

**APPORT PAR LA SOCIETE WORLDLINE S.A.
DE LA BRANCHE FRANÇAISE DE L'ACTIVITE "TRAITEMENT DE
TRANSACTIONS ET LOGICIELS DE PAIEMENT"
A LA SOCIETE EQUENS S.E.**

.....

Sociétés participantes :

EQUENS S.E.

Société européenne au capital de 105 525 838 €
Eendrachtlaan 315,
3526 LB Utrecht

WORLDLINE S.A.

Société anonyme au capital de 89 821 007,56 €
80 quai Voltaire
Immeuble River Ouest
95870 Bezons

.....

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

**APPORT PAR LA SOCIETE WORLDLINE S.A. DE LA BRANCHE FRANÇAISE DE L'ACTIVITE
« TRAITEMENT DE TRANSACTIONS ET LOGICIELS DE PAIEMENT »
A LA SOCIETE EQUENS S.E.**

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui m'a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Pontoise le 12 décembre 2015 concernant l'apport par la société Worldline S.A. (ci-après « Worldline » ou la « société apporteuse ») de son activité « Traitement de Transactions et Logiciels de Paiement » en France à la société Equens S.E. (ci-après « Equens » ou la « société bénéficiaire »), j'ai établi le présent rapport sur la valeur des apports prévu à l'article L. 225-147 du Code de commerce, étant précisé que mon appréciation sur la rémunération des apports fait l'objet d'un rapport distinct.

La valeur de l'apport a été arrêtée dans le Traité d'Apport Partiel d'Actifs (ci-après le « Traité d'Apport ») signé par les représentants d'Equens et de Worldline en date du 19 avril 2016. Il m'appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. A cet effet, j'ai effectué les diligences que j'ai estimé nécessaires selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à cette mission. Cette doctrine requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la valeur des apports, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur nominale des actions à émettre par la société bénéficiaire des apports augmentée de la prime d'apport.

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

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

Le présent rapport comprend les parties suivantes :

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

1. Présentation de l'opération et description des apports

1.1. Contexte de l'opération

Worldline est un des acteurs majeurs du secteur des paiements et des services transactionnels électroniques dont les activités sont déclinées autour de trois axes : (i) Services Commerçants et Terminaux (ii) Mobilité & Services Web Transactionnels et (iii) Traitement de Transactions et Logiciels de Paiement (ci-après, au niveau européen, l' « Activité TTLP »).

De son côté Equens est un fournisseur européen global délivrant une large gamme de services de paiement et de cartes impliquant le traitement de l'émission et de l'acquisition, la compensation et le règlement, ainsi que des solutions de paiement mobiles, à distance et biométriques.

Afin de créer le nouveau leader paneuropéen des services de paiement, Worldline et Equens (ci-après les « Parties ») envisagent de regrouper les activités européennes TTLP au sein d'Equens. Ainsi Worldline apportera à Equens ses activités TTLP en France (ci-après la « Branche Française de l'Activité TTLP » ou la « Branche Française »), objet de l'opération sous revue, mais également en Belgique et au Luxembourg, et fera apport en nature de 100 % des actions des sociétés de droit français Mantis SAS et Arabor SAS, et de la société de droit allemand Worldline GmbH, toutes trois intégrées à l'Activité TTLP.

A l'issue de ce processus, qui prévoit au préalable l'acquisition, par la filiale néerlandaise de Worldline, de PaySquare, filiale à 100% d'Equens spécialisée dans la fourniture de terminaux et de solutions de paiement par carte, Worldline contrôlera 63,6 % du capital d'Equens post apports. D'un point de vue économique, cet apport s'inscrit donc dans une opération plus globale de prise de contrôle d'Equens par Worldline, dont les modalités ont été arrêtées dans le *Business Combination Agreement* (ou BCA) signé le 24 mars 2016.

1.2. Présentation des sociétés parties à l'opération

Préalablement à l'apport, les Parties n'ont aucun lien capitalistique entre elles.

1.2.1. Equens, société bénéficiaire de l'apport

Equens est une société européenne (*societas europaea*) de droit néerlandais, au capital de 105 525 838 € composé de 105 525 827 actions ordinaires de 1 € de nominal et de 11 actions prioritaires de 1 € de nominal, dont le siège social est situé à Utrecht (Pays-Bas), Eendrachtlaan 315. Il convient de préciser que préalablement à la réalisation de l'opération, Equens augmentera son capital social de 27 798 015 €, pour le porter à 133 323 853 €.

