci-après dénommée « Techniline »), j'ai établi le présent rapport sur la rémunération des apports.

La rémunération des apports résulte du rapport d'échange qui a été arrêté dans le projet de traité de fusion en date du 23 avril 2015. Il m'appartient d'exprimer un avis sur le caractère équitable de ce rapport d'échange.

A cet effet, j'ai effectué mes diligences destinées à (i) vérifier que les valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération sont pertinentes, (ii) analyser le positionnement du rapport d'échange par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes, étant précisé qu'à aucun moment je ne me suis trouvé dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévus par la loi.

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

1. Présentation de l'opération
2. Vérification de la pertinence des valeurs relatives
3. Analyse du positionnement du rapport d'échange par rapport aux valeurs relatives
4. Conclusion

1 Présentation de l'opération

1.1 Sociétés participantes

1.1.1 Techniline, société absorbante

Techniline est une société anonyme au capital social de 5.963.413 euros. Préalablement à la date de réalisation de la présente fusion, l'Assemblée Générale des actionnaires devra approuver une réduction du capital social motivée par des pertes de 5.903.779 euros. A l'issue de cette opération, le capital social s'élèvera à 59.634 euros, divisé en **5.963.413 actions** avec un pair théorique de l'ordre de 0,01 euro.

Techniline est cotée sur le marché Alternext Paris d'Euronext. Son actionnaire principal est le véhicule d'investissement FPCI Perfectis 1 qui détient 39,96% du capital et 52,80% des droits de vote de la société. Le public détient 36,42% du capital.

Techniline n'a plus aucune activité suite à la liquidation judiciaire, intervenue le 6 août 2014, de son unique filiale, Techni Cine Phot SAS, qui avait pour activité la distribution de produits audio-visuels et informatiques.

1.1.2 Groupe Unika, société absorbée

Groupe Unika est une société anonyme au capital social de 236.500,40 euros, divisé en **2.365.004 actions** de valeur nominale 0,1 euro.

La société est cotée sur le Marché Libre d'Euronext Paris. Ses principaux actionnaires sont M. Moshey Gorsd et M. Yossef Gorsd qui détiennent respectivement 62,12% et 14,83% du capital. Le public en détient 16,74%.

Groupe Unika est spécialisée dans la distribution de matériel informatique et électronique. Elle détient 6 filiales opérationnelles, dont MGF qui porte près de 90% de l'activité du Groupe.

1.2 Nature et objectifs de l'opération

L'opération consiste en la fusion absorption de Groupe Unika par Techniline.

La fusion a pour objectifs de permettre:

- aux actionnaires de la société Techniline de bénéficier du fort développement de la société Groupe Unika ;
- aux actionnaires de la société Groupe Unika, d'accéder à Alternext et, ainsi de favoriser la liquidité de leurs titres.

1.3 Rémunération des apports

1.3.1 Valeurs relatives écartées dans le traité de fusion

1.3.1.1 Comparaison avec la valeur DCF de Techniline

Les valeurs relatives basées sur une comparaison entre des valeurs de Groupe Unika et la valeur DCF de Techniline ont été écartées, dans la mesure où la société n'a aucune activité suite à la liquidation judiciaire de sa filiale opérationnelle et qu'il est impossible d'en dresser les perspectives de développement.

1.3.1.2 Comparaison avec les multiples boursiers de Techniline

Les valeurs relatives basées sur une comparaison entre des valeurs de Groupe Unika et la valeur issue des multiples boursiers de Techniline ont été écartées, dans la mesure où cette société n'a aucune activité d'exploitation.

1.3.1.3 Actif net comptable de Groupe Unika/Actif net comptable de Techniline

La valeur relative basée sur la comparaison des actifs nets comptables de Groupe Unika et Techniline a été écartée dans la mesure où :

- l'actif net comptable de Groupe Unika ne tient pas compte de ses perspectives de développement ;
- l'actif net comptable de Techniline est négatif.

1.3.1.4 Comparaison des prix d'opérations récentes sur le capital des deux sociétés

Aucune transaction récente sur le capital des deux sociétés n'a été identifiée.

1.3.1.5 Comparaison des cours de bourse des deux sociétés

La valeur relative basée sur les cours de bourse des deux sociétés a été écartée, considérant notamment que le cours de bourse historique de Techniline ne reflète pas la valeur de celle-ci, suite à la liquidation judiciaire de son unique filiale opérationnelle.

1.3.2 Valeurs relatives retenues dans le traité de fusion

1.3.2.1 DCF Groupe Unika/Actif net comptable Techniline plus prime

La valeur DCF Groupe Unika, plus les actifs hors exploitation, moins la dette financière et les intérêts minoritaires, s'établit à 15,5 M€, avec les paramètres suivants :

Principaux paramètres retenus dans le traité de fusion	
Taux de croissance à long terme (en %)	1,0%
Taux d'Ebitda normatif (en % du C.A)	3,0%
Taux d'IS normatif (en % de l'Ebit)	33,3%
Taux d'investissement normatif (en % du C.A)	0,2%
Coût des capitaux propres (en %)	11,4%

L'actif net comptable de Techniline plus prime s'établit à 65.598 euros. Cette valeur, qui a été négociée entre les parties, fait ressortir une prime implicite de 80.942 euros par rapport à l'actif net comptable négatif de Techniline au 31 décembre 2014.

La valeur relative qui en résulte s'établit à **598** selon le traité de fusion.

1.3.2.2 Comparables boursiers Groupe Unika/Actif net comptable Techniline plus prime

Les valeurs par comparables boursiers de Groupe Unika, qui s'établissent à 14,9 M€ et 15,6 M€, ont été obtenues en appliquant à l'Ebitda 2015 et l'Ebit 2015 des multiples moyens de 6,0x Ebitda et 6,8x Ebit obtenus à l'aide d'un échantillon de 5 sociétés cotées comparables, plus les actifs hors exploitation, moins la dette financière et les intérêts minoritaires.

Pour tenir compte de la moindre taille du titre Groupe Unika par rapport à l'échantillon de comparables, une décote de 20% a été appliquée à la valeur des actifs d'exploitation.

La même valeur que ci-dessus a été attribuée à Techniline.

Les valeurs relatives qui en résultent s'établissent à **571** sur la base du multiple d'Ebitda et **601** sur la base du multiple d'Ebit.

1.3.2.3 Comparables de transactions Groupe Unika/Actif net comptable Techniline plus prime

Les valeurs par comparables de transactions de Groupe Unika, qui s'établissent à 14,7M€, ont été obtenues en appliquant à l'Ebitda 2014 et l'Ebit 2014 des multiples moyens de 6,7x Ebitda et 7,1x Ebit obtenus à l'aide d'un échantillon de 5 transactions, plus les actifs hors exploitation, moins la dette financière et les intérêts minoritaires.

La même valeur que ci-dessus a été attribuée à Techniline.

Les valeurs relatives qui en résultent s'établissent à **566**, tant sur la base du multiple d'Ebitda que sur la base du multiple d'Ebit.

1.3.3 Rapport d'échange proposé dans le traité de fusion

Le nombre d'actions à émettre par Techniline en rémunération des apports, soit 1.421.367.404 actions, a été déterminé en appliquant (i) au rapport d'échange proposé, soit 601 actions Techniline pour 1 action Groupe Unika (ii) le nombre d'actions composant le capital de Groupe Unika, soit 2.365.004 actions.

Le rapport d'échange a été fixé au vu des valeurs relatives par action présentées en annexe 3 point III du traité de fusion:

Valeur relative par action

Valeur relative basée sur le DCF de Groupe Unika	598
Valeur relative basée sur les comparables boursiers de Groupe Unika	
Multiple d'Ebitda	571
Multiple d'Ebit	601
Valeur relative basée sur les transactions comparables de Groupe Unika	
Multiple d'Ebitda	566
Multiple d'Ebit	566

2 Vérification de la pertinence des valeurs relatives

2.1 DCF Groupe Unika/Actif net comptable Techniline plus prime

La valeur DCF Groupe Unika que j'obtiens s'établit à 15,5 M€, sur la base des paramètres suivants :

Principaux paramètres retenus par le commissaire à la fusion

Taux de croissance à long terme (en %)	1,0%
Taux d'Ebitda normatif (en % du CA)	2,8%
Taux d'IS (en % de l'Ebit)	34,4%
Taux d'investissement normatif (en % du CA)	0,2%
Coût des capitaux propres (en %)	12,3%

Techniline a été retenue pour la valeur présentée au point 1.3.2.1, soit 65.598 euros.

