

ANTOINE LEGOUX

155, rue de la Pompe

75116 PARIS

LAURENT BENEDICT

7, rue Chateaubriand

75008 PARIS

TIKEHAU CAPITAL

Société en commandite par actions au capital de 1 237 754 976 €

32 rue Monceau – 75008 PARIS

RCS Paris 477 599 104

Apport d'actions de la société ACE PARTNERS

à la société TIKEHAU CAPITAL

Rapport des Commissaires aux Apports sur la rémunération des apports

**Apport d'actions de la société ACE PARTNERS
à la société TIKEHAU CAPITAL**

Rapport des Commissaires aux Apports sur la rémunération des apports

Aux associés,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par Ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 10 octobre 2018, concernant l'apport des actions de la société ACE PARTNERS devant être effectué à la société TIKEHAU CAPITAL par

nous vous présentons notre rapport sur la rémunération des apports prévu à l'article L. 236-10 du code de commerce (sur renvois des articles L.236-16 et L.236-22 du Code de commerce), étant précisé que (i) bien que l'opération envisagée demeure une opération d'apport en nature soumise au régime de droit commun de l'article L. 225-147 du Code de Commerce, et non au régime juridique des scissions, notre mission de commissaire aux apports a été étendue à l'appréciation de la rémunération des apports conformément à la position-recommandation n°2011-11 de l'Autorité des Marchés Financiers, et (ii) notre appréciation sur la valeur des apports fait l'objet d'un rapport distinct.

L'apport a été défini dans un traité d'apport signé par les parties concernées en date du 26 septembre 2018.

Il nous appartient d'exprimer un avis sur le caractère équitable de la rémunération proposée pour l'apport.

A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission ; cette doctrine requiert la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part, à vérifier que les valeurs relatives attribuées aux titres apportés et aux actions de la société bénéficiaire sont pertinentes et, d'autre part, à analyser le positionnement de la rémunération proposée par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes.

A aucun moment nous ne nous sommes trouvés dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévus par la loi.

Nous vous prions de prendre connaissance de nos constatations et conclusion présentées ci-après selon le plan suivant :

1. **PRESENTATION DE L'OPERATION**
2. **VERIFICATION DE LA PERTINENCE DES VALEURS RELATIVES ATTRIBUEES**
3. **APPRECIATION DU CARACTERE EQUITABLE DE LA REMUNERATION**
4. **CONCLUSION**

1. PRESENTATION DE L'OPERATION

1.1 Sociétés concernées

1.11 ACE PARTNERS, société dont les titres sont apportés

La société ACE PARTNERS est une société par actions simplifiée au capital de 333 000 €, divisé en 333 000 actions de même catégorie de 1 € de valeur nominale chacune.

Son siège social est situé au 10-12 avenue de Messine – 75008 PARIS.

Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro SIREN 823 370 382.

La société est une holding.

Elle a comme mandataire social :

- Président : Valérie DIXNEUF

Son capital social est réparti ainsi :

Apporteurs	Nombre d'Actions	Pourcentage de détention
	70.000	21,02%
	45.000	13,51%
	30.000	9,00%
	30.000	9,00%
	10.000	3,00%
	3.000	0,90%
	10.000	3,00%
	20.000	6,00%
	2.000	0,60%
	7.000	2,10%
	10.000	3,00%
ACE PARTNERS	96.000	28,82%
Total	333.000	100,00%

A titre d'information, la société présente les agrégats suivants au 31 décembre 2017 :

- Capital social :	333 000 €
- Capitaux propres (y compris résultat net) :	421 336 €
- Résultat net :	88 336 €
- Chiffre d'affaires :	0 €

Les comptes annuels clos au 31 décembre 2017 ont été certifiés sans réserve par le commissaire aux comptes.

La société ACE PARTNERS est une société holding dont le principal actif est la participation qu'elle détient dans la société suivante :

- ACE MANAGEMENT, société anonyme au capital de 125 000 € reparti en 12 500 actions de 10 € de valeur nominale chacune, située au 10-12 avenue de Messine – 75008 PARIS immatriculée sous le numéro RCS PARIS 429 025 422. Elle a pour objet la gestion de fonds. Ses mandataires sociaux sont :
 - i. Directeur général et membre du Directoire : Monsieur Gilles DAGUET
 - ii. Vice-Président : Madame Agnès LETAILLEUR
 - iii. Président du Directoire : Monsieur Thierry LETAILLEUR
 - iv. Président du Conseil de Surveillance : Monsieur André DEBIONNE

ACE MANAGEMENT est détenue à 29,992% par ACE PARTNERS (3 749 actions sur 12 500).

A titre d'information, ACE MANAGEMENT présente les agrégats suivants au 31 décembre 2017 :

- Capital social :	125 000 €
- Capitaux propres (y compris résultat net) :	3 258 055 €
- Résultat net :	236 454 €
- Chiffre d'affaires :	5 783 500 €

Les comptes annuels clos au 31 décembre 2017 d'ACE MANAGEMENT ont été certifiés sans réserve par le commissaire aux comptes.

1.12 TIKEHAU CAPITAL, société bénéficiaire des apports

La société TIKEHAU CAPITAL est une société en commandite par actions au capital de 1 237 754 976 € divisé en 103 146 248 actions de 12 € de valeur nominale chacune, entièrement libérées.

Son siège social est situé au 32 rue de Monceau – 75008 PARIS.

Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro SIREN 477 599 104.

La société a pour objet social l'activité de holding et de gestion de fonds.

Elle a comme gérant : la société TIKEHAU CAPITAL GENERAL PARTNER qui a pour Président la société AF&CO qui a pour Président : Monsieur Antoine FLAMARION et pour Directeur général la société MCH qui a pour Président, Monsieur Mathieu CHABRAN.

A titre d'information, la société présente les agrégats suivants au 31 décembre 2017 (comptes statutaires annuels) :

- Capital social : 1 233 597 K€
- Capitaux propres : 2 330 474 K€
- Résultat net : 271 895 K€
- Chiffre d'affaires : 2 991 K€

Les comptes annuels clos au 31 décembre 2017 de TIKEHAU CAPITAL ont été certifiés sans réserve par le commissaire aux comptes.

1.13 Les apporteurs

Apporteurs	Nombre d'Actions Apportées	Pourcentage de détention
	70.000	21,02%
	45.000	13,51%
	30.000	9,00%
	3.000	0,90%
	10.000	3,00%
	20.000	6,00%

Apporteurs	Nombre d'Actions Apportées	Pourcentage de détention
	2.000	0,60%
	7.000	2,10%
	10.000	3,00%
Total	197.000	59,16%

Il est observé que initialement signataires du Traité d'Apport en qualité d'apporteurs, ont décidé d'exercer l'option qui leur était offerte aux termes du Traité d'Apport leur permettant de céder les 40.000 actions ACE Partners qu'ils détiennent (représentant 12% du capital d'ACE Partners) en lieu et place de les apporter ; en conséquence ils ne figurent donc plus dans la liste des apporteurs et le nombre et la valeur des actions apportées ont donc été ajustés pour exclure leurs actions.

1.14 Liens entre les sociétés parties à l'opération

Cf. paragraphe 1.2 ci-après.

1.2. Contexte de l'opération

En date du 26 septembre 2018, s'est engagé à céder à la date de réalisation à la société TIKEHAU CAPITAL 8 751 actions de la société ACE MANAGEMENT, sur un total de 12 500 actions composant son capital social, pour un prix de 7 770 888 € après retraitements.

Cette cession sera effectuée sur une base de valorisation de la société ACE MANAGEMENT, avant retraitements, de 11 500 000 €.

La société TIKEHAU CAPITAL acquerra 70,008% de la société ACE MANAGEMENT à la date de réalisation prévue par le contrat de cession d'action conclu en date du 26 septembre 2018.

Le présent apport de titres permettra à la société TIKEHAU CAPITAL de détenir 100% des titres de la société ACE MANAGEMENT :

- Directement via la cession réalisée le 26 septembre 2018 permettant à la société TIKEHAU CAPITAL de détenir 70,008% de la société ACE MANAGEMENT,
- Indirectement via le présent apport en acquérant 88% de la société ACE PARTNERS (dont actions en autocontrôle mentionnées au paragraphe 1.11) qui détient 29,992% du capital de la société ACE MANAGEMENT, et
- Indirectement en acquérant 12,00% de la société ACE PARTNERS auprès de

1.3 Description et évaluation des apports

1.31 Description des apports

Selon le traité d'apport conclu en date du 26 septembre 2018, les apporteurs, mentionnés au paragraphe 1.13, apportent à la société TIKEHAU CAPITAL :

- 197 000 actions de la société ACE PARTNERS soit 59,16% du capital de la société ACE PARTNERS ;
- deux des associés de la société ACE PARTNERS, (ayant exercé le 25 octobre 2018 la faculté d'opter en lieu et place de l'apport des 30 000 et 10 000 actions ACE PARTNERS dont ils sont respectivement propriétaires (soit 12% du capital de la société ACE PARTNERS), pour la cession à la société TIKEHAU CAPITAL desdites actions pour un prix de cession correspondant à la fraction de la valeur d'apport relative auxdites actions ;

(les 96 000 actions restantes, soit 28,82% du capital de cette dernière, étant détenues par elle-même, la société ACE PARTNERS.

Ces 197 000 titres apportés pour 2 405 816,37 € font ressortir une valeur par action de 12,2123 €.

1.32 Evaluation de la société apportée

Le management de la société ACE PARTNERS a évalué les actions apportées de cette dernière de la manière suivante selon le traité d'apport (avant mise en œuvre de la faculté de cession par mentionnée ci-dessus) :

« la valeur des 3.749 actions de ACE Management détenues par la Société calculée sur la base d'une valeur par action ACE Management de 920 euros, soit la somme de 3.449.080 euros ;

diminuée d'un montant de cent seize mille deux cent dix-neuf euros (EUR 116.219), correspondant au dividende brut versé par ACE Management à la Société au titre de la distribution de trois cent quatre-vingt-sept mille cinq cents euros (EUR 387.500) votée le 25 mai 2018 et mise en paiement antérieurement à la date des présentes ;

diminuée du produit (i) du Solde des Frais Exceptionnels et (ii) du pourcentage de détention de la Société dans ACE Management, soit quatre-vingt-cinq mille six cent quarante-huit euros et soixante-seize centimes (EUR 85.648,76) ;

augmentée du produit (i) d'un montant forfaitaire de deux cent soixante-treize mille soixante-douze euros et trois centimes (EUR 273.072,03) fixé ne varietur au titre des distributions exceptionnelles effectuées par les fonds Financière de Brienne 1, Financière de Brienne 2 et Aerofund II au bénéfice d'ACE Management entre le 1^{er} janvier 2018 et la date des présentes et (ii) du pourcentage de détention de la Société dans ACE Management, soit un montant forfaitaire de quatre-vingt-un mille huit cent quatre-vingt-dix-neuf euros et soixante-seize centimes (EUR 81.899,76) ; et

diminuée d'un montant forfaitaire de quatre cent trente-quatre mille huit cent cinq euros (EUR 434.805), correspondant au montant estimé de la dette nette de la Société à la Date de Réalisation telle qu'elle figure en Annexe 5. »

Après mise en œuvre de la faculté de cession par :

comme indiqué aux points 1.13 et 1.33 ci-dessus, la valeur totale d'apport des 197 000 actions ACE PARTNERS apportées ressort à 2 405 816,37 €.

1.33 Charges et conditions de l'opération

La société TIKEHAU CAPITAL aura la propriété et la jouissance des actions apportées de la société ACE PARTNERS le jour de la réalisation définitive de l'opération.

L'opération ne sera définitivement réalisée qu'à l'issue de la levée des conditions suspensives suivantes mentionnées dans le traité d'apport :

- *« l'approbation par la Gérance du Bénéficiaire, agissant sur délégation de l'assemblée générale extraordinaire du Bénéficiaire en date du 24 mai 2018 en vertu de la dixième résolution approuvée par ladite assemblée, de l'apport en nature au Bénéficiaire des Actions Apportées, de sa rémunération et de l'augmentation de capital du Bénéficiaire en résultant au travers de l'émission par le Bénéficiaire des Nouvelles Actions au profit des Apporteurs ;*
- *la réception par le Bénéficiaire des rapports du Commissaire aux Apports d'une part sur l'évaluation des Actions Apportées et sur le montant de l'augmentation du capital du Bénéficiaire en résultant, et d'autre part sur la rémunération de l'apport des Actions Apportées, au plus tard dans les délais prescrits par la Loi ;*
- *la signature et la remise au Bénéficiaire par chaque Apporteur, au plus tard à la Date de Réalisation, d'un engagement de conservation conforme au modèle joint en Annexe 2 ;*
- *l'absence d'une décision, injonction, ordonnance ou jugement rendu par une autorité gouvernementale qui serait de nature à interdire, suspendre, empêcher ou restreindre, de quelque manière que ce soit, la réalisation de l'Apport dans les conditions prévues aux présentes ou qui serait de nature à affecter la propriété des Actions Apportées ou l'exercice des droits qui y sont attachés ;*