La société est spécialisée dans les solutions de paiement. Elle gère environ 100 millions de cartes bancaires, et assure le traitement de paiements SEPA d'un volume annuel d'environ 10 milliards de

transactions et celui de 5,4 milliards de transactions de points de vente et de distributeurs automatiques.

Son actionnariat regroupe les 5 banques à l'origine de sa constitution. Hors PayPal, société devant être cédée préalablement à l'apport, la société emploie 1 200 personnes et réalise un chiffre d'affaires de l'ordre de 266 M€ en 2015 sur 5 pays.

Equens clôture ses comptes annuels le 31 décembre.

1.2.2. Worldline, société apporteuse

Worldline est une société anonyme à conseil d'administration de droit français au capital de 89 821 007,56 € divisé en 132 089 717 actions de 0,68 € de nominal, dont le siège social est situé à Bezons (95), 80 quai Voltaire, Immeuble River Ouest. Elle est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Pontoise sous le numéro 378 901 946. Le capital de Worldline est contrôlé par la société Atos S.E. à hauteur de 70,26 %. La société est dirigée par Monsieur Thierry Breton, président du conseil d'administration, et Monsieur Gilles Grapinet, directeur général.

Depuis son introduction en bourse en juin 2014, les actions Worldline sont admises aux négociations sur le compartiment A d'Euronext Paris (ISIN : FR0011981968 – WLN). Fin mars, la capitalisation boursière de la société atteint environ 3 Md€.

Créée en 1990, Worldline est issue du regroupement des activités de services de paiement et de services transactionnels du groupe Atos réalisé préalablement à son entrée en bourse. Le groupe, qui clôture ses comptes annuels le 31 décembre, a réalisé un chiffre d'affaires de 1,23 Md€ en 2015, en augmentation de 4,4 % par rapport à l'exercice précédent, pour un excédent brut opérationnel (EBO) de 235 M€, en augmentation de 7,2 %.

Le groupe emploie plus de 7 000 collaborateurs et est organisé autour des trois lignes de services (*Business Line* ou BU) que sont :

- *Merchant Services & Terminals* (Services Commerçants et Terminaux) qui regroupe l'ensemble des services de paiement et autres services destinés aux commerçants, de l'acceptation de paiement en boutique, en ligne ou sur mobile, à la gestion des cartes privées et de fidélité. En 2015, cette *Business Line* a réalisé un chiffre d'affaires de 402 M€ pour un EBO de 78 M€.
- *Mobility & e-Transactionnal Services* (Mobilité et Services Web Transactionnels) qui intègre les services de eTicketing (billetterie électronique, collecte de tarifs automatisés ...), les services numériques pour les gouvernements et les services publics (facturation et encaissement des amendes, traitement numérique du remboursement des dépenses de santé...) et les services e-Consommateur. En 2015, cette *Business Line* a réalisé un chiffre d'affaires de 411 M€ pour un EBO de 68 M€.

- *Financial Processing & Software Licensing* (FPLis, ou Traitement de Transactions et Logiciels de Paiement, TTLP) est l'activité dont la partie française est apportée. S'adressant aux banques et aux institutions financières, elle permet à ces entités d'externaliser tout ou partie des opérations de paiement électronique s'agissant du processus d'émission des cartes de crédit et d'autorisation des paiements associés (pour l'émission et l'acquisition des ordres de paiement, et le traitement des procédures de compensation et de paiement), de la fourniture des services multiplateforme de banque en ligne ou de la gestion avancée des fraudes. Ces solutions peuvent également être implémentées sous forme de licence pour les clients souhaitant conserver le traitement de ces opérations en interne.

La *Business Line* a généré un chiffre d'affaires de 414 M€ en 2015, en croissance de 2,8 % par rapport à l'exercice précédent, pour une EBO de 107,7 M€, contre 101,4 M€ en 2014.

Concernant plus particulièrement la Branche Française de l'Activité TTLP, son chiffre d'affaires s'élève à 137 M€ en 2015, pour un EBO de 30 M€ ; elle emploie près de 800 collaborateurs.

1.3. Modalités juridiques et fiscales de l'opération

Comme indiqué plus haut, la présente opération s'inscrit dans le cadre global du rapprochement entre Equens et la *Business Line* TTLP de Worldline dont les modalités sont fixées par le BCA signé le 24 mars 2016, et dont le présent apport partiel d'actifs, qui concerne la branche française, ne constitue que l'un des volets.

Sur le plan juridique, l'opération consiste en l'apport d'une branche complète et autonome d'activité, la Branche Française de l'Activité TTLP, par Worldline à Equens. D'un commun accord entre les Parties et en application de l'article L. 236-22, l'apport partiel d'actifs est soumis au régime des scissions.

Au plan fiscal s'agissant de l'impôt sur les sociétés, la société apporteuse, qui effectue l'apport d'une branche complète et autonome d'activité au profit d'une société de droit étranger qui a immatriculé une succursale en France pour les besoins de l'apport, souhaite bénéficier du régime de faveur prévu par les articles 210 A et B du Code général des impôts et a sollicité du ministre chargé du Budget l'obtention d'un agrément, conformément aux articles 210 C-2 et 210 B-3 du Code général des impôts. S'agissant des droits d'enregistrement, l'apport est soumis au paiement du droit fixe de 500 €.

Sous les charges et conditions habituelles, l'apport sera dévolu à la société bénéficiaire et prendra effet de façon différée à la date de réalisation définitive, soit au dernier jour calendaire du mois calendaire au cours duquel la dernière condition suspensive aura été réalisée (cf. infra). Le calendrier prévisionnel prévoit une assemblée générale extraordinaire de l'apporteuse le 26 mai 2016 et un conseil d'administration de Worldline constatant la réalisation des conditions suspensives le 31 mai 2016.

Conformément à l'article 9 « Réalisation de l'Apport » du Traité d'Apport, la réalisation définitive de l'apport est notamment soumise aux conditions suspensives suivantes :

- sous réserve de la réalisation des conditions présentées ci-dessous, l'approbation par l'assemblée générale extraordinaire de la société apporteuse du Traité d'Apport, de l'apport, de la valorisation de l'apport et de la rémunération de la société apporteuse en contrepartie de l'apport ;
- et de la signature de l'Acte d'Emission devant le Notaire Néerlandais (cf. infra) auquel seront annexés la résolution des actionnaires de la société bénéficiaire, la description faite par le conseil d'administration de la société bénéficiaire et l'avis de l'auditeur néerlandais.

Pour l'ensemble des Parties :

- l'approbation de l'opération par la Commission européenne ;
- l'obtention par la société apporteuse d'une déclaration de non-objection de la part de la Banque des Pays-Bas (la DNB) pour l'acquisition d'un intérêt qualifié au sein de la société bénéficiaire et au sein InterEGI ;
- l'approbation de la DNB concernant le changement dans l'exploitation des activités de la société bénéficiaire et le changement des décideurs du fait de la vente par la société bénéficiaire de la totalité du capital et des droits de vote de la société PaySquare SE (ci-après la « Transaction Port ») ;
- l'approbation préalable de la Banque Nationale de Belgique pour l'acquisition par Worldline NV/SA d'une participation dans la société bénéficiaire et pour l'apport de l'activité belge ;
- la création d'un établissement secondaire de la société bénéficiaire en France, au Luxembourg et en Belgique ;
- la réalisation de la Transaction Port (i.e. la cession des actions PaySquare SE à Atos Worldline BV) en conformité avec le contrat de cession relatif à cette transaction ;
- la conformité avec les dispositions de la réglementation du conseil économique et social néerlandais relative à la protection des salariés et l'achèvement du processus de consultation du comité d'entreprise concernant les transactions en conformité avec la section 25 de la loi néerlandaise sur les comités d'entreprise ;
- le respect par la société bénéficiaire de ses obligations de consultation et d'information du comité d'entreprise européen concernant les transactions, prévues par l'accord relatif à l'implication des salariés de la société bénéficiaire ;
- l'accomplissement par la société bénéficiaire de ses obligations de consultation et d'information des représentants du personnel en Allemagne en lien avec les transactions conformément à la loi allemande sur les relations sociales dans l'entreprise ;
- l'achèvement des procédures d'information et de consultation des syndicats en lien avec les transactions conformément à la convention collective applicable aux employés du secteur bancaire italien ;
- la délivrance par les autorités fiscales compétentes d'un rescrit ou d'un agrément contraignant, étant précisé que la société apporteuse pourra renoncer à cette condition par écrit si les effets de ce rescrit ou de cet agrément contraignant n'affecteront pas la société bénéficiaire ou l'un de ses actionnaires et si cette renonciation n'est pas contraire à la loi applicable ; dans le cas contraire, toutes les Parties pourront renoncer à cette condition par écrit dans la mesure où la loi applicable l'autorise ;

- l'exécution à la date de réalisation des contrats de services entre la société bénéficiaire et la société apporteuse ;
- l'accord des Parties concernant les indemnités spécifiques additionnelles (ou leur absence) à verser par la société apporteuse en lien avec les risques identifiés dans le cadre de l'audit réalisé avant la date de réalisation par la société bénéficiaire ;
- l'absence d'évènement défavorable significatif.

Pour la société bénéficiaire :

- le détournage de tous les actifs et passifs ne se rapportant pas à l'activité allemande de Worldline GmbH ;
- aucune garantie consentie par la société apporteuse à la société bénéficiaire dans le cadre de l'opération globale n'est devenue matériellement fausse et incorrecte ou trompeuse ;
- aucune violation substantielle par la société apporteuse ou une de ses filiales de ses engagements au titre du BCA ne s'est produite ;
- la première tranche de l'Interim Distribution telle que déterminée dans le BCA a été distribuée par la société bénéficiaire à ses actionnaires actuels ;
- la société bénéficiaire a notifié à la société apporteuse à l'issue du Pre-Closing Due Diligence qu'aucune Deviation 2 en lien avec les Contributions n'existait ou qu'une Deviation 2 a été acceptée et pleinement résolue ;
- les contrats clients en lien avec l'Activité TTLP comptant pour au moins 50 % de la valeur totale desdits contrats clients calculée par rapport aux revenus totaux accumulés pour l'exercice comptable 2014 ont été transférés à la société bénéficiaire sous réserve que la différence négative de la valeur totale des contrats soit dédommée par des engagements consécutifs ;
- l'enregistrement de l'exercice comptable raccourci de Worldline GmbH se terminant à la date de réalisation définitive auprès du registre du commerce auquel Worldline GmbH est affilié ;
- le *profit and loss agreement* auquel Worldline GmbH est partie a été résilié avec effet à la fin de l'exercice comptable raccourci se terminant à la date de réalisation définitive.

Pour la société apporteuse :

- l'obtention de la confirmation écrite de la part de chaque actionnaire actuel de la société bénéficiaire au bénéfice de la société apporteuse de l'absence de violation par la société bénéficiaire, à la date de réalisation définitive, de ses obligations contractuelles relatives au rendement présent et au niveau de services fournis au titre des contrats clients des actionnaires de la société bénéficiaire, qui permettrait une résiliation en application des termes des contrats renouvelés ;
- aucune garantie consentie par la société bénéficiaire à la société apporteuse dans le cadre de l'opération globale n'est devenue matériellement fausse et incorrecte ou trompeuse ;
- aucune violation substantielle par la société bénéficiaire ou un de ses actionnaires de ses engagements au titre du BCA ne s'est produite ;
- l'obtention de l'autorisation finale CIS émise par la DNB, étant précisé que la société apporteuse s'engage à renoncer à cette condition suspensive dans la mesure où elle obtiendrait un confort suffisant de la part de la DNB à cet égard avant la date de réalisation définitive, cette renonciation ne pouvant être refusée de manière déraisonnable ;
- la modification du paragraphe 4 du contrat CTA conclu en Aon Hewitt et la société bénéficiaire le 30 novembre 2011 en vue d'éviter le paiement d'engagement de retraite non provisionnés.

1.4. Description, évaluation et rémunération de l'apport

L'apport consiste en l'ensemble des actifs et des passifs relatifs à la Branche Française de l'activité TTLP s'inscrivant dans une opération globale impliquant des sociétés sous contrôle distinct conduisant, à son issue, à la prise de contrôle de la société bénéficiaire par la société apporteuse (apport à l'envers). Toutefois, l'actif net apporté évalué en valeur comptable, soit 103 185 €, aurait été insuffisant pour permettre la libération du capital, conduisant à retenir la valeur réelle des apports. Ceci étant précisé, la société bénéficiaire est étrangère, et par conséquent, elle n'est pas soumise aux règles comptables françaises. Dans ce contexte, les Parties ont convenu d'évaluer l'apport à sa valeur réelle, comme les y autorisent les règles comptables néerlandaises qui prévoient, sur l'avis d'un auditeur néerlandais (cf. Conditions suspensives), que la valeur de l'apport, établie à l'aide de méthodes d'évaluation généralement acceptées, équivaut au moins au montant à payer pour un apport en capital en numéraire.

Ainsi, pour établir les conditions de l'apport, les Parties ont décidé de faire référence aux comptes détournés de la Branche Française au 31 décembre 2015, lesquels ne présentent pas d'écarts significatifs avec les comptes estimés au 31 mai 2016 au regard de la valeur réelle des apports, et de constater l'existence d'un fonds de commerce de 245 497 461 €, résultant de la différence entre la valeur réelle et la valeur nette comptable de l'apport. L'effet de l'apport étant différé, les valeurs attribuées aux actifs apportés et aux passifs transférés pourront s'écarter de la valeur de l'actif net à la date de réalisation définitive (ci-après les « Comptes de Clôture de l'Activité Apportée »).

Afin de garantir l'actif net prévu, l'article 7 du Traité d'Apport prévoit un mécanisme d'ajustement basé sur la différence entre :

- la somme de la trésorerie nette et du besoin en fonds de roulement calculés sur la base des Comptes de Clôture de l'Activité Apportée
- et la somme de la trésorerie nette et du besoin en fonds de roulement figurant dans le Traité d'Apport.

Si cette différence est positive, l'écart constaté sera payé aux apporteurs et sera considéré comme un ajustement de la valeur des apports à comptabiliser en tant qu'ajustement de la prime d'apport, déduction faite de toute imposition due au titre de cet écart.

Si cette différence est négative, la société apporteuse couvrira cet écart par un versement en numéraire sous la forme d'une prime d'apport inscrite dans les comptes de la société bénéficiaire.

La société bénéficiaire disposera d'un délai maximum de 60 jours ouvrés à compter de la date de réalisation pour établir les Comptes de Clôture de l'Activité Apportée et calculer l'écart avec le montant de l'actif net stipulé dans le Traité d'Apport, et la société apporteuse disposera d'un délai de 30 jours ouvrés à compter de la communication des Comptes de Clôture de l'Activité Apportée pour notifier un désaccord sur le montant de l'écart. Si le désaccord n'est pas réglé de manière amiable, un expert sera nommé pour le trancher.

Les actifs apportés et les passifs transférés se détaillent comme suit, en € :

ACTIFS	31-déc.-15
Concessions, brevets et droits similaires	215 763
Fonds de commerce de la Branche Française	245 497 461
Installations techniques, matériel et outillage industriel	922 128
Autres immobilisations corporelles	216 089
Prêts	14 330
Autres immobilisations financières	24 282
<i>Total Immobilisations</i>	<i>246 890 052</i>
Matières premières/approvisionnements	8 257
Avances et acomptes versés sur commandes	124 100
Clients et comptes rattachés	26 448 705
Autres créances	2 285 816
Disponibilités	11 000 000
Charges constatées d'avance	635 225
<i>Total Actifs circulants et comptes de régularisation</i>	<i>40 502 103</i>
Total des actifs apportés	287 392 156

PASSIFS	31-déc.-15
Provisions pour risques	1 747 397
Provisions pour charges	5 404 014
<i>Total Provisions</i>	<i>7 151 411</i>
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	9 178 286
Dettes fiscales et sociales	21 074 363
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	33 392
Autres dettes	1 599 258
Produits constatés d'avance	2 754 800
<i>Total Dettes</i>	<i>34 640 099</i>
Total des passifs transmis	41 791 510

Le montant de l'actif net apporté résulte de la différence entre le montant des actifs apportés, soit 287 392 156 €, et des passifs transférés, soit 41 791 510 €, et s'établit donc à 245 606 646 €.

Outre les actifs apportés et les passifs transférés décrits ci-avant, la société apporteuse transférera à la société bénéficiaire l'engagement reçu du Crédit du Nord au titre d'une caution bancaire délivrée pour garantir les loyers des locaux de l'activité Chèques Services, rue de Bucarest à Paris.

Afin de déterminer le rapport d'échange, les Parties ont d'abord fixé les valeurs réelles de la société bénéficiaire et de l'Activité TTLP dans son ensemble à, respectivement 400,4 M€ et 699,6 M€, sur la base d'une approche reposant sur la méthode DCF. La valeur réelle de la Branche Française découle de l'application à la valeur réelle de l'Activité TTLP, de sa quote-part d'EBO en 2014 et 2015, soit de l'ordre de 35 % (cf. § 2.2.1.).

En conséquence, l'apport sera rémunéré à la date de réalisation définitive par l'attribution à la société apporteuse de 81 790 973 actions nouvelles de la société bénéficiaire d'une valeur nominale de 1 € (sur la base du capital social d'Equens après augmentation de capital réalisée préalablement à la réalisation de l'apport), à émettre par la société bénéficiaire par voie d'augmentation de son capital social et par la signature, à la date de réalisation définitive, d'un acte notarié d'émission d'actions (l'« Acte d'Emission ») devant Me Bartholomeus Johannes Kuck, notaire à Amsterdam, Pays-Bas (le « Notaire Néerlandais»). Ces actions seront librement cessibles à compter de la conclusion de l'Acte d'Emission sous réserve des règles limitatives de transfert prévues par les statuts de la société bénéficiaire ainsi que du pacte d'actionnaires applicable à la société bénéficiaire.

La différence de entre la valeur de l'apport de 245 606 646 € et la valeur nominale globale des actions émises, soit 81 790 973 €, constituera la prime d'apport d'un montant de 163 809 673 € qui sera ajoutée à la réserve de primes d'émission au bilan de la société bénéficiaire.

2. Diligences et appréciation de la valeur des apports

2.1. Diligences effectuées

J'ai effectué les diligences que j'ai estimé nécessaires, selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes, pour apprécier la valeur de l'apport.

Dans le cadre de ces diligences :

- J'ai pris connaissance de l'activité du groupe Worldline et de celle de TTLP.
- J'ai échangé avec les responsables de Worldline et leurs conseils sur les objectifs et modalités de l'opération.
- J'ai analysé la documentation mise à ma disposition et en particulier :
 - le Traité d'Apport relatif à la Branche Française signé le 19 avril 2016 ;
 - le BCA signé le 26 mars 2016, comprenant notamment les plans d'affaires relatifs à Equens et à l'Activité TTLP, ainsi que le plan d'affaires combiné intégrant les synergies attendues de l'opération ;

- le projet de *Shareholder's Agreement* (pacte d'actionnaires), entre Worldline, les actionnaires historiques d'Equens et Equens ;
 - les fichiers de calcul conduisant à l'évaluation de l'Activité TTLP et d'Equens établis par BNP Paribas (BNPP) ;
 - le projet de méthodologie d'affectation de la valeur de l'Activité TTLP à chacun des apports nationaux qui la composent établi par PwC ;
 - les états financiers sociaux et consolidés de Worldline au 31 décembre 2015 ;
 - le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes clos au 31 décembre 2015;
 - la balance générale de Worldline SA au 31 décembre 2015 et les comptes détournés de la Branche Française qui en est issue ;
 - la liste des ajustements à prendre en compte pour la Branche Française afin de déterminer le montant des apports estimés à la date de réalisation définitive ;
 - les différentes présentations de l'opération de rapprochement avec Equens publiées par Worldline.
- J'ai vérifié la cohérence des comptes détournés en analysant la méthodologie de détournement et en procédant à des tests sur certains postes d'actifs et de passif.
 - J'ai examiné le plan d'affaires *stand alone* 2015-2017 de l'Activité TTLP établi par le management de Worldline et prolongé jusqu'en 2024 par BNPP, et analysé l'évaluation de l'Activité qui en est issue.
 - J'ai réalisé ma propre approche de la valeur de l'apport et effectué des analyses de sensibilité des valeurs obtenues à la variation des hypothèses structurantes d'évaluation.
 - Enfin, j'ai obtenu une lettre d'affirmation du management de Worldline, relative notamment à l'absence, jusqu'à la date du présent rapport, de faits ou d'évènements susceptibles de modifier de manière significative la valeur de l'apport.

Ma mission, prévue par la loi, ne relève ni d'une mission d'audit ni d'une mission d'examen limité. Elle n'a donc pour objectif, ni de formuler une opinion sur les comptes, ni de procéder à des vérifications particulières concernant le respect du droit des sociétés et du droit fiscal. En particulier, elle ne saurait être assimilée à une mission d'investigation effectuée par un prêteur ou un acquéreur et ne comporte pas tous les travaux nécessaires à ce type d'intervention. Ainsi donc, mes rapports ne s'inscrivent que dans le strict cadre de ma mission de commissaire à la scission et ne sauraient être utilisés dans un autre contexte.

2.2. Appréciation de la valeur de l'apport

2.2.1. Analyse de l'approche de la valeur retenue par les Parties

S'agissant de l'appréciation de la valeur individuelle des apports et compte tenu du poids du fonds de commerce dans la valeur globale des apports, j'ai limité mes diligences à la vérification de la

cohérence de la méthodologie et de la mise en œuvre du détournement de la Branche Française qui n'appellent pas de remarque de ma part. J'ai également examiné la situation financière de la société apporteuse, Worldline SA, et de sa société mère, Atos SE. Ces sociétés ne font pas l'objet de notation de la part des principales agences de notation. Toutefois, l'analyse de leurs situations financières respectives au 31 décembre 2015 et l'évolution de leurs cours de bourse ne révèle pas d'élément susceptible de remettre en cause la capacité de la société apporteuse de mettre en œuvre la clause d'ajustement.

J'ai également analysé la valeur réelle de l'apport dans son ensemble, qui, pour la Branche Française est une valeur d'entreprise, dont le montant a été fixé à 245,6 M€ par les Parties dans le cadre du calcul de la rémunération de l'apport, selon une approche présentée dans l'annexe 6.1-A du Traité d'Apport.

Cette valeur a été déterminée au dernier trimestre 2015, en actualisant les flux futurs de trésorerie (méthode DCF) issus du plan d'affaires *stand alone* (hors synergies) du management de Worldline de l'Activité TTLP dans son ensemble sur la période 2015-2017, et prolongé jusqu'en 2024 par BNPP. La méthode d'évaluation utilisée retient les hypothèses principales suivantes :

- un taux de croissance annuel moyen du chiffre d'affaires de 4,4 % sur la durée du plan et de 2 % à l'infini ;
- un taux de marge d'EBO (hors *royalties* et *management fees*) moyen de 24,7 % sur la durée du plan et pour l'année normative ;
- une prise en compte de coûts de *royalties* et de *management fees* à hauteur globalement de 3,2 % du chiffre d'affaires de l'Activité TTLP et d'Equens ;
- un montant d'investissement annuel moyen équivalent à 1,6 % du chiffre d'affaires annuel sur la durée du plan, et à 1,5 % en année normative ;
- un niveau d'excédent de fonds de roulement en fin d'exercice de 4,3 % du chiffre d'affaires annuel ;
- un taux d'actualisation de 8,80 % ;
- la valeur d'entreprise étant retenue, une absence d'éléments de passage entre la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres (provisions, disponibilités, dettes financières...);

La mise en œuvre de cette méthode conduit à une valeur d'entreprise de l'Activité apportée de 847 M€. Cette valeur a fait l'objet d'une décote forfaitaire de 34,8 % afin d'obtenir une valeur dite « dérisquée » (*Derisked*), par analogie avec le taux de décote observé sur la valeur d'Equens après incidence des risques identifiés par le management de Worldline sur le plan d'affaires original d'Equens (dit « *BP Seller* »), de 552 M€.

La moyenne entre les valeurs réelles *Seller* et *Derisked*, soit 699,6 M€, a servi de base à la pesée relative des deux sociétés pour l'opération, en l'absence de prise en compte des synergies. Dans le cadre de cette opération globale et afin de déterminer la valeur de la Branche Française, les Parties ont convenu d'affecter à la moyenne des valeurs *Seller* et *Derisked*, la quote-part historique de la Branche Française dans l'EBO de l'Activité TTLP observée sur les exercices 2014 et 2015, soit 35,11 %. Il en résulte une valeur réelle de la Branche Française de 245,6 M€, égale à la valeur réelle de l'apport.

2.2.2.Appréciation de la valeur de l'apport par le commissaire à la scission

En premier lieu, je précise que la méthode DCF utilisée par les Parties me paraît adaptée à l'objectif de l'estimation des pesées relatives de chacune des Parties en vue de la fixation du rapport d'échange car elle traduit bien les profils respectifs de croissance et de marge prévisionnelle.

En second lieu, j'estime que la méthode de répartition de la valeur réelle par application d'un pourcentage de la quote-part historique d'EBO est satisfaisante dans la mesure où la valeur de la Branche Française, objet du présent rapport, ne présente pas d'écart significatif avec les autres entités parties à l'opération d'ensemble, en termes de croissance, de besoin (d'excédent en l'espèce) de fonds de roulement ou d'investissements, et où, dans le cadre de l'opération d'ensemble, l'enjeu réel est la rémunération de la totalité de l'Activité TTLP.

Afin de conforter la valeur réelle retenue par les Parties pour la Branche Française, j'ai développé ma propre approche d'évaluation sur la base du plan d'affaires *stand alone* de l'Activité TTLP. A cet effet, j'ai :

- contrôlé le correct fonctionnement du modèle financier sur lequel a été appliqué la méthode DCF ;
- vérifié la cohérence des hypothèses retenues, notamment en termes de croissance du chiffre d'affaires et de taux de marge sur l'horizon explicite ; à cet égard, j'ai relevé que le taux de croissance du chiffre d'affaires du plan d'affaires attendu en 2016 était corroboré par la communication du groupe à destination de la communauté financière et que le taux d'EBO retenu était proche du taux historique relevé en 2014 et 2015 ;
- calculé mon propre taux d'actualisation, lequel ressort à 7,41 % contre 8,80 % retenu par les Parties ;
- actualisé les flux de trésorerie à compter du 1^{er} janvier 2016 au lieu du 1^{er} octobre 2015 ;
- mis en œuvre, à titre de recoupement, la méthode des comparables boursiers sur la base d'un échantillon large d'une quinzaine de sociétés opérant dans le domaine du paiement et du traitement des transactions, en retenant la moyenne des multiples de VE/Ebit estimés entre 2016 et 2019.

Mes travaux conduisent à une valeur des fonds propres de l'Activité TTLP supérieure à celle retenue par les Parties, soit 1 072 M€ par la méthode DCF et 957 M€ par la méthode des comparables, contre 847 M€ (soit une différence de 26,5% sur la valeur DCF). Il convient également de préciser qu'une approche succincte de la valeur boursière de Worldline attribuable à l'Activité TTLP se positionne entre les valeurs auxquelles j'aboutis et celle retenue par les Parties. Cette différence de valeur importante trouve principalement son origine dans l'écart d'appréciation du taux d'actualisation. A l'instar du taux d'actualisation, il faut également souligner que la valeur est sensible aux variations du taux d'EBO et du taux de croissance à l'infini.

Je précise également que je n'ai pas calculé de valeur *Derisked* pour l'Activité TTLP. En effet, la valeur *Derisked* pour Worldline résulte de l'application mécanique de la décote observée chez Equens entre la valeur proposée par ses actionnaires et celle ajustée à la baisse par le management de Worldline sur la base d'éléments précis, ce qui n'est pas le cas pour l'Activité TTLP.

L'application du taux de 35,11 % à la valeur à laquelle j'aboutis par la méthode DCF conduit à une valeur de la Branche Française de 400,6 M€, nécessairement beaucoup plus élevée que celle retenue par les Parties en l'absence de moyennisation avec la valeur *Derisked*. En appliquant la même méthodologie que celle retenue par les Parties, i.e. moyenne entre la valeur *Seller* et la valeur *Derisked* (valeur *Seller* minorée d'une décote de 34,8 %), j'obtiens une valeur de la Branche Française de 310,7 M€ contre 245,6 M€ retenue par les Parties.

2.3. Synthèse

En synthèse, je rappelle que j'ai apprécié la valeur réelle des apports en appliquant la méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie, retenue à titre principale, et que j'ai corroboré les résultats obtenus avec la méthode des comparables boursiers, les deux méthodes étant développées sur la base du plan d'affaires de l'Activité TTLP dans son ensemble, hors synergies attendues de l'opération.

Je relève ensuite que les principales hypothèses qui sous-tendent le plan d'affaires m'apparaissent raisonnables au regard des données historiques et de la communication financière du groupe Worldline pour l'exercice 2016.

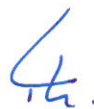
Enfin, j'observe que la valeur d'apport correspondant à la valeur réelle de la Branche Française est égale à la valeur réelle retenue par les Parties pour la détermination du rapport d'échange, et est inférieure à la valeur réelle résultant de mes propres travaux.

3. Conclusion

En conclusion de mes travaux et à la date du présent rapport, je suis d'avis que la valeur des apports s'élevant à 245 600 646 € n'est pas surévaluée, et en conséquence, que l'actif net apporté est au moins égal au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire de l'apport majorée de la prime d'émission.

Fait à Paris, le 25 avril 2016

Le commissaire à la scission



Thierry Bellot

Commissaire aux comptes

Membre de la Compagnie régionale de Paris