La valeur relative que j'obtiens, soit **595**, est légèrement inférieure à celle retenue dans le traité de fusion, soit 598.

2.2 Comparables boursiers Groupe Unika/Actif net comptable Techniline plus prime

Les valeurs par comparables boursiers de Groupe Unika que j'obtiens s'établissent à 14,4 M€ et 15,5 M€ en appliquant à l'Ebitda 2015 et l'Ebit 2015 des multiples 5,8x et 6,7x. Ces multiples proviennent d'un échantillon élargi comprenant 9 sociétés comparables qui incluent :*

- les 5 sociétés cotées comparables retenues dans le traité de fusion,
- 4 autres sociétés cotées comparables en termes d'activité et de rentabilité opérationnelle à Groupe Unika (Synnex Corp., Insight Enterprises Inc., PC Connection Inc. et PCM Inc.).

Pour tenir compte de la moindre taille du titre Groupe Unika par rapport à l'échantillon de comparables, il a été tenu compte d'une décote de 20%.

Techniline a été retenue pour la valeur présentée au point 1.3.2.1, soit 65.598 euros.

Les valeurs relatives que j'obtiens s'établissent respectivement à **554** sur la base du multiple d'Ebitda et à **597** sur la base du multiple d'Ebit, à comparer à celles retenues dans le traité de fusion, soit 571 et 601.

2.3 Comparables de transactions Groupe Unika/Actif net comptable Techniline plus prime

Les valeurs par comparables de transactions de Groupe Unika que j'obtiens s'établissent à 14,2 M€ et 16,4 M€ en appliquant à l'Ebitda 2014 et l'Ebit 2014 de Groupe Unika des multiples de 6,4x Ebitda et 8,2x Ebit.

Les multiples observés sont à considérer avec précaution, compte tenu du nombre restreint de transactions qui impliquent des sociétés dont l'activité est proche de celle de Groupe Unika et du nombre limité des transactions récentes.

Techniline a été retenue pour la valeur présentée au point 1.3.2.1, soit 65.598 euros.

Les valeurs relatives qui en résultent s'établissent respectivement à **547** sur la base du multiple d'Ebitda et à **629** sur la base du multiple d'Ebit, à comparer à celles présentées dans le traité de fusion, soit 566 dans les deux cas.

3 Analyse du positionnement du rapport d'échange par rapport aux valeurs relatives

Je présente ci-après les valeurs relatives par action retenues dans le traité de fusion et celles que j'ai déterminées, ainsi que le capital qui sera détenu par les anciens actionnaires d'Unika dans le nouvel ensemble (le solde représentant le capital qui sera détenu par les actionnaires de Techniline) :

	Valeur relative par action		Capital détenu par les actionnaires d'Unika	
	Traité de fusion	Commissaire à la fusion	Traité de fusion	Commissaire à la fusion
DCF Unika/Actif net comptable Techniline plus prime	598	595	99,58%	99,58%
Comparables boursiers Unika/ANC Techniline plus prime				
Multiple d'Ebitda	571	554	99,56%	99,55%
Multiple d'Ebit	601	597	99,58%	99,58%
Comparables de transactions Unika/ANCTechniline plus prime				
Multiple d'Ebitda	566	547	99,56%	99,54%
Multiple d'Ebit	566	629	99,56%	99,60%

Ce tableau montre que :

- l'intervalle des valeurs relatives est compris entre 566 et 601 ;
- les quotes-parts du capital du nouvel ensemble sont très peu sensibles au choix du rapport d'échange au sein de cet intervalle.

4 Conclusion

Sur la base de mes travaux et à la date du présent rapport, je suis d'avis que le rapport d'échange proposé de 601 actions Techniline pour 1 action Groupe Unika arrêté par les parties présente un caractère équitable.

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

Paris, le 24 avril 2015



Jean-Pierre COLLE
Commissaire à la fusion