- *les Conditions Suspensives de l'Acquisition ont été réalisées (ou il a été renoncé par écrit conformément aux termes du Contrat d'Acquisition par la partie au profit de laquelle ladite condition y était stipulée). »*

Sur le plan juridique, l'opération est soumise au régime de droit commun des augmentations de capital par apport en nature.

Sur le plan fiscal, l'apport est soumis au droit fixe de 500 € en matière de droits d'enregistrement et au régime fiscal de droit commun en matière d'impôt sur les sociétés.

Les autres charges et conditions de l'apport figurent dans le traité d'apport en nature et n'appellent pas de commentaire particulier de notre part.

2. VERIFICATION DE LA PERTINENCE DES VALEURS RELATIVES ATTRIBUEES

2.1 Evaluation et rémunération des apports

2.11 Evaluation des apports

Les parties ont évalué les apports des titres de la société ACE PARTNERS sur la base d'une valorisation multicritères appliquée à la société ACE MANAGEMENT, principal actif de la société dont les titres sont apportés.

Comme indiqué précédemment, notre appréciation sur la valeur des apports fait l'objet d'un rapport distinct.

2.12 Rémunération des apports

En rémunération du présent apport des 197 000 titres apportés pour 2 405 816,37 €, il sera créé 86 639 actions nouvelles de la société TIKEHAU CAPITAL d'une valeur nominale de 12 € ; le montant de l'augmentation de capital correspondante s'élèvera ainsi à 1 039 668 €, augmentée d'une prime d'apport de 1 366 148 €.

Le tableau ci-dessous récapitule les actions de la société TIKEHAU CAPITAL attribuées aux apporteurs listés au paragraphe 1.13 :

Apporteurs	Actions Apportées	Valeur de l'Apport	Nombre de nouvelles actions émises
	70 000,00	854 858,61	30 786,00
	45 000,00	549 551,96	19 791,00
	30 000,00	366 367,97	13 194,00
	3 000,00	36 636,80	1 319,00

	10 000,00	122 122,66	4 398,00
	20 000,00	244 245,32	8 796,00
	2 000,00	24 424,53	879,00
	7 000,00	85 485,86	3 078,00
	10 000,00	122 122,66	4 398,00
Total	197 000,00	2 405 816,37	86 639,00

Les actions nouvelles TIKEHAU CAPITAL porteront jouissance à compter de la réalisation définitive de l'apport. Elles seront complètement assimilées aux actions anciennes et soumises comme elles, à toutes les dispositions des statuts. Elles donneront droit à toute distribution effectuée à compter de la date de réalisation de l'apport.

2.2 Diligences accomplies

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires, selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission, afin :

- de contrôler la réalité des apports et d'apprécier l'incidence éventuelle d'éléments susceptibles d'en affecter la propriété ;
- de vérifier que les valeurs relatives attribuées aux biens apportés et aux actions de la société bénéficiaire sont pertinentes ;
- et de nous assurer, jusqu'à la date d'émission du présent rapport de l'absence de faits ou d'évènements susceptibles de remettre en cause les valeurs retenues.

Notre mission a pour objet d'éclairer les actionnaires de la société TIKEHAU CAPITAL et les associés de la société ACE PARTNERS sur les valeurs relatives retenues afin de déterminer le rapport d'échange et d'apprécier le caractère équitable de ce dernier. Elle s'inscrit parmi les autres interventions définies par la loi et prévues par le cadre conceptuel de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes.

En conséquence, notre mission ne relève ni d'une mission d'audit, ni d'une mission d'examen limité. Elle n'a donc pour objectif ni de nous permettre de formuler une opinion sur les comptes, ni de procéder à des opérations spécifiques concernant le respect du droit des sociétés. Elle n'implique pas non plus validation du régime fiscal applicable à l'opération.

En outre, elle ne saurait être assimilée à une mission de « due diligence » effectuée pour un prêteur ou un acquéreur et ne comporte pas tous les travaux nécessaires à ce type d'intervention. Notre rapport ne peut donc pas être utilisé dans ce contexte. De la même manière, nos travaux ne sont pas assimilables à ceux d'un expert indépendant désigné par l'organe d'administration ou de contrôle d'une des parties.

Nous avons en particulier effectué les diligences suivantes :

- nous nous sommes entretenus avec les responsables en charge de l'opération, tant pour comprendre l'opération proposée et le contexte dans lequel elle se situe, que pour analyser les modalités comptables et juridiques envisagées dont la réalisation des entretiens téléphoniques suivants :
 - o le 26 octobre 2018 avec le management des sociétés ACE PARTNERS et ACE MANAGEMENT ; et
 - o notamment les 16 octobre 2018 et 29 octobre 2018 avec le management de la société TIKEHAU CAPITAL ;
- nous avons revu le traité d'apport et ses annexes ;
- nous nous sommes assurés de la propriété des actions ACE PARTNERS devant être apportées et de leur libre disponibilité, en nous faisant confirmer l'absence de tout gage ou nantissement se rapportant à ces titres ;
- nous avons pris connaissance des derniers comptes sociaux de la société dont les titres sont apportées, de sa filiale et de la société bénéficiaire des apports, ces comptes ont été certifiés sans réserve par leurs commissaires aux comptes respectifs ;
- nous nous sommes entretenus avec le commissaire aux comptes des sociétés ACE PARTNERS et ACE MANAGEMENT en date du 29 octobre 2018 ;
- nous avons également pris connaissance et procédé à un examen critique de l'approche retenue et des paramètres pris en compte concernant notamment :
 - o le business plan prévisionnel 2018 à 2020 de la société ACE MANAGEMENT établi par le management de cette dernière.
 - o les valorisations de la société ACE MANAGEMENT effectuées par :
 - le management de la société ACE MANAGEMENT d'une part ;
 - le management de la société TIKEHAU CAPITAL d'autre part ;
 - o l'évolution du cours de bourse de la société TIKEHAU CAPITAL sur les derniers mois ;
 - o les opérations intervenues sur la société TIKEHAU CAPITAL ainsi que les rapports émis ;
 - o le rapport d'un expert indépendant mandaté par la société TIKEHAU CAPITAL pour notamment évaluer la valeur d'une action TIKEHAU CAPITAL dans le cadre d'une opération en cours de réalisation ;
- nous avons procédé à un examen critique de l'approche retenue et des paramètres pris en compte dans le calcul des valeurs des actions des sociétés participant à l'opération afin d'apprécier le caractère équitable du rapport d'échange retenu pour la rémunération des apports ;
- nous avons obtenu des lettres d'affirmation.

2.3 Appréciation de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération :

L'appréciation des valeurs relatives attribuées par les parties aux actions des sociétés participant à l'opération appelle les commentaires suivants :

Concernant la valeur par action de la société dont les titres sont apportés :

Nous avons donc procédé à une appréciation de la valeur de l'apport sur la base des méthodes mises en œuvre par le management.

- Appréciation de la méthode des flux de trésorerie disponibles :

L'évaluation a été réalisée par application de l'approche intrinsèque. Cette méthode valorise une société sur la base de ses performances futures et repose sur l'actualisation des flux de trésorerie d'exploitation nets d'impôts, après financement des investissements et du besoin en fonds de roulement.

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

La détermination de la Valeur de la Société, soit la valeur de marché des capitaux propres, nécessite de prendre en compte la position de trésorerie nette et des provisions pour risques et charges à la date d'évaluation.

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

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

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

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

- Appréciation de la méthode des multiples :

Concernant la méthode des multiples, les études de sensibilité que nous avons menées font ressortir des fourchettes d'évaluation encadrant la valorisation centrale retenue.

Au même titre que la valorisation sur la base de la méthode des flux futurs de trésorerie actualisés, la valeur centrale retenue dépend également des hypothèses.

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

Aussi, et comme dans la méthode des flux futurs de trésorerie actualisés, la non-réalisation des objectifs prévus dans le plan aboutirait à une valorisation différente de la société ACE MANAGEMENT.

- Conclusion :

En conclusion, les niveaux de valorisation obtenus nous semblent cohérents dans le contexte de l'étude de valorisation réalisée par les parties.

Aussi, et dans ces conditions, il n'a pas été porté à notre connaissance d'élément significatif susceptible de remettre en cause la valorisation proposée dans le traité d'apport.

Concernant la valeur par action de la société bénéficiaire des apports :

Nous avons donc procédé à une appréciation de la valeur des actions de la société bénéficiaire des apports.

Le traité d'apport mentionne à titre d'information que :

- *la moyenne des vingt (20) jours des cours de clôture du Bénéficiaire précédant le 25 septembre 2018 est de 27,85 euros ;*
- *la moyenne des trente (30) jours des cours de clôture du Bénéficiaire précédant le 25 septembre 2018 est de 27,9433 euros ;*
- *la moyenne des trente (30) jours du cours de bourse du Bénéficiaire pondérée par les volumes précédant le 25 septembre 2018 est de 27,8308 euros.*

En parallèle, nous avons revu les notes d'analystes, relatives à la société TIKEHAU CAPITAL, établies par des instituts indépendants :

- Berenberg du 6 juin 2018,
- Kepler Chevreux du 23 octobre 2018,
- Natixis du 21 février 2018,
- Exane BNP Paribas du 17 septembre 2018.

Enfin, nous avons obtenu dans le cadre de nos travaux le rapport d'un expert indépendant établi dans le cadre d'une opération en cours à la date du présent rapport.

Ces différentes sources encadrent la valeur par action de la société TIKEHAU CAPITAL retenue dans le cadre de la présente opération.

3 – APPRECIATION DU CARACTERE EQUITABLE DE LA REMUNERATION

3.1 Rapport d'échange proposé

Le rapport d'échange a été déterminé sur la base des valeurs réelles de la société dont les titres sont apportés, d'une part, et de la société bénéficiaire des apports, d'autre part.

Il a été déterminé de la manière suivante :

- Pour ACE PARTNERS, en retenant une valeur par action de 12,2123 € comme mentionné précédemment.
- Pour TIKEHAU CAPITAL, en retenant le cours de bourse, il en ressort une valeur par action de 27,7670 €.

Le cours de bourse, mentionné ci-dessus, correspond à la moyenne des 20 derniers jours de cours de bourse pondérée par les volumes des transactions intervenues qui ont précédé le 25 septembre 2018.

Le rapport d'échange des droits sociaux est ainsi fixé entre les parties :

- 1 action de la société ACE PARTNERS pour 0,4398 action de la société TIKEHAU CAPITAL

3.2 Commentaires

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimées nécessaires selon la doctrine professionnelle de la compagnie nationale des commissaires aux comptes pour apprécier le caractère équitable de la rémunération de l'apport.

L'analyse des méthodes d'évaluation mises en œuvre par le management n'a pas fait apparaître d'incohérence, ces méthodes d'évaluation étant adaptées à l'évaluation de la société ACE PARTNERS, d'une part, et à l'évaluation de la société TIKEHAU CAPITAL, d'autre part.

Il s'avère ainsi que les parités retenues sont acceptables.

Au cours de nos travaux, nous n'avons pas relevé d'élément susceptible de remettre en cause le caractère équitable de la rémunération des apports.

4. CONCLUSION

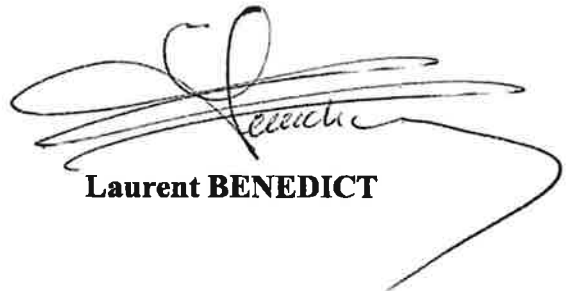
Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que le rapport d'échange de 1 action de la société ACE PARTNERS pour 0,4398 action de la société TIKEHAU CAPITAL, arrêté par les parties, présente un caractère équitable.

Fait à Paris,
le 3 décembre 2018

Les Commissaires aux apports



Antoine LEGOUX



Laurent BENEICT