

Le Chesnay le 2 juillet 2011

à Monsieur Sponton
Société Garinot Conseil

Objet : nos réunions du 27 juin et 7 juillet 2011-07-02

Cher Monsieur,

Permettez-nous tout d'abord de vous remercier pour votre accueil en vos locaux le 27 juin dernier.

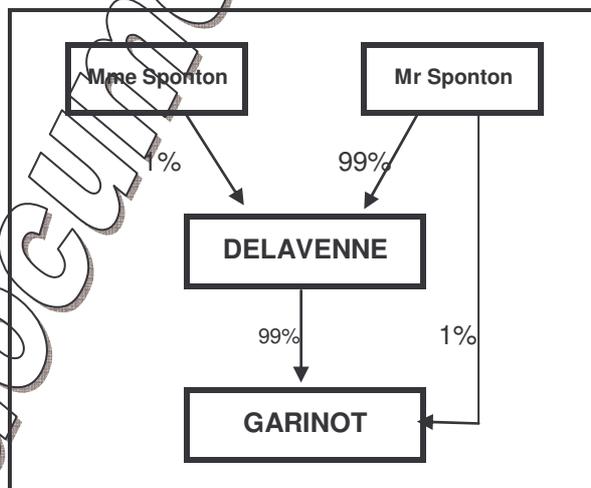
La présente a pour but de vous proposer :

- 1, les contours, tels que nous les voyons, d'une transaction de cession de vos parts dans la Société Garinot Conseil, que nous pourrions organiser auprès de candidats acquéreurs (points 1 à 3).
- 2, l'ordre du jour de notre prochaine réunion, le 7 juillet (point 4)
- 3, un programme de travail devant aboutir à cette transaction (points 5 et 6).

1 – CONTOURS D'UNE TRANSACTION DE CESSIION DE VOS PARTS :

a, Le Groupe Garinot :

Le « groupe Garinot » est actuellement organisé juridiquement comme suit :



En outre, les Sociétés Delavenne et Garinot louent leurs locaux d'exploitation auprès d'une SCI que vous contrôlez.

b, Périmètre de la transaction envisagée :

Le candidat-acquéreur sera probablement intéressé par le périmètre suivant :

- 100% des actions de la Société Delavenne,
- 100% des actions de la Société Garinot.
- éventuellement, mais pas nécessairement, les locaux d'exploitation du Groupe. A ce stade de l'étude nous n'avons pas suffisamment d'informations sur ces locaux pour prendre position.

Dans ce qui suit, nous ne traiterons pas de l'immobilier pour l'instant.

c, Informations comptables et financières sur le périmètre :

Les informations communiquées sont synthétisées dans les tableaux suivants et servent de base à la première approche de valorisation du périmètre de transaction hors immobilier.

| Société Garinot | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|-----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Produits | 3481 | 3120 | 3054 | 2659 | 2310 |
| AACE | 2218 | 291 | 267 | 268 | 247 |
| locations | | 242 | 211 | 222 | 223 |
| honoraires | | 22 | 74 | 39 | 43 |
| commissions | | 1505 | 1273 | 1309 | 846 |
| IT | 22 | 22 | 23 | 21 | 24 |
| Rémunérations | 891 | 881 | 947 | 762 | 817 |
| Amort | 10 | 4 | 55 | 60 | 61 |
| Prov | | | 65 | | 40 |
| REX | 340 | 153 | 139 | -22 | 9 |
| Resultat Fi | 11 | 14 | 8 | 3 | 4 |
| Exceptionnels | 8 | 5 | 15 | -12 | -11 |
| IS | -121 | -57 | -54 | 5 | |
| RN | 238 | 115 | 108 | -26 | 2 |
| Com%CA | | 48% | 42% | 49% | 37% |

| CONSOLIDATION GARINOT DELAVENNE | | | | | |
|---------------------------------|-------------|-----------|-------------|------------|-------------|
| EXPLOITATION | Garinot | Delavenne | Σ | Elim. | Conso |
| Produits | 2310 | 91 | 2401 | -91 | 2310 |
| AACE | 247 | 5 | 252 | -91 | 161 |
| locations | 223 | | 223 | | 223 |
| honoraires | 43 | | 43 | | 43 |
| commissions | 846 | | 846 | | 846 |
| IT | 24 | 4 | 28 | | 28 |
| Rémunérations | 817 | 48 | 865 | | 865 |
| Amort | 61 | | 61 | | 61 |
| Prov | 40 | | 40 | | 40 |
| REX | 9 | 34 | 43 | | 43 |
| Resultat Fi | 4 | | 4 | | 4 |
| Exceptionnels | -11 | | -11 | | -11 |
| IS | | -5 | -5 | | -5 |
| RN | 2 | 29 | 31 | | 31 |

| CONSOLIDATION GARINOT DELAVENNE | | | | | |
|---------------------------------|------------|------------|-------------|------------|-------------|
| Bilans | Garinot | Delavenne | Σ | Elim. | Conso |
| ecart de conso | | | | | 234 |
| Brevets | 2 | | 2 | | 2 |
| Fonds | 61 | | 61 | | 61 |
| Corpo | 81 | 16 | 97 | | 97 |
| Financières | 92 | 320 | 412 | -320 | 92 |
| total immob | | | 0 | | 0 |
| Clients et autres cr | 350 | 106 | 456 | | 456 |
| VMP | 308 | 55 | 363 | | 363 |
| Dispo | 9 | 16 | 25 | | 25 |
| Capitaux propres | 86 | 220 | 306 | -86 | 220 |
| Provisions | 106 | | 106 | | 106 |
| CCA | | 91 | 91 | | 91 |
| Defi | | | 0 | | 0 |
| Fournisseurs | | | 0 | | 0 |
| Socfisc | 706 | 5 | 711 | | 711 |
| Autres | 5 | 197 | 202 | | 202 |
| Total bilan | 903 | 513 | 1416 | -86 | 1330 |
| check | 0 | 0 | 0 | 234 | 0 |

Commentaires :

1, la baisse du chiffre d'affaires de la Société opérationnelle du groupe s'explique par :
Des facteurs conjoncturels :

- baisse générale du nombre de transactions en raison de la « crise ». Les facteurs à l'œuvre sont :
- demande des banques pour un apport personnel plus important que par le passé pour financer les acquisitions de fonds de commerce de pharmacies (35% contre 25%),
- forte baisse des prix de l'immobilier d'entreprise, qui a probablement ralenti les transactions sur les fonds de commerce.
- les cédants « prennent leur temps » et refusent de baisser leurs prix.

Des facteurs propres à Garinot :

- départ retraite d'un très gros Agent Commercial (Lyon)

2, le résultat proche de 0 ces dernières années est à analyser en parallèle à la forte rémunération des dirigeants.

3, bilan consolidé à vérifier.

2 – POUR UNE PREMIERE VALORISATION :

Par application de la méthode des flux de trésorerie actualisés à un business plan reflétant la structure du compte d'exploitation passé, et sous 2 ensembles d'hypothèses (taux d'actualisation et taux de croissance de l'activité et des résultats), nous obtenons la grille suivante permettant d'« encadrer » la valorisation de la Société :

| Garinot - valorisation en K€ | | taux d'actualisation | | | |
|------------------------------------|-------|----------------------|------|------|------|
| | | β | 2.0 | 2.5 | 3.0 |
| Taux de crois- sance | -5.0% | Tactu | 12% | 14% | 16% |
| | 0.0% | | 2443 | 2111 | 1879 |
| | 2.5% | | 3742 | 3147 | 2734 |
| | | | 4464 | 3722 | 3208 |

Compte tenu du positionnement de la période actuelle dans le cycle économique, nous optons pour le haut de la fourchette c'est-à-dire une **valorisation autour des 3500 K€**. (cette première approche est à compléter et affiner au travers notamment d'entretiens avec le(s) dirigeant(s)).

3 – AUTRES ELEMENTS DE LA TRANSACTION :

a, contrat entre la Société Garinot et Monsieur Sponton en tant qu'agent commercial à détailler.

b, Monsieur Sponton a évoqué un crédit vendeur : comment peut-on l'envisager ?

c, quel accord envisager concernant l'immobilier ?

d, approche patrimoniale de la transaction : comment optimiser la position de Monsieur Sponton et sa famille (éligibilité exonération impôt sur plus value ? constitution d'une holding de vente ? donations au préalable ?...)

e, contrat d'accompagnement entre Mr Sponton et les nouveaux dirigeants ?

f, Monsieur Sponton investirait-il dans la holding de reprise ?

A cet égard, nos investisseurs seront probablement très intéressés par l'idée que l'Auxiliaire pourrait être aussi achetée par cette holding et que l'on pourrait lancer un « build up » sectoriel. Dans cette hypothèse en effet – à vérifier et à approfondir avec toutes les précautions qui s'imposent -, c'est une véritable structuration de secteur que nous entamerions avec constitution du numéro 1 de la transaction d'officines et un CA de l'ordre de 7/8 millions pour un marché d'environ 30 millions. Des synergies seraient à extraire, ne serait-ce que dans la « fusion » des sièges sociaux et des Directions. Scénario à « creuser » avec Monsieur Sponton pour en évaluer le principe et la faisabilité.

4 – QUESTIONS D'APPROFONDISSEMENT :

Questions d'ordre comptable et financier :

- composition du chiffre d'affaires. Notamment quid des facturations autres que les commissions de transaction (juridique, conseil fiscal, rémunérations de séquestre)
- détail des loyers et charges
- présentation de l'immobilier (la SCI qui possède, superficies, sous-locations, justification des loyers, valorisation de l'immobilier, rapport d'experts, possibilités de financement extérieur, lease-back...)

Questions concernant le marché :

- analyse de la concurrence,
- possibilité de build-up ? Peut-on trouver des synergies entre concurrents ?
- facteurs influençant le nombre et le prix des transactions,
- quid de la « bataille européenne » sur l'ouverture du capital des pharmacies, impact...
- pourquoi la profession est-elle si atomisée ?
- quand on parle de 90% du CA TTC de la pharmacie, valorise-t-on le fonds de commerce + les autres éléments (stocks, comptes clients, installations...) ou le fonds de commerce seul ?

Questions concernant le marketing model :

- la cascade des ratio clés : nbre de réalisations vs nbre de mandats, nbre de mandats par agent par an, nbre de visites par jour, ...
- provenance des agents commerciaux ?
- mode d'animation du réseau des agents.
- décomposition des moyens publicitaires et leur impact.

Questions concernant le personnel :

- contrats de travail.
- qui reste, qui part (postes)
- composition théorique avec Monsieur Sponton de l'équipe de reprise.

5 – PROGRAMME DE CONSTRUCTION DE LA TRANSACTION :

| Garinot | | juil-11 | août | septembre | octobre | novembre | décembre | janvier 2012 |
|------------|-----------------------------|---------|------|-----------|---------|----------|----------|--------------|
| préalables | lettre de mission | | | | | | | |
| | analyse société | | | | | | | |
| | term sheet transaction | | | | | | | |
| | memo de présentation | | | | | | | |
| | prospection candidats | | | | | | | |
| candidat 1 | lettre d'intention 1 | | | | | | | |
| | due diligence | | | | | | | |
| | protocole | | | | | | | |
| | réalisation 1 | | | | | | | |
| | cloture | | | | | | | |
| candidat 2 | lettre d'intention 2 | | | | | | | |
| | due diligence | | | | | | | |
| | protocole | | | | | | | |
| | réalisation 1 | | | | | | | |
| | clôture | | | | | | | |
| candidat 3 | lettre d'intention 3 | | | | | | | |
| | due diligence | | | | | | | |
| | protocole | | | | | | | |
| | réalisation 1 | | | | | | | |
| | clôture | | | | | | | |
| | réalisation 2 | | | | | | | |

L'agenda ci-dessus est « rapide ». En général une transaction de ce type se construit sur une période de 9 à 12 mois. Dans ce cas cependant, **la société est un leader à forte notoriété** dans un marché assez clairement et nettement délimité. Les candidats potentiels sont relativement aisés à identifier et à toucher. Tout autant de paramètres qui nous font penser que l'on doit pouvoir gagner du temps sur un déroulement classique et envisager une réalisation pour la fin décembre.

6 – Lettre de mission détaillée :

Pour information, nous joignons une lettre de mission détaillée qui présente par le détail les éléments à bâtir pour construire une telle transaction, et les étapes à suivre.

Jean Saint-Cricq
Gérant

Objet : Modèle lettre de mission

Madame, Monsieur,

Vous trouverez ci-après description de la mission que nous vous proposons d'accomplir pour vous.

1 – Mission principale :

La mission consiste à vous assister, ainsi que tous les autres actionnaires, dans la cession de la société XXX,

et dans ce cadre nous travaillerons de préférence avec l'expert comptable, l'avocat, le fiscaliste et les cadres dirigeants de votre entreprise.

2 – Présentation des intervenants (voir CV en annexe) :

Jean Saint-Cricq : HEC, Master d'Ingénierie Financière et gestion de Patrimoine (2009). Carrière de créateur et chef d'entreprises dans les domaines pharmaceutiques et parapharmaceutiques. Grande expérience des cessions-acquisitions. Ancien Conseiller de la Banque de France.

Evelyne Revellat : Diplômée de l'ESC Grenