

AVIS TECHNIQUE : LA MISSION DE L'EXPERT INDEPENDANT EN APPLICATION DES DISPOSITIONS DE
 L'ARTICLE L. 225-209-2 DU CODE DE COMMERCE

L'article L. 225-209-2 du code de commerce issu de la loi n°2012-354 du 14 mars 2012 a étendu les possibilités pour les sociétés, **dont les actions ne sont pas admises** aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation qui se soumet aux dispositions législatives ou réglementaires visant à protéger les investisseurs contre les opérations d'initiés, les manipulations de cours et la diffusion de fausses informations, **de procéder au rachat de leurs actions**.

L'article précité prévoit notamment l'établissement d'un rapport par un expert indépendant¹. Les modalités de désignation de l'expert indépendant et le contenu de son rapport sont fixés par les articles R. 225-160-1 et R. 225-160-2 du code de commerce issus du décret n°2014-543 du 26 mai 2014.

Le présent avis technique a pour objet de traiter de la mission confiée à l'expert indépendant. Il s'ordonne comme suit :

1	CONTEXTE JURIDIQUE	3
1.1	Sociétés concernées, opérations visées et textes légaux et réglementaires.....	3
1.11	Schéma de synthèse.....	3
1.12	Sociétés concernées.....	3
1.13	Opérations visées	4
1.14	Textes légaux et réglementaires	4
1.2	Obligations des sociétés	5
2	INTERVENTION DE L'EXPERT INDEPENDANT	6
2.1	Désignation	6
2.2	Nature et objectifs de la mission	6
2.3	Démarche	7
2.4	Acceptation de la mission	7
2.41	Principes.....	7
2.42	Lettre de mission, d'acceptation, de refus.....	8
2.43	Prescription et limitation de responsabilité.....	9
2.5	Prise de connaissance.....	9
2.6	Travaux	10
2.61	Travaux préalables à l'évaluation	11
2.62	Diagnostic	12
2.63	Choix de la ou des méthodes d'évaluation.....	12
2.64	Détermination de la valeur minimale et de la valeur maximale du prix de rachat des actions	13
2.7	Affirmations de la direction	14
2.8	Rapport.....	15
2.81	Généralités.....	15
2.82	Structure et contenu.....	15
2.83	Communication du rapport	18

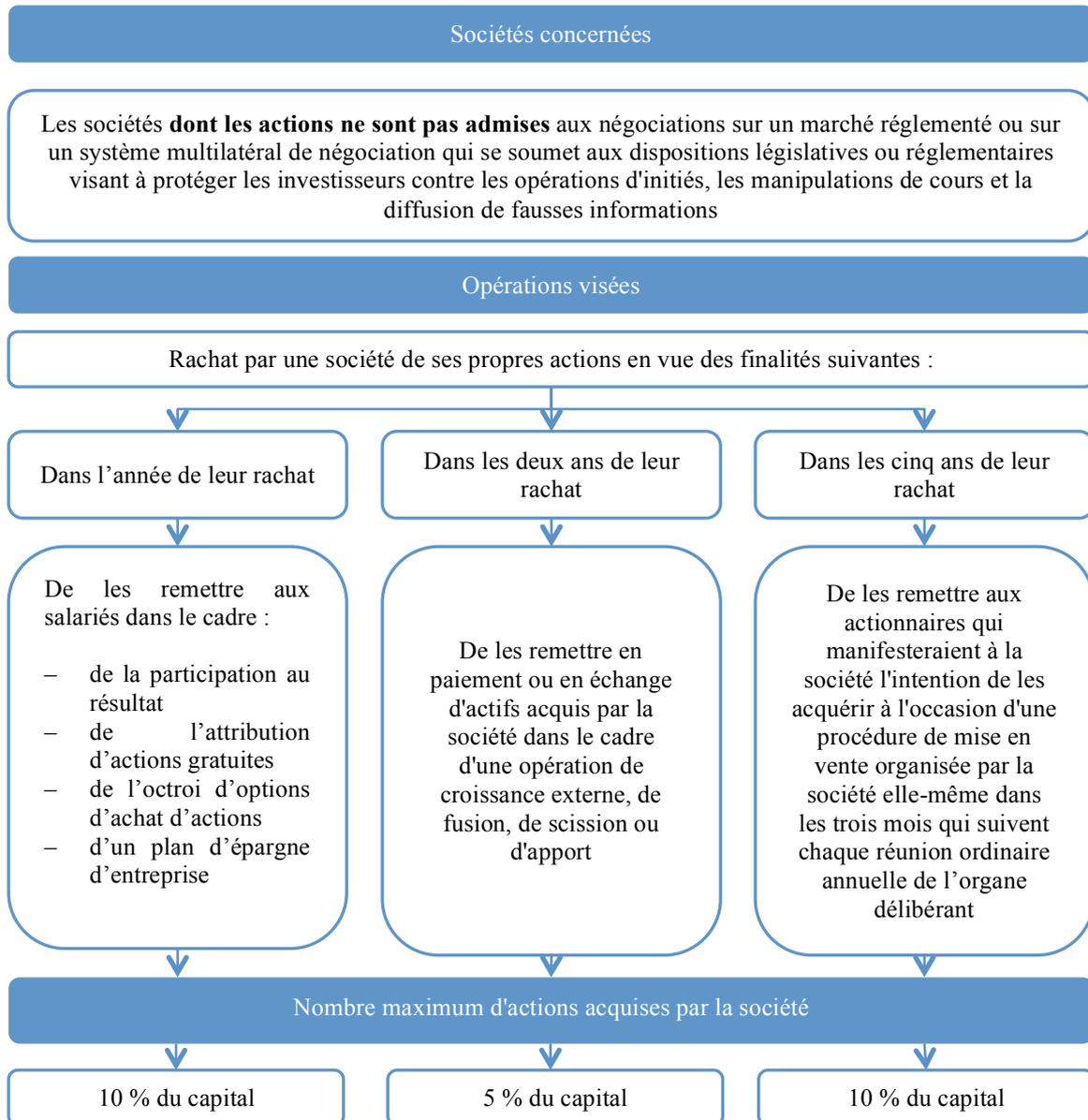
¹ L'expert indépendant est choisi parmi les commissaires aux comptes inscrits sur la liste prévue à l'article L. 822-1 du code de commerce ou parmi les experts inscrits sur les listes établies par les cours et tribunaux.

2.9	Autres communications.....	18
2.91	Communication avec l'organe compétent.....	18
2.92	Communication à l'organe délibérant.....	18
2.10	Documentation des travaux.....	19
3	SUPPORTS OPERATIONNELS	20
3.1	Lettre de mission	20
3.2	Lettre d'acceptation de la mission destinée au Président du tribunal de commerce.....	25
3.3	Lettre de refus de la mission destinée au Président du tribunal de commerce.....	25
3.4	Lettre d'affirmation.....	26
3.5	Rapport.....	27
4	TEXTES LEGAUX ET REGLEMENTAIRES	33
4.1	Code de commerce partie législative	33
4.2	Code de commerce partie réglementaire.....	35
4.3	Extrait de l'instruction n° 2006-08 de l'Autorité des marchés financiers.....	35

1 CONTEXTE JURIDIQUE

1.1 SOCIETES CONCERNEES, OPERATIONS VISEES ET TEXTES LEGAUX ET REGLEMENTAIRES

1.11 Schéma de synthèse



1.12 Sociétés concernées

L'article L. 225-209-2 aliéna 1 du code de commerce prévoit que les sociétés concernées sont les sociétés **dont les actions ne sont pas admises** aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation qui se soumet aux dispositions législatives ou réglementaires visant à protéger les investisseurs contre les opérations d'initiés, les manipulations de cours et la diffusion de fausses informations.

1.13 Opérations visées

Les opérations visées sont définies par les alinéas 2 à 4 de l'article L. 225-209-2 du code de commerce et sont les achats par la société de ses propres actions, pour les offrir ou les attribuer :

1. dans l'année de leur rachat, aux bénéficiaires d'une opération mentionnée à l'article L. 225-208 du code de commerce ou intervenant dans le cadre des articles L. 3332-1 et suivants du code du travail ;

L'article L. 225-208 du code de commerce vise : « *Les sociétés qui font participer leurs salariés à leurs résultats par attribution de leurs actions, celles qui attribuent leurs actions dans les conditions prévues aux articles L. 225-197-1 à L. 225-197-3 et celles qui consentent des options d'achat de leurs actions dans les conditions prévues aux articles L. 225-177 et suivants peuvent, à cette fin, racheter leurs propres actions. Les actions doivent être attribuées ou les options doivent être consenties dans le délai d'un an à compter de l'acquisition.* »

Les articles L. 225-197-1 à L. 225-197-3 visent les attributions d'actions gratuites.

Les articles L. 3332-1 et suivants du code du travail portent sur les plans d'épargne d'entreprise.

2. dans les deux ans de leur rachat, en paiement ou en échange d'actifs acquis par la société dans le cadre d'une opération de croissance externe, de fusion, de scission ou d'apport ;
3. dans les cinq ans de leur rachat, aux actionnaires qui manifesteraient à la société l'intention de les acquérir à l'occasion d'une procédure de mise en vente organisée par la société elle-même dans les trois mois qui suivent chaque réunion ordinaire annuelle de l'organe délibérant.

En application des dispositions des alinéas 5 à 7 de l'article L. 225-209-2 du code de commerce le nombre d'actions acquises par la société ne peut excéder :

- 10 % du capital de la société lorsque le rachat est autorisé en vue d'une opération prévue au 1 et 3 ci-dessus ;
- 5 % du capital de la société lorsque le rachat est autorisé en vue d'une opération prévue au 2 ci-dessus.

Etant rappelé qu'en application des dispositions de l'article L. 225-210 alinéa 3 du code de commerce, en tout état de cause, la société ne peut pas posséder plus de 10 % du total de ses propres actions, ni plus de 10 % d'une catégorie déterminée d'actions. Les limites posées par les alinéas 5 à 7 de l'article L. 225-209-2 du code de commerce ne peuvent donc pas se cumuler.

1.14 Textes légaux et réglementaires

Les opérations, objet de l'intervention de l'expert indépendant sont visées par l'article L. 225-209-2 du code de commerce et par les articles R. 225-160-1 à R. 225-160-3 du même code.²

² Ces articles sont reproduits au 4.1 a) et 4.2 du présent avis technique.

1.2 OBLIGATIONS DES SOCIETES

Il appartient à la société de désigner l'expert indépendant dans les conditions exposées au 2.1 du présent avis technique.

Il appartient également à la société de réunir l'organe délibérant (réunion ordinaire) afin de définir :

- les finalités de l'opération de rachat d'actions ;
- le nombre maximal d'actions susceptibles d'être rachetées ;
- le prix ou les modalités de sa fixation ;
- la durée de l'autorisation donnée à l'organe compétent qui ne peut excéder douze mois.

2 INTERVENTION DE L'EXPERT INDEPENDANT

2.1 DESIGNATION

Il appartient à la société de désigner un expert indépendant à l'unanimité de ses actionnaires ou, à défaut, de solliciter sa désignation auprès du président du tribunal de commerce.

En effet, l'alinéa 11 de l'article L. 225-209-2 du code de commerce prévoit :

« L'assemblée générale ordinaire statue au vu d'un rapport établi par un expert indépendant, dans des conditions définies par décret en Conseil d'Etat (...) ».

L'article R. 225-160-1 du code de commerce précise :

« L'expert mentionné à l'article L. 225-209-2 est désigné à l'unanimité des actionnaires ou, à défaut, par le président du tribunal de commerce statuant sur requête à la demande des dirigeants sociaux.

Il est choisi parmi les commissaires aux comptes inscrits sur la liste prévue à l'article L. 822-1 ou parmi les experts inscrits sur les listes établies par les cours et tribunaux.

Il ne doit pas présenter avec la société des liens portant atteinte à son indépendance au sens de l'article L. 822-11.».

La CNCC considère que le commissaire aux comptes de la société concernée ne peut pas effectuer la mission de l'expert indépendant visée aux articles L. 225-209-2 et R. 225-160-1 du code de commerce sans enfreindre les interdictions figurant au 9° de l'article 10 du code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes³.

2.2 NATURE ET OBJECTIFS DE LA MISSION

L'article R. 225-160-2 du code de commerce prévoit :

« Le rapport de l'expert mentionne les actions faisant l'objet de l'offre de rachat en application du huitième alinéa de l'article L. 225-209-2.

Il indique les modalités d'évaluation adoptées pour déterminer la valeur minimale et la valeur maximale du prix de rachat de ces actions et les motifs pour lesquels elles ont été retenues. ».

Ainsi, il appartient à l'expert indépendant de déterminer la valeur minimale et la valeur maximale du prix de rachat des actions, d'indiquer et de justifier les modalités d'évaluation adoptées pour déterminer ces valeurs.

³ Extrait de l'article 10 du code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes :

« Il est interdit au commissaire aux comptes de fournir à la personne ou à l'entité dont il certifie les comptes, ou aux personnes ou entités qui la contrôlent ou qui sont contrôlées par elle au sens des I et II de l'article L. 233-3 du code de commerce, tout conseil ou toute prestation de services n'entrant pas dans les diligences directement liées à la mission de commissaire aux comptes, telles qu'elles sont définies par les normes d'exercice professionnel.

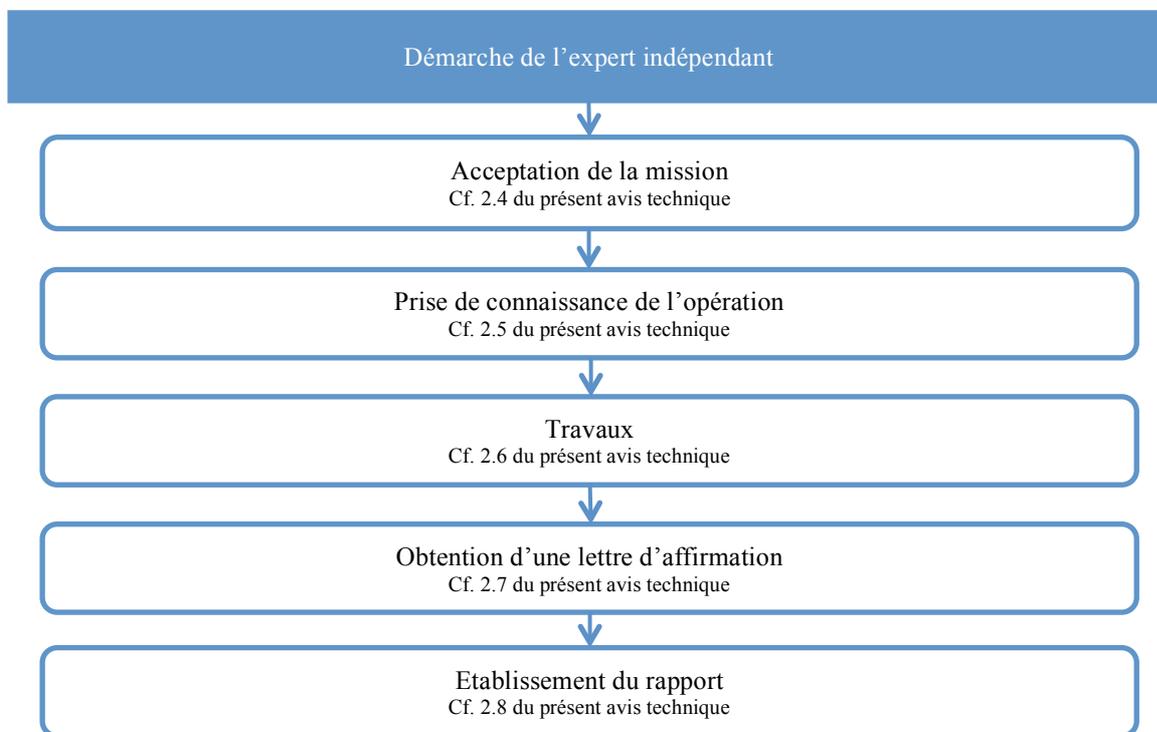
A ce titre, il lui est interdit de procéder, au bénéfice, à l'intention ou à la demande de la personne ou de l'entité dont il certifie les comptes : (...)

9° A des évaluations, actuarielles ou non, d'éléments destinés à faire partie des comptes ou de l'information financière, en dehors de sa mission légale ; (...) ».

En revanche, il ne lui appartient ni de juger du bien-fondé du rachat des actions ni de fixer leur prix de rachat, ces décisions incombant aux actionnaires⁴.

2.3 DEMARCHE

La démarche générale l'expert indépendant peut être schématisée comme suit :



2.4 ACCEPTATION DE LA MISSION

2.4.1 Principes

Préalablement à l'acceptation de la mission, l'expert indépendant examine sa situation au regard des liens avec la société portant atteinte à son indépendance au sens de l'article L. 822-11 du code de commerce⁵.

A ce titre, l'expert indépendant peut se référer aux articles 3 à 7 du code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes portant sur les principes fondamentaux de comportement ainsi qu'aux articles 26 à 30 du même code relatifs aux liens personnels, financiers et professionnels.

Il peut également s'inspirer des règles relatives à l'indépendance figurant à l'article 1 de l'instruction n° 2006-08 de l'Autorité des marchés financiers⁶.

Avant d'accepter la mission, l'expert indépendant vérifie qu'il dispose, ou peut s'entourer, des compétences et de l'expérience nécessaires pour faire face aux difficultés de la mission. Il peut se faire assister, dans l'accomplissement de sa mission, par un ou plusieurs experts de son choix (article 7 du

⁴ A peine de nullité, le prix fixé par l'organe délibérant ne peut être supérieur à la valeur la plus élevée ni inférieur à la valeur la moins élevée figurant dans le rapport d'évaluation de l'expert indépendant.

⁵ Cet article est reproduit au 4.1b) du présent avis technique.

⁶ Cet article est reproduit au 4.3 du présent avis technique.

code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes), notamment lorsque l'évaluation des actions de la société nécessite celle d'actifs spécifiques, par exemple, des actifs immobiliers.

De plus, il est particulièrement attentif aux éléments suivants :

- délais insuffisants ;
- limitation éventuelle des honoraires ;
- limitation des informations ;
- disponibilité des compétences nécessaires ;
- disponibilité suffisante tant pour lui-même que pour ses collaborateurs ;
- tous autres motifs pouvant avoir une incidence sur la mission.

Cette décision d'acceptation est documentée dans le dossier de travail.

2.42 Lettre de mission, d'acceptation, de refus

En cas d'acceptation, l'expert indépendant établit une lettre de mission qu'il adresse au représentant légal de la société, dans laquelle il indique notamment les conditions de réalisation de sa mission.

La lettre de mission peut comprendre :

- la référence à la désignation de l'expert indépendant ;
- la description de l'opération envisagée ;
- les objectifs de la mission ;
- la description des diligences à effectuer ;
- la description des limites de la mission ;
- les modalités relatives à la communication du rapport ;
- l'information relative à la demande d'une lettre d'affirmation ;
- les honoraires ;
- les modalités pratiques de l'intervention (calendrier, équipe, liste des documents nécessaires à l'accomplissement de la mission) ;
- la déclaration d'indépendance ;
- le cas échéant, les dispositions contractuelles en termes de responsabilité ;
- l'acceptation de la mission par la société.

Un exemple de lettre de mission figure au 3.1 du présent avis technique.

En outre, lorsque l'expert indépendant a été désigné par le président du tribunal de commerce, il lui envoie une lettre d'acceptation de la mission.

Dans le cas où l'expert indépendant refuse la mission, il adresse, selon le cas, au représentant légal de la société ou au président du tribunal de commerce une lettre de refus motivée. Lorsqu'il a été désigné par le président du tribunal de commerce, il envoie une copie de sa lettre de refus au représentant légal de la société.

Concernant les exemples de lettres d'acceptation et de refus de la mission destinées au président du tribunal de commerce, l'expert indépendant peut utilement se référer, respectivement, aux 3.2 et 3.3 du présent avis technique.

2.43 Prescription et limitation de responsabilité

L'expert indépendant n'est pas réputé agir « *dans l'exercice de [ses] fonctions* » de commissaire aux comptes.

De ce fait, la prescription triennale des articles L. 822-18 et L. 225-254 du code de commerce ne lui est pas applicable. En revanche, la prescription de droit commun de cinq ans instaurée par la loi n° 2008-561 portant réforme de la prescription en matière civile du 17 juin 2008 (article 2224 du code civil) lui est applicable.

Aux termes de l'article 2254 du code civil :

« La durée de la prescription peut être abrégée ou allongée par accord des parties. Elle ne peut toutefois être réduite à moins d'un an ni étendue à plus de dix ans.

Les parties peuvent également, d'un commun accord, ajouter aux causes de suspension ou d'interruption de la prescription prévues par la loi.

Les dispositions des deux alinéas précédents ne sont pas applicables aux actions en paiement ou en répétition des salaires, arrérages de rente, pensions alimentaires, loyers, fermages, charges locatives, intérêts des sommes prêtées et, généralement, aux actions en paiement de tout ce qui est payable par années ou à des termes périodiques plus courts. ».

En conséquence, l'expert indépendant peut aménager de façon conventionnelle la durée de la prescription qui s'applique à sa mission en prenant en considération les limites fixées par l'article précité. Cet aménagement conventionnel peut être évoqué dans la lettre de mission.

Il convient également de s'interroger sur la possibilité pour l'expert indépendant de limiter le montant de sa responsabilité. La loi précitée n'a pas apporté de modification quant aux règles de limitation du montant de la responsabilité. Il convient d'appliquer les solutions de droit commun, selon lesquelles ces clauses ne sont efficaces qu'en matière de responsabilité contractuelle et donc seulement si la mission confiée à l'expert indépendant a un caractère conventionnel⁷.

2.5 PRISE DE CONNAISSANCE

La prise de connaissance de l'opération a pour objectifs de permettre à l'expert indépendant :

- de comprendre, au travers d'entretiens avec les dirigeants et, le cas échéant, les conseils de la société, le contexte, les objectifs et les modalités du rachat d'actions envisagé ;
- de collecter ou de consulter différents documents nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

Ces documents peuvent notamment inclure, en fonction de la complexité de la société et de l'importance de l'opération :

- selon le cas :
 - o la copie de la requête adressée au président du tribunal de commerce ;
 - o la copie du procès-verbal de l'organe délibérant ayant décidé à l'unanimité de la nomination de l'expert indépendant ;

⁷ Pour plus d'informations, se référer au 2.141 du Guide professionnel *Commissariat aux apports et commissariat à la fusion*, p. 99.

- la copie des statuts en vigueur ;
- la copie de l'extrait K-bis du registre du commerce de la société ;
- la copie du registre des mouvements de titres de la société ;
- les comptes annuels et, le cas échéant, consolidés des trois derniers exercices ;
- le cas échéant, la copie des rapports des commissaires aux comptes portant sur les comptes (annuels, et le cas échéant, consolidés) des trois derniers exercices ;
- les rapports de l'organe compétent à l'organe délibérant (rapport de gestion) du dernier exercice ;
- les procès-verbaux des délibérations de l'organe compétent et de l'organe délibérant du dernier exercice et jusqu'à la date du rapport de l'expert indépendant ;
- le cas échéant, une situation financière intermédiaire ;
- les données prévisionnelles élaborées par la société (plan d'affaires, ...) ;
- le calendrier détaillé de l'opération ;
- le cas échéant, la copie des documents élaborés par la société et/ou ses conseils relatifs à l'évaluation des actions de la société ;
- le cas échéant, la copie des documents relatifs aux transactions intervenues sur les actions de la société au cours des trois derniers exercices ;
- le projet du rapport de l'organe compétent à la réunion de l'organe délibérant appelé à statuer sur l'opération ;
- le projet de texte des résolutions⁸.

S'agissant du rapport de l'organe compétent à la réunion de l'organe délibérant appelé à statuer sur l'opération, il convient de préciser que l'article L. 225-209-2 du code de commerce ne mentionne pas l'établissement d'un rapport par l'organe compétent. Ainsi, l'absence d'un tel rapport ne serait pas de nature à entraîner la nullité des délibérations.

Toutefois, l'alinéa 8 de l'article précité dispose :

« L'assemblée générale ordinaire précise les finalités de l'opération. Elle définit le nombre maximal d'actions dont elle autorise l'acquisition, le prix ou les modalités de fixation du prix ainsi que la durée de l'autorisation, qui ne peut excéder douze mois. ».

Aussi, il paraît prudent, notamment du fait de la nécessité d'expliquer aux actionnaires les raisons pour lesquelles il leur est demandé d'approuver l'autorisation de rachat d'actions que l'organe compétent établisse un document écrit comportant les informations nécessaires à la prise de décision des actionnaires.⁹

2.6 TRAVAUX

Outre les travaux préalables à l'évaluation, l'expert indépendant :

- procède au diagnostic de la société ;
- choisit la ou les méthodes d'évaluation appropriées en la circonstance (approche multicritères) et justifie ce choix ;
- détermine la valeur minimale et la valeur maximale du prix de rachat des actions.

⁸ Concernant le texte des résolutions, il convient de souligner que sa rédaction n'est pas obligatoire dans les sociétés par actions simplifiées. Dans ces sociétés, il est souhaitable d'obtenir un projet de procès-verbal de la décision collective des associés.

⁹ Dans le même sens, *Memento pratique Francis Lefebvre Sociétés commerciales*, 2014, § 48582.

2.61 Travaux préalables à l'évaluation

Les travaux préalables à l'évaluation, en fonction de la complexité de la société et de l'importance de l'opération, incluent ce qui précède le choix d'une ou plusieurs méthodes d'évaluation ainsi que leur mise en œuvre et, notamment, la collecte de tous les éléments jugés nécessaires ainsi que la vérification de leur fiabilité générale.

Ces travaux peuvent porter sur :

- la connaissance opérationnelle de la société : de son métier, des moyens dont elle dispose pour l'exercer, de sa stratégie, du type de contrats signés avec ses clients, ses fournisseurs, des protections juridiques dont elle bénéficie, de son financement ;
- la connaissance de l'organisation interne de l'entreprise : de ses systèmes d'informations qu'ils soient liés à l'opérationnel ou aux données financières ;
- la validité des éléments financiers qui sont disponibles pour procéder à l'évaluation et éventuellement l'existence d'évaluations antérieures.

Parmi les éléments financiers l'expert indépendant s'intéresse, notamment, pour les données historiques :

- au référentiel comptable utilisé pour les établir ;
- à la façon dont les principes comptables sont appliqués et notamment aux politiques suivies en matière d'amortissement et de dépréciation ;
- aux éventuels litiges en cours ;
- à l'existence de contrats de leasing ;
- à la prise en compte des engagements en matière de pensions, de compléments de retraite, d'indemnités et d'allocations en raison de départ à la retraite ou avantages similaires des membres de son personnel et de ses mandataires sociaux actifs et retraités, des autres engagements existants ;
- à l'existence d'instruments financiers complexes ;
- au fait que les comptes soient ou non certifiés.

L'expert indépendant s'intéresse également pour les données prévisionnelles :

- à la façon dont ces données sont établies ;
- aux processus mis en place pour leur établissement et leur contrôle ;
- aux sources utilisées pour les déterminer ;
- à la cohérence des hypothèses entre elles et avec leur traduction chiffrée ;
- à la comparaison entre des données budgétaires antérieures et les réalisations.

En matière financière, et en dehors des comptes, tous les éléments disponibles relatifs à la trésorerie et au financement de la société retiennent l'attention de l'expert indépendant.

L'expert indépendant examine de façon objective la pertinence de l'ensemble des données fournies par la direction ou les sources externes et, notamment, les données prévisionnelles.

Le cas échéant, l'expert indépendant considère également les avantages particuliers attachés aux actions à évaluer et leur impact potentiel sur l'évaluation.

2.62 Diagnostic

Le diagnostic permet :

- d’apprécier la société dans son contexte économique (marché/secteur) ;
- d’établir une synthèse des risques et points forts à prendre en compte pour déterminer la valeur minimale et la valeur maximale du prix de rachat des actions.

Ce diagnostic est la résultante des travaux préalables à l’évaluation et permet ainsi de déterminer quelles vont être les méthodes d’évaluation les plus appropriées. Il a également pour but de déterminer le taux d’actualisation à retenir en fonction de l’analyse du risque attaché à la société concernée.

L’expert indépendant est sensible aux éléments significatifs susceptibles de renforcer la valeur, ou au contraire, aux faiblesses susceptibles de détruire de la valeur (nombre réduit de clients, de fournisseurs, litiges en cours, marché en déclin, produit en fin de vie, dépendance technologique ou normative forte, etc.).

Ce diagnostic est généralement synthétisé au travers d’une matrice forces/ faiblesses/ opportunités/ menaces.

2.63 Choix de la ou des méthodes d’évaluation

Sur la base du diagnostic effectué, l’expert indépendant exerce son jugement professionnel pour retenir ou, au contraire, écarter une ou plusieurs méthodes.

Il identifie la ou les méthodes les plus adaptées à la société et au contexte et justifie son choix.

De même, il justifie la décision d’exclure une ou plusieurs méthodes d’évaluation.

Parmi les plus connues, figurent notamment¹⁰ :

- les méthodes intrinsèques qui se basent sur des données issues de la société :
 - la méthode patrimoniale qui a pour but d’évaluer, à la valeur actuelle, les éléments d’actif et de passif de la société et de déterminer ainsi un actif net réévalué, auquel peut être ajoutée une valeur de fonds de commerce ;
 - la capitalisation à l’infini d’un flux normatif, qui peut être assimilée à une simplification de l’actualisation des flux futurs de trésorerie nets ;
 - l’actualisation des dividendes ;
 - l’actualisation des flux futurs de trésorerie nets (méthode des DCF- *Discounted Cash Flows*).
- les méthodes analogiques qui consistent à déterminer la valeur de la société que l’on cherche à évaluer par comparaison avec la valeur connue d’autres entreprises similaires à partir de multiples. Il peut s’agir d’entreprises ayant fait l’objet de transactions récentes ou encore de sociétés dont les titres sont négociés sur un marché ;

¹⁰ Pour plus d’informations sur les méthodes d’évaluation, se référer au Guide professionnel *L’évaluation financière expliquée : principes et démarches*.

- les autres méthodes qui s’appliquent dans des contextes particuliers : à titre d’exemple, l’utilisation de barèmes professionnels.

Le choix de la (ou des) méthode(s) à retenir est l’un des éléments essentiels de l’évaluation.

2.64 Détermination de la valeur minimale et de la valeur maximale du prix de rachat des actions

Lors de la mise en œuvre d'une méthode d'évaluation, l'expert indépendant vérifie la cohérence des paramètres entre eux, ainsi qu'avec les sources externes (les informations issues des bases de données dont il dispose notamment) et les autres informations dont il dispose. Le cas échéant, il vérifie la cohérence de ces données avec celles des travaux d'évaluation qui auraient pu être effectués préalablement par la société et, le cas échéant, par ses conseils.

L’expert indépendant met en œuvre, lorsqu’elles sont pertinentes et trouvent à s’appliquer en la circonstance, les deux familles de méthodes définies au 2.63 du présent avis technique.

Il confronte les résultats obtenus aux références disponibles.

2.64.1 Méthodes intrinsèques

Lors de la mise en œuvre de méthodes intrinsèques, l’expert indépendant vérifie notamment que :

- les données prévisionnelles couvrent une période suffisante pour assurer la convergence des agrégats opérationnels de la société vers leur niveau normatif, ou pour couvrir un cycle d’investissement complet ;
- le poids de la valeur terminale est cohérent avec la valeur totale ;
- le taux d’actualisation sans risque retenu est celui du marché pour l’horizon couvert par le plan d’affaires et les projections financières ;
- le traitement de la valeur terminale est fait en fonction de la situation concurrentielle de la société ;
- le même risque n’est pris en compte qu’une seule fois, soit dans les données prévisionnelles, soit dans le taux d’actualisation ;
- le taux de croissance à l’infini est cohérent avec le taux de croissance à long terme retenu pour l’économie nationale ;
- les flux de trésorerie disponibles pour le calcul de la valeur terminale reflètent une situation normative.

2.64.2 Méthodes analogiques

Lors de la mise en œuvre de méthodes analogiques, l’expert indépendant vérifie notamment que :

- les sociétés de l’échantillon sont suffisamment comparables en termes de risque, de rentabilité et de croissance ;
- les multiples tiennent compte des spécificités de la société à évaluer et des comparables ;
- l’échantillon des comparables boursiers est composé de sociétés dont les titres sont suffisamment liquides ;
- la méthode des transactions comparables est utilisée avec un échantillon de transactions récentes, d’autant plus récentes que la valorisation du marché boursier est susceptible d’évoluer ;
- le cas échéant, il est nécessaire d’appliquer une décote de taille, d’illiquidité ou de minorité.

2.64.3 *Références de valorisation*

L'expert indépendant confronte son évaluation à des indicateurs de valeur qui sont notamment :

- la valeur comptable des actifs ;
- les opérations significatives réalisées sur les titres de la société faisant l'objet de l'évaluation.

2.64.4 *Evaluation antérieure*

Le cas échéant, lorsque la société concernée ou ses conseils ont procédé à l'évaluation des actions, l'expert indépendant prend connaissance de cette évaluation ainsi que de ses modalités.

2.7 AFFIRMATIONS DE LA DIRECTION

Au terme de ses travaux, et avant la signature de son rapport, l'expert indépendant peut estimer opportun d'obtenir des dirigeants de la société une lettre rappelant le contenu des déclarations faites.

Ces déclarations peuvent notamment porter sur le fait que :

- la société a fait part à l'expert indépendant de toutes les informations, dont elle dispose, à jour à la date de la signature de la lettre d'affirmation, qui pourraient avoir une incidence sur la valeur des actions de la société ;
- la société a fait part à l'expert indépendant de tous les événements intervenus postérieurement à la date de clôture des derniers comptes annuels et/ou consolidés et jusqu'au jour de la signature de la lettre d'affirmation, susceptibles d'avoir un impact sur la valeur des actions de la société ;
- la société a effectué la meilleure estimation d'éléments non arrêtés et non audités à la date de la lettre d'affirmation, qu'elle lui a communiqués [*par exemple* : la situation intermédiaire au [date]] et que ces informations se fondent sur la meilleure connaissance de la société à la date de la lettre d'affirmation ;
- les données prévisionnelles communiquées à l'expert indépendant, sur lesquelles se fondent les évaluations :
 - ont été établies sous la responsabilité de la direction de la société ;
 - reflètent l'ensemble des objectifs et des contraintes connus à ce jour par la direction et par les directions opérationnelles de la société ;
 - constituent la meilleure estimation, faite par la direction de la société, de ses perspectives de développement et d'évolution de la rentabilité et il n'existe, à ce jour, aucun élément susceptible de remettre en cause ces prévisions ;
- d'une manière plus générale, toutes les informations utiles pour servir les objectifs de la mission de l'expert indépendant lui ont été communiquées.

Dans le cas où l'expert indépendant ne sollicite pas une telle lettre, il lui appartient d'en justifier les raisons dans son dossier.

Un exemple de lettre d'affirmation figure au 3.4 du présent avis technique.

L'expert indépendant peut indiquer dans sa lettre de mission (cf. exemple figurant au 3.1 du présent avis technique) qu'il demandera une lettre d'affirmation avant de délivrer son rapport. Il peut ainsi en rappeler l'objet et la finalité.

2.8 RAPPORT

2.81 Généralités

L'article R. 225-160-2 du code de commerce indique :

« Le rapport de l'expert mentionne les actions faisant l'objet de l'offre de rachat en application du huitième alinéa de l'article L. 225-209-2.

Il indique les modalités d'évaluation adoptées pour déterminer la valeur minimale et la valeur maximale du prix de rachat de ces actions et les motifs pour lesquels elles ont été retenues. ».

2.82 Structure et contenu

La structure et le contenu du rapport sont précisés ci-après, étant rappelé qu'il s'agit d'exemples sans valeur normative et qu'il appartient à l'expert indépendant de procéder aux adaptations nécessaires, pour prendre en compte les spécificités propres à chaque cas d'espèce et présenter ses conclusions en fonction de son jugement professionnel.

Le plan proposé est le suivant :

- titre ;
- destinataire ;
- introduction ;
- première partie sur la présentation de l'opération ;
- deuxième partie sur les diligences effectuées ;
- troisième partie sur la présentation des activités et de l'environnement de la société ;
- quatrième partie sur l'évaluation des actions de la société ;
- synthèse ;
- conclusion sur la valeur des actions ;
- date du rapport ;
- adresse et identification du signataire du rapport ;
- annexes.

Un exemple de rapport est présenté au 3.5 du présent avis technique.

2.82.1 Titre

Le rapport est intitulé « Rapport de l'expert indépendant ».

Ce titre peut notamment être complété des références à la réunion de l'organe délibérant appelé à statuer sur l'opération.

2.82.2 Destinataires

Le rapport est destiné aux membres de l'organe délibérant de la société.

2.82.3 Introduction

L'introduction peut inclure :

- le contexte légal et réglementaire de l'intervention de l'expert indépendant et les conditions de sa désignation ;
- les responsabilités respectives de l'expert indépendant et de la société ;
- la référence à la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à cette mission ainsi que la nature des diligences mises en œuvre ;
- l'absence de réalisation de travaux postérieurement à la date de signature du rapport ;
- le fait que le rapport est établi dans le contexte ci-avant précisé et ne doit pas être utilisé à d'autres fins.

A l'issue de l'introduction, le plan du rapport est généralement présenté.

2.82.4 Première partie Présentation de l'opération

Cette présentation se réfère aux informations contenues dans le projet de rapport de l'organe compétent à l'organe délibérant et, le cas échéant, dans le projet de texte des résolutions.

Cette partie inclut généralement la présentation :

- de la société concernée ;
- du contexte, des objectifs et des modalités de l'opération envisagée.

A) Société concernée

La présentation de la société concernée a pour objet de rappeler ses caractéristiques juridiques. Elle comporte généralement l'indication de la dénomination sociale de la société, du lieu de son siège, des références de son immatriculation au registre du commerce et des sociétés, du montant de son capital, de la répartition de son capital (actionnariat et/ou différents types d'actions émises) ainsi que de son objet social tel que mentionné dans les statuts.

B) Contexte, objectifs et modalités de l'opération envisagée

Il s'agit d'une description synthétique, considérant que l'expert indépendant ne se prononce pas sur l'opportunité de l'opération envisagée.

Sur la base du projet de rapport de l'organe compétent à l'organe délibérant et, le cas échéant, du projet de texte des résolutions, cette description indique les finalités de l'opération, le nombre maximal d'actions dont il est envisagé d'autoriser l'acquisition, ainsi que la durée de l'autorisation.

2.82.5 Deuxième partie Diligences

Cette partie décrit de façon succincte les diligences auxquelles l'expert indépendant a procédé.

Elle indique également les sources utilisées par l'expert indépendant ainsi que leurs origines.

Pour un exemple de rédaction, se référer au 3.5 du présent avis technique.

2.82.6 Troisième partie Présentation des activités et de l'environnement de la société

Cette partie inclut généralement :

- une présentation de la société et de ses activités ;
- une présentation des données du marché sur lequel la société opère ;

- une analyse des forces, faiblesses, opportunités et menaces.

2.82.7 Quatrième partie Evaluation des actions

Cette partie est généralement structurée comme suit :

- méthodes d'évaluation écartées ;
- méthodes d'évaluation retenues ;
- données de référence de la société ;
- mise en œuvre de l'évaluation des actions de la société ;
 - méthode(s) d'évaluation retenue(s) à titre principal ;
 - autres références de valorisation.

Les sources des informations et des données utilisées par l'expert indépendant sont clairement indiquées et les écarts éventuels constatés entre différentes sources sont mentionnés.

En cas d'utilisation de la méthode des comparables, l'expert indépendant explique le choix de l'échantillon et les retraitements auxquels il a procédé afin de rendre les données utilisées homogènes.

Pour l'approche intrinsèque, l'expert indépendant :

- présente les éléments clés des données prévisionnelles sous une forme globale (croissance moyenne sur la période, rentabilité moyenne des capitaux investis, etc.),
- indique la façon dont les risques spécifiques (généralement inclus dans le plan d'affaires) et systémiques (par la détermination du taux d'actualisation) ont été traités,
- présente de manière détaillée les hypothèses utilisées pour le calcul de la valeur terminale,
- présente et commente systématiquement les tests de sensibilité portant sur les principaux paramètres de valorisation (taux d'actualisation, taux de croissance du flux terminal, hypothèses opérationnelles structurantes des données prévisionnelles, ...).

2.82.8 Synthèse

L'expert indépendant présente la synthèse des évaluations auxquelles il a procédé.

2.82.9 Conclusion

L'expert indépendant conclut en indiquant la valeur minimale et la valeur maximale de l'action de la société concernée.

2.82.10 Date du rapport

Le rapport de l'expert indépendant est daté du jour de l'achèvement des travaux.

Concernant le délai de mise à disposition des actionnaires et, le cas échéant, du commissaire aux comptes, se référer au 2.83 du présent avis technique.

2.82.11 Adresse et identification du (des) signataires du rapport

Le rapport est signé en qualité d'« Expert indépendant ».

2.82.12 Annexes

Le rapport de l'expert indépendant peut également inclure des annexes, par exemple :

- la liste des documents consultés ;
- la liste des personnes rencontrées.

2.83 Communication du rapport

L'article R. 225-160-3 du code de commerce dispose :

*«Le rapport de l'expert est déposé au siège social **quinze jours au moins avant la date de l'assemblée générale** ^[11] appelée à se prononcer sur le rachat.*

Il est tenu à la disposition des actionnaires et des commissaires aux comptes qui peuvent en prendre connaissance ou obtenir la délivrance d'une copie intégrale ou partielle. ».

2.9 AUTRES COMMUNICATIONS

2.91 Communication avec l'organe compétent

Les textes légaux et réglementaires ne prévoient ni le délai de désignation de l'expert indépendant ni le délai de communication à ce dernier du rapport de l'organe compétent, le cas échéant, du texte des résolutions destiné à la réunion de l'organe délibérant appelé à statuer sur le projet et, d'une façon plus générale, des documents estimés nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

De ce fait, il est souhaitable qu'une concertation s'instaure entre la société et l'expert indépendant, notamment afin qu'il dispose de délais suffisants pour réaliser les travaux qu'il estime nécessaires et présenter, le cas échéant, ses conclusions à l'organe compétent, avant la convocation de l'organe délibérant. Si ses conclusions s'avéraient susceptibles de remettre en cause le projet, l'organe compétent serait en mesure d'en tenir compte et d'apporter les modifications nécessaires au projet pour que la résolution concernée puisse être votée par l'organe délibérant.

S'il le juge utile, et si ses travaux sont suffisamment avancés à la date de la réunion de l'organe compétent qui arrête le projet d'opération envisagée, l'expert indépendant peut communiquer ses conclusions lors de cette réunion.

2.92 Communication à l'organe délibérant

La mission de l'expert indépendant est ponctuelle et prend fin avec le dépôt de son rapport. Il n'appartient donc pas à l'expert indépendant d'assurer un suivi des événements postérieurs survenus éventuellement entre la date de son rapport et la date de la réunion de l'organe délibérant appelé à se prononcer sur l'opération.

Sur invitation, il peut néanmoins assister à la réunion de l'organe délibérant appelé à se prononcer sur l'opération.

¹¹ Mis en gras par nos soins pour les besoins de la rédaction du présent avis technique.

2.10 DOCUMENTATION DES TRAVAUX

L'expert indépendant documente dans son dossier de travail les diligences accomplies et les conclusions auxquelles elles le conduisent.

La documentation peut notamment comporter :

- selon le cas, la copie de la requête adressée au président du tribunal de commerce ainsi que l'ordonnance de désignation ou la copie du procès-verbal de la réunion de l'organe délibérant ayant décidé à l'unanimité de la désignation de l'expert indépendant ;
- la lettre de mission ;
- le cas échéant, la lettre d'acceptation de la mission envoyée au président du tribunal de commerce ;
- la liste des documents à obtenir et les documents obtenus ;
- le cas échéant, le plan de mission et le programme de travail complétés ;
- les feuilles de travail relatives aux travaux effectués, incluant, celles relatives à l'évaluation des actions ;
- la copie du rapport de l'organe compétent à l'organe délibérant sur l'opération projetée ;
- le texte des résolutions¹² proposées à la réunion de l'organe délibérant devant statuer sur l'opération projetée ;
- le cas échéant, la lettre d'affirmation ;
- la copie du rapport établi par ses soins.

¹² Concernant le texte des résolutions, il convient de souligner que sa rédaction n'est pas obligatoire dans les sociétés par actions simplifiées. Dans ces sociétés, il est souhaitable d'obtenir un projet de procès-verbal de la décision collective des associés.

3 SUPPORTS OPERATIONNELS

3.1 LETTRE DE MISSION

[Madame *ou* Monsieur] [le *ou* la]... [Représentant légal]¹³,

Nous vous prions de bien vouloir trouver ci-après les termes et conditions de notre mission d'expert indépendant telle que prévue par les articles L. 225-209-2 et R. 225-160-2 du code de commerce pour laquelle nous avons été désigné(s) par [[décision unanime des actionnaires *ou* associés de votre société] *ou* [ordonnance du tribunal de ... [à préciser]]] en date du ... [date].

1. Opération envisagée

Selon les informations qui nous ont été transmises, vous envisagez de procéder [*par exemple*, au rachat de [X] actions de votre société en vue de ... [à préciser]]. Cette opération sera proposée à ... [l'assemblée générale *ou* la décision collective des associés] de votre société le ... [date].

2. Objectifs de la mission

Il nous appartient de déterminer la valeur minimale et la valeur maximale du prix de rachat des actions de votre société, d'indiquer et de justifier les modalités d'évaluation adoptées pour déterminer ces valeurs.

En revanche, il ne nous appartient ni de juger du bien-fondé du rachat des actions de votre société, ni de fixer leur prix de rachat, ces décisions relevant de ... [l'assemblée générale *ou* la décision collective des associés].

3. Diligences

Nos diligences, qui seront détaillées dans notre rapport, consisteront notamment à :

A adapter en fonction des circonstances propres à la société et à l'opération

- [analyser les risques identifiés sur la société susceptibles d'affecter sa valorisation, et présenter une matrice des forces, faiblesses, opportunités et menaces ;
- procéder à la justification des méthodes d'évaluation écartées ;
- présenter et justifier les méthodes d'évaluation retenues ;
- analyser les données prévisionnelles disponibles (plan d'affaires, données budgétaires) ;
- identifier et exploiter les comparables boursiers et transactionnels ;
- exploiter les travaux de votre société sur ses données prévisionnelles ;
- procéder à l'évaluation multicritères et à des analyses de sensibilité aux principaux paramètres d'évaluation ;
- [*le cas échéant*,] prendre connaissance des travaux de votre société [*le cas échéant*, et de ses conseils] relatifs à l'évaluation de ses actions ;
-]

¹³ Le destinataire de la lettre de mission est généralement le président directeur général ou le directeur général (en cas de dissociation des fonctions dans la société anonyme), le président de la société par actions simplifiée (ou se reporter aux statuts pour déterminer le titre donné à celui ou ceux des dirigeants que les statuts désignent à cet effet), le gérant de la société en commandite par actions.

4. Limites de la mission

Il n'entre pas dans notre mission de procéder à un audit des états financiers, des contrats, des litiges et de tout autre document qui pourront nous être communiqués.

Nous vous précisons également qu'il ne nous appartient pas de nous prononcer sur la possibilité de réalisation des prévisions qui nous ont été communiquées.

Cette mission est ponctuelle et prend fin avec le dépôt de notre rapport. Il ne nous appartient donc pas d'assurer un suivi des événements postérieurs survenus éventuellement entre la date de notre rapport et la date de ... [l'assemblée générale *ou* la décision collective des associés] appelée à se prononcer sur l'opération.

5. Établissement du rapport

Nous vous rappelons que l'article R. 225-160-3 du code de commerce prévoit que notre rapport est déposé au siège social de votre société quinze jours au moins avant la date de ... [l'assemblée générale *ou* la décision collective des associés] appelée à statuer sur le rachat des actions de votre société et qu'il vous appartient de nous communiquer les documents nécessaires à son établissement afin que ce délai soit respecté.

6. Lettre d'affirmation

[Nous vous précisons que préalablement à l'établissement de notre rapport nous vous demanderons de nous délivrer une confirmation par écrit des éléments recueillis au cours de notre mission.]

Ou

[Préalablement à l'établissement de notre rapport, nous vous demanderons de nous délivrer une lettre d'affirmation confirmant notamment que :

- vous nous avez fait part de toutes les informations, dont vous disposez, à ce jour, qui pourraient avoir une incidence sur la valeur des actions de votre société ;
- vous nous avez fait part de tous les événements intervenus postérieurement au [*date de clôture des derniers comptes annuels et/ou consolidés*] et jusqu'à ce jour, susceptibles d'avoir un impact sur la valeur des actions de votre société ;
- vous avez effectué la meilleure estimation d'éléments non arrêtés et non audités à la date de la lettre d'affirmation que vous nous avez communiqués [*par exemple* : la situation intermédiaire au [*date*]] et que ces informations se fondent sur votre meilleure connaissance à la date de la lettre d'affirmation ;
- les données prévisionnelles que vous nous avez communiquées, sur lesquelles se fondent les évaluations, ont été établies sous la responsabilité de la direction de votre société ; elles reflètent l'ensemble des objectifs et des contraintes connus à ce jour par la direction et par les directions opérationnelles de votre société ; elles constituent la meilleure estimation, faite par la direction de votre société, de ses perspectives de développement et d'évolution de la rentabilité et il n'existe, à ce jour, aucun élément susceptible de remettre en cause ces prévisions ;
- d'une manière plus générale, toutes les informations utiles pour servir les objectifs de notre mission nous ont été communiquées.]

7. Honoraires

Nos honoraires sont fonction des temps passés et de taux horaires variant selon le niveau d'expérience des différents intervenants. Sur la base de notre compréhension de l'opération envisagée, ils s'élèvent à un montant de ... [*montant*] euros hors taxes, hors frais et débours. Les honoraires seront facturés à l'issue de la mission et seront payables ... [*à compléter*].

Cette proposition repose sur des conditions de déroulement normal de nos travaux et suppose la collaboration active des différents intervenants internes et externes dans la préparation et la remise des documents demandés, dans les délais souhaités.

Au cas où notre mission serait interrompue, les honoraires seraient facturés sur la base du temps passé à la date où notre mission prendrait fin.

En cas de survenance d'événements non connus à ce jour, conduisant à une révision de ce montant, nous nous rapprocherions de vous pour vous en informer et obtenir votre accord sur les conséquences financières qui en résulteraient.

8. Modalités pratiques de notre intervention

8.1 Calendrier

[Notre intervention se déroulera du [*date*] au [*date*].]

Ou

[Nos interventions se dérouleront selon le calendrier suivant :

[*À préciser*]]

8.2 Equipe

Cette mission est placée sous la responsabilité de l'expert indépendant. Il sera assisté dans les travaux à mettre en œuvre par [*à préciser*].

Par ailleurs nous pourrions être amenés à faire appel à des experts notamment pour apprécier [*à compléter*]. Si tel était le cas, nous vous en informerions et examinerions avec vous les modalités de leurs interventions.

8.3 Liste des documents nécessaires à l'accomplissement de notre mission¹⁴

La liste des documents dont nous souhaitons pouvoir disposer est la suivante :

- [la copie de la requête adressée au président du tribunal de commerce ;
- ou*
- la copie du procès-verbal de [l'assemblée *ou* la décision collective des associés] ayant décidé à l'unanimité de la nomination de l'expert indépendant ;
- la copie des statuts en vigueur ;
- la copie de l'extrait K-bis du registre du commerce ;
- la copie du registre des mouvements de titres ;

¹⁴ L'expert indépendant peut également choisir de présenter cette liste en annexe à la lettre de mission.

- les comptes annuels et, le cas échéant, consolidés des trois derniers exercices ;
- *le cas échéant*, la copie des rapports du(es) commissaire(s) aux comptes portant sur les comptes (annuels, et le cas échéant, consolidés) des trois derniers exercices ;
- les rapports de [*organe compétent*] à [*organe délibérant*] (rapport de gestion) du dernier exercice ;
- les procès-verbaux des délibérations de [*organe compétent*] et de [*organe délibérant*] du dernier exercice et jusqu’à la date de notre rapport ;
- *le cas échéant*, une situation financière intermédiaire de votre société au ...;
- les données prévisionnelles élaborées par la société (plan d’affaires, ...) ;
- le calendrier détaillé de l’opération ;
- *le cas échéant*, la copie des documents élaborés par la société et/ou ses conseils relatifs à l’évaluation des actions ;
- *le cas échéant*, la copie les documents relatifs aux transactions intervenues sur les actions de la société au cours des trois derniers exercices ;
- le projet du rapport de [*organe compétent*] à la réunion de [*organe délibérant*] appelé à statuer sur l’opération ;
- le projet de texte des résolutions¹⁵ ;
- ... [*à compléter, si l’expert indépendant l’estime utile*]].

Ou

La liste des documents dont nous souhaitons pouvoir disposer est détaillée en annexe.

9. Déclaration d’indépendance

Nous vous confirmons que nous n’avons pas identifié de liens avec votre société portant atteinte à notre indépendance au sens de l’article L. 822-11 du code de commerce.

10. Responsabilité (éventuellement)¹⁶

L’expert indépendant est responsable des conséquences dommageables résultant des fautes qu’il a commises dans l’exercice de sa mission.

Toutefois, au regard de cette mission, vous vous engagez à indemniser tous les préjudices (y compris condamnations et transactions), débours et temps passés, que l’expert indépendant, son cabinet et ses collaborateurs ou experts pourraient subir dans l’hypothèse où leur responsabilité serait mise en cause en raison d’une faute qu’ils auraient commise dans l’exercice de la mission, si cette faute procède d’informations incomplètes, inexactes ou inappropriées qui leur auraient été transmises par vous-même, vos services ou vos préposés.

La responsabilité civile professionnelle au titre de la présente lettre de mission, qui vaut contrat, est limitée contractuellement à [*montant*] euros et le délai de prescription au titre de la présente lettre de mission est fixé contractuellement à un an¹⁷.

¹⁵ Concernant le texte des résolutions, il convient de souligner que sa rédaction n’est pas obligatoire dans les sociétés par actions simplifiées. Dans ces sociétés, il est souhaitable d’obtenir un projet de procès-verbal de la décision collective des associés.

¹⁶ Ce paragraphe est optionnel et laissé à la libre appréciation de l’expert indépendant.

11. Acceptation de la mission

Si les termes de cette lettre vous agréent et pour la bonne forme, nous vous remercions de bien vouloir nous en retourner un exemplaire revêtu de votre signature, précédée de la mention « bon pour accord » et du cachet de votre société.

Nous restons à votre disposition pour tous renseignements complémentaires et vous prions de croire, Monsieur le ... [Représentant légal]¹⁸, à l'expression de nos salutations distinguées.

[Lieu, date et signature de l'expert indépendant]

Nous avons pris connaissance des termes et conditions de la mission décrite ci-dessus et les approuvons.

Signature

Date

Nom et qualité

Annexe

Liste des documents

(Dans le cas où l'expert indépendant choisit de présenter la liste des documents en annexe, se référer au 8.3 de la présente lettre de mission)

¹⁷ Aux termes de l'article 2254 du code civil :

« La durée de la prescription peut être abrégée ou allongée par accord des parties. Elle ne peut toutefois être réduite à moins d'un an ni étendue à plus de dix ans.

Les parties peuvent également, d'un commun accord, ajouter aux causes de suspension ou d'interruption de la prescription prévues par la loi.

Les dispositions des deux alinéas précédents ne sont pas applicables aux actions en paiement ou en répétition des salaires, arrérages de rente, pensions alimentaires, loyers, fermages, charges locatives, intérêts des sommes prêtées et, généralement, aux actions en paiement de tout ce qui est payable par années ou à des termes périodiques plus courts ».

¹⁸ Le destinataire de la lettre de mission est généralement le président directeur général ou le directeur général (en cas de dissociation des fonctions dans la société anonyme), le président de la société par actions simplifiée (ou se reporter aux statuts pour déterminer le titre donné à celui ou ceux des dirigeants que les statuts désignent à cet effet), le gérant de la société en commandite par actions.

3.2 LETTRE D'ACCEPTATION DE LA MISSION DESTINEE AU PRESIDENT DU TRIBUNAL DE COMMERCE

[Madame la Présidente *ou* Monsieur le Président,]

J'accuse réception de l'ordonnance n° [à préciser] du [date] me nommant expert indépendant dans le cadre de l'opération de rachat d'actions de la société [à préciser] tel que prévu par les articles L. 225-209-2 et R. 225-160-2 du code de commerce.

Je prends immédiatement contact avec les dirigeants de la société concernée.

Veillez agréer, [Madame la Présidente *ou* Monsieur le Président], l'expression de mes salutations distinguées.

[Lieu, date et signature de l'expert indépendant]

3.3 LETTRE DE REFUS DE LA MISSION DESTINEE AU PRESIDENT DU TRIBUNAL DE COMMERCE

[Madame la Présidente *ou* Monsieur le Président,]

Par ordonnance du [date] vous m'avez désigné(e) en qualité d'expert indépendant dans le cadre de l'opération de rachat d'actions de la société [à préciser] tel que prévu par les articles L. 225-209-2 et R. 225-160-2 du code de commerce.

J'ai le regret de vous informer que, ... [indiquer le motif du refus], je ne suis pas en mesure d'accepter cette mission. J'en informe sans délai les dirigeants de la société [à préciser].

Veillez agréer, [Madame la Présidente *ou* Monsieur le Président], l'expression de mes salutations distinguées.

[Lieu, date et signature de l'expert indépendant]

3.4 LETTRE D’AFFIRMATION

[Madame] *ou* [Monsieur] l’expert indépendant,

Dans le cadre de la mission d’expert indépendant telle que prévue par les articles L. 225-209-2 et R. 225-160-2 du code de commerce qui vous a été confiée par [[décision unanime des actionnaires *ou* associés de notre société] *ou* [ordonnance du tribunal de ... [à préciser]]] en date du ... [date], concernant [brève description de l’opération], nous vous confirmons que :

- nous vous avons fait part de toutes les informations, dont nous disposons, à ce jour, qui pourraient avoir une incidence sur la valeur des actions de notre société ;
- nous vous avons fait part de tous les événements intervenus postérieurement au [date de clôture des derniers comptes annuels *et/ou* consolidés] et jusqu’à ce jour, susceptibles d’avoir un impact sur la valeur des actions de notre société ;
- dans le cadre de vos travaux, nous avons effectué la meilleure estimation d’éléments non arrêtés et non audités à la date de la présente lettre. Nous vous avons ainsi communiqué [par exemple : la situation intermédiaire au [date]]. Ces informations se fondent sur notre meilleure connaissance à la date de la présente lettre ;
- les données prévisionnelles qui vous ont été communiquées, sur lesquelles se fondent les évaluations, ont été établies sous la responsabilité de la direction de notre société ; elles reflètent l’ensemble des objectifs et des contraintes connus à ce jour par la direction et par les directions opérationnelles de notre société ; elles constituent la meilleure estimation, faite par la direction de notre société, de ses perspectives de développement et d’évolution de la rentabilité et il n’existe, à ce jour, aucun élément susceptible de remettre en cause ces prévisions ;
- d’une manière plus générale, toutes les informations utiles pour servir les objectifs de votre mission vous ont été communiquées.

Nous vous prions d’agréer, [Madame] *ou* [Monsieur] l’expert indépendant, l’expression de nos salutations distinguées.

Date [la plus proche possible de la date de signature du rapport de l’expert indépendant]

[Représentant légal]

3.5 RAPPORT

L'exemple de rapport ci-après est destiné à aider l'expert indépendant. Il ne revêt en aucun cas un caractère obligatoire et nécessite, dans tous les cas, une adaptation aux circonstances propres à l'opération et à la société dans laquelle elle intervient.

De plus, le rapport proposé ci-après inclut différents exemples (encadrés en bleu) dont la vocation est essentiellement pédagogique. Ils ne peuvent être utilisés en tant que tels et nécessitent, outre une adaptation aux circonstances propres à l'opération et à la société dans laquelle elle intervient, de prendre en compte, notamment, les travaux effectivement réalisés par l'expert indépendant.

Rapport de l'expert indépendant

[Assemblée/Décision collective des associés – [du [date] ou prévue le [date]] - résolutions n° [X, X', X'', ...]]¹⁹

Aux ... [*membres de l'organe délibérant*],

En exécution de la mission qui nous a été confiée par [[décision unanime des actionnaires *ou* associés de votre société] *ou* [ordonnance du tribunal de ... [à préciser]] en date du ... [date]], et conformément aux dispositions des articles L. 225-209-2 et R. 225-160-2 du code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le projet d'autorisation de rachat d'actions de votre société [*décrire l'opération envisagée*].

L'opération envisagée vous est présentée dans [le rapport du [*organe compétent*], le projet de texte des résolutions, ...]²⁰ établi par [le Président, le conseil d'administration, ...]²¹ de votre société [qui nous a été communiqué *ou* qui nous ont été communiqués le [date]]²².

Il nous appartient de déterminer la valeur minimale et la valeur maximale du prix de rachat des actions de votre société, d'indiquer et de justifier les modalités d'évaluation adoptées pour déterminer ces valeurs.

En revanche, il ne nous appartient ni de juger du bien-fondé du rachat des actions de votre société, ni de fixer leur prix de rachat, ces décisions relevant de ... [l'assemblée générale *ou* la décision collective des associés].

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences, qui ne constituent ni un audit ni un examen limité, sont destinées à déterminer la valeur minimale et la valeur maximale du prix de rachat des actions de votre société, à indiquer et à justifier les modalités d'évaluation adoptées pour déterminer ces valeurs.

¹⁹ Cette mention est facultative et à adapter selon qu'il s'agit d'une société anonyme, d'une société en commandite par actions ou d'une société par actions simplifiée.

²⁰ A adapter en fonction de la forme juridique de la société concernée et des documents mis à disposition des actionnaires.

²¹ A adapter en fonction de la forme juridique de la société concernée.

²² Ce membre de phrase est optionnel.

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

Ce rapport est établi dans le contexte ci-avant précisé et ne doit pas être utilisé à d'autres fins.

Il s'ordonne selon le plan suivant :

1. Présentation de l'opération
2. Diligences effectuées
3. Présentation des activités et de l'environnement de la société
4. Evaluation des actions
5. Synthèse
6. Conclusion

1. Présentation de l'opération

1.1 Société concernée

Exemple

La société [S] est une société [*forme juridique*] au capital de [X] €, dont le siège est situé [*adresse*] et immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de [*Ville*] sous le numéro [*à préciser*].

Le capital de la société [S] est composé de [X] actions ordinaires d'une valeur nominale de [X] € intégralement libérées.

Ou

Le capital de la société [S], composé de [X] actions ordinaires d'une valeur nominale de [X] € intégralement libérées, se répartit comme suit :

[Actionnaires <i>ou</i> Associés]	Nombre d'actions	% de détention du capital
Total		100 %

Ou

Le capital de la société [S], est composé comme suit :

Catégories d'actions	Nature	Nombre
Actions « A »	Actions ordinaires	
Actions « B »	Actions de préférence	
...	...	
...	...	
Total		

Ou

Le capital de la société [S] est composé de :

- [X] actions ordinaires d'une valeur nominale de [X] € intégralement libérées ;
- [Y] actions de préférence de catégorie P d'une valeur nominale de [X] € intégralement libérées ;
- [Z] actions de préférence de catégorie P1 d'une valeur nominale de [X] € intégralement libérées ;
- ...

La société [S] a notamment pour objet ... [*reprendre l'objet figurant dans les statuts*].

1.2 Contexte, objectifs et modalités de l'opération envisagée

Exemple

Cette opération est soumise à la réunion de [*organe délibérant*] prévue le [*date*] au cours de laquelle les [*actionnaires ou associés*] se prononceront, notamment, sur la résolution suivante :

[*Reprendre la résolution relative à l'autorisation de rachat d'actions de la société selon les documents qui ont été communiqués à l'expert indépendant*].

2. Diligences effectuées

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont notamment consisté à :

- appréhender le contexte dans lequel se situe l'opération envisagée ;
- examiner les transactions intervenues précédemment sur le capital de la société [S] ;
- analyser les comptes et les données prévisionnelles de la société avec la direction opérationnelle ;
- mettre en œuvre une approche multicritères de la valeur de la société [S] ;
- [*le cas échéant,*] faire une revue critique de l'évaluation préparée par [*la société [S] ou ses conseils ou ...*] ;
- [*à compléter si l'expert indépendant l'estime utile*] ;
- déterminer la valeur minimale et la valeur maximale des actions de la société [S].

Nous avons effectué des diligences sur la documentation juridique mise à notre disposition, dans la stricte limite et à la seule fin de collecter les informations utiles à notre mission.

Nous nous sommes entretenus à différentes reprises avec la direction de la société [S] [*le cas échéant, et ses conseils*] tant pour appréhender le contexte de l'opération que pour comprendre les perspectives d'activité et les prévisions de la société [S]. Ces échanges ont principalement porté sur :

- le contexte et les modalités de l'opération ;
- l'activité de la société [S], son évolution et ses perspectives de développement à moyen et long terme.

Nous avons procédé à l'appréciation des hypothèses économiques sur lesquelles se basent les données prévisionnelles de la société [S].

Concernant les méthodes d'évaluation analogiques (transactionnelles et boursières), nous avons étudié les informations publiques disponibles sur les sociétés et les transactions comparables à partir de nos bases de données financières.

[Le cas échéant, Enfin, nous avons pris connaissance des travaux de la société [S] [le cas échéant, et de ses conseils] relatifs à l'évaluation de ses actions.]

3. Présentation des activités et de l'environnement de la société

3.1 Présentation de la société [S] et de son activité

3.2 Présentation du marché

3.3 Analyse des forces, faiblesses, opportunités et menaces

Les principales forces et faiblesses de la société [S], ainsi que les menaces et opportunités auxquelles elle est confrontée sur son marché, sont synthétisées dans la matrice ci-dessous :

Forces	Faiblesses
Opportunités	Menaces

4. Evaluation des actions

4.1 Méthodes d'évaluation écartées

Nos travaux nous ont conduits à écarter les méthodes suivantes :

Description de la méthode ou des méthodes écartée(s) et indication des éléments qui ont conduit à l' (les) écarter.

4.2 Méthodes d'évaluation retenues

Exemple

Nous avons retenu une approche multicritères qui comprend les méthodes d'évaluation et les références suivantes, à titre principal :

- [méthode] ;
- [méthode].

A titre secondaire, nous avons mis en œuvre la méthode suivante :

- [méthode].

Nous avons complété nos travaux par l'analyse des références de valorisation suivantes :

- [référence] ;
- [référence].

Description de la méthode ou des méthodes et indication des éléments qui ont conduit à la (les) retenir.

4.3 Données de référence de la société [S]

4.3.1 [1^{ère} référence]

4.3.2 [2^{ème} référence]

4.4 Mise en œuvre de l'évaluation des titres de la société [S]

4.4.1 Méthodes d'évaluation retenues à titre principal

4.4.1.1 [1^{ère} méthode]

4.4.1.2 [2^{ème} méthode]

Par exemple, pour la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie expliquer :

- les hypothèses retenues par l'expert indépendant au titre des données prévisionnelles ;
- les modifications apportées par l'expert indépendant au titre des données prévisionnelles ;
- l'extrapolation des données prévisionnelles ;
- les travaux d'évaluation ;
 - o flux normatif ;
 - o croissance à l'infini ;
 - o taux d'actualisation ;
 - o calculs de valorisation.

4.4.2 Autres références de valorisation

4.4.2.1 [1^{ère} référence]

4.4.2.2 [2^{ème} référence]

5. Synthèse

Présentation synthétique des résultats des travaux d'évaluation.

6. Conclusion

A l'issue de nos travaux, nous estimons que la valeur minimale de l'action de la société [S] s'élève à [X] euros et la valeur maximale à [X'] euros.

[Lieu, date et signature]

L'expert indépendant

7. Annexes

Les annexes peuvent inclure, par exemple :

- *la liste des documents consultés ;*
- *la liste des personnes rencontrées.*

4.1 CODE DE COMMERCE PARTIE LEGISLATIVE

a) Article L. 225-209-2

« Dans les sociétés dont les actions ne sont pas admises aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation qui se soumet aux dispositions législatives ou réglementaires visant à protéger les investisseurs contre les opérations d'initiés, les manipulations de cours et la diffusion de fausses informations, l'assemblée générale ordinaire peut autoriser le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, à acheter les actions de la société, pour les offrir ou les attribuer :

— dans l'année de leur rachat, aux bénéficiaires d'une opération mentionnée à l'article L. 225-208 ou intervenant dans le cadre des articles L. 3332-1 et suivants du code du travail ;

— dans les deux ans de leur rachat, en paiement ou en échange d'actifs acquis par la société dans le cadre d'une opération de croissance externe, de fusion, de scission ou d'apport ;

— dans les cinq ans de leur rachat, aux actionnaires qui manifesteraient à la société l'intention de les acquérir à l'occasion d'une procédure de mise en vente organisée par la société elle-même dans les trois mois qui suivent chaque assemblée générale ordinaire annuelle.

Le nombre d'actions acquises par la société ne peut excéder :

— 10 % du capital de la société lorsque le rachat est autorisé en vue d'une opération prévue au deuxième ou quatrième alinéa du présent article ;

— 5 % du capital de la société lorsque le rachat est autorisé en vue d'une opération prévue au troisième alinéa.

L'assemblée générale ordinaire précise les finalités de l'opération. Elle définit le nombre maximal d'actions dont elle autorise l'acquisition, le prix ou les modalités de fixation du prix ainsi que la durée de l'autorisation, qui ne peut excéder douze mois.

Le prix des actions rachetées est acquitté au moyen d'un prélèvement sur les réserves dont l'assemblée générale a la disposition en vertu du deuxième alinéa de l'article L. 232-11 du présent code.

A défaut d'avoir été utilisées pour l'une des finalités et dans les délais mentionnés aux deuxième à quatrième alinéas du présent article, les actions rachetées sont annulées de plein droit.

L'assemblée générale ordinaire statue au vu d'un rapport établi par un expert indépendant, dans des conditions définies par décret en Conseil d'Etat, et sur un rapport spécial des commissaires aux comptes faisant connaître leur appréciation sur les conditions de fixation du prix d'acquisition.

Le prix des actions ne peut, à peine de nullité, être supérieur à la valeur la plus élevée ni inférieur à la valeur la moins élevée figurant dans le rapport d'évaluation de l'expert indépendant communiqué à l'assemblée générale.

Le conseil d'administration peut déléguer au directeur général ou, en accord avec ce dernier, à un ou plusieurs directeurs délégués les pouvoirs nécessaires pour réaliser ces opérations. Le directoire peut déléguer à son président ou, avec son accord, à un ou plusieurs de ses membres les pouvoirs nécessaires à l'effet de les réaliser. Les personnes désignées rendent compte au conseil

d'administration ou au directoire de l'utilisation faite de ce pouvoir dans les conditions prévues par ces derniers.

Les commissaires aux comptes présentent à l'assemblée générale ordinaire annuelle un rapport spécial sur les conditions dans lesquelles les actions ont été rachetées et utilisées au cours du dernier exercice clos.

Les actions rachetées peuvent être annulées dans la limite de 10 % du capital de la société par périodes de vingt-quatre mois. En cas d'annulation des actions achetées, la réduction de capital est autorisée ou décidée par l'assemblée générale extraordinaire qui peut déléguer au conseil d'administration ou au directoire, selon le cas, tous pouvoirs pour la réaliser.

Par dérogation aux dispositions du dixième alinéa, les actions rachetées mais non utilisées peuvent, sur décision de l'assemblée générale ordinaire, être utilisées pour une autre des finalités prévues au présent article.

En aucun cas, ces opérations ne peuvent porter atteinte à l'égalité des actionnaires. »

b) Article L. 822-11

« I.- Le commissaire aux comptes ne peut prendre, recevoir ou conserver, directement ou indirectement, un intérêt auprès de la personne ou de l'entité dont il est chargé de certifier les comptes, ou auprès d'une personne qui la contrôle ou qui est contrôlée par elle, au sens des I et II de l'article L. 233-3.

Sans préjudice des dispositions contenues dans le présent livre ou dans le livre II, le code de déontologie prévu à l'article L. 822-16 définit les liens personnels, financiers et professionnels, concomitants ou antérieurs à la mission du commissaire aux comptes, incompatibles avec l'exercice de celle-ci. Il précise en particulier les situations dans lesquelles l'indépendance du commissaire aux comptes est affectée, lorsqu'il appartient à un réseau pluridisciplinaire, national ou international, dont les membres ont un intérêt économique commun, par la fourniture de prestations de services à une personne ou à une entité contrôlée ou qui contrôle, au sens des I et II de l'article L. 233-3, la personne ou l'entité dont les comptes sont certifiés par ledit commissaire aux comptes. Le code de déontologie précise également les restrictions à apporter à la détention d'intérêts financiers par les salariés et collaborateurs du commissaire aux comptes dans les sociétés dont les comptes sont certifiés par lui.

II.- Il est interdit au commissaire aux comptes de fournir à la personne ou à l'entité qui l'a chargé de certifier ses comptes, ou aux personnes ou entités qui la contrôlent ou qui sont contrôlées par celle-ci au sens des I et II du même article, tout conseil ou toute autre prestation de services n'entrant pas dans les diligences directement liées à la mission de commissaire aux comptes, telles qu'elles sont définies par les normes d'exercice professionnel mentionnées au sixième alinéa de l'article L. 821-1.

Lorsqu'un commissaire aux comptes est affilié à un réseau national ou international, dont les membres ont un intérêt économique commun et qui n'a pas pour activité exclusive le contrôle légal des comptes, il ne peut certifier les comptes d'une personne ou d'une entité qui, en vertu d'un contrat conclu avec ce réseau ou un membre de ce réseau, bénéficie d'une prestation de services, qui n'est pas directement liée à la mission du commissaire aux comptes selon l'appréciation faite par le Haut Conseil du commissariat aux comptes en application du troisième alinéa de l'article L. 821-1. »

4.2 CODE DE COMMERCE PARTIE REGLEMENTAIRE

a) Article R. 225-160-1

« L'expert mentionné à l'article L. 225-209-2 est désigné à l'unanimité des actionnaires ou, à défaut, par le président du tribunal de commerce statuant sur requête à la demande des dirigeants sociaux.

Il est choisi parmi les commissaires aux comptes inscrits sur la liste prévue à l'article L. 822-1 ou parmi les experts inscrits sur les listes établies par les cours et tribunaux.

Il ne doit pas présenter avec la société des liens portant atteinte à son indépendance au sens de l'article L. 822-11. »

b) Article R. 225-160-2

« Le rapport de l'expert mentionne les actions faisant l'objet de l'offre de rachat en application du huitième alinéa de l'article L. 225-209-2.

Il indique les modalités d'évaluation adoptées pour déterminer la valeur minimale et la valeur maximale du prix de rachat de ces actions et les motifs pour lesquels elles ont été retenues. »

c) Article R. 225-160-3

« Le rapport de l'expert est déposé au siège social quinze jours au moins avant la date de l'assemblée générale appelée à se prononcer sur le rachat.

Il est tenu à la disposition des actionnaires et des commissaires aux comptes qui peuvent en prendre connaissance ou obtenir la délivrance d'une copie intégrale ou partielle. »

4.3 EXTRAIT DE L'INSTRUCTION N° 2006-08 DE L'AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS

« Article 1 - L'indépendance de l'expert

Pour l'application de l'article 261-4 du règlement général de l'AMF, l'expert est considéré comme étant dans une situation de conflit d'intérêts, notamment, lorsqu'il :

1° Entretient des liens juridiques ou des liens en capital avec les sociétés concernées par l'offre publique ou l'opération, ou leurs conseils, susceptibles d'affecter son indépendance ;

2° A procédé à une évaluation de la société visée par l'offre publique ou qui réalise l'opération au cours des dix-huit mois précédant la date de sa désignation, sauf si l'évaluation menée dans ce délai intervient dans le cadre d'une mission qui constitue le prolongement de la précédente ;

3° A conseillé l'une des sociétés concernées par l'offre ou toute personne que ces sociétés contrôlent au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce au cours des dix-huit mois précédant la date de sa désignation ;

4° Détient un intérêt financier dans la réussite de l'offre, une créance ou une dette sur l'une des sociétés concernées par l'offre ou toute personne contrôlée par ces sociétés au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, susceptible d'affecter son indépendance. »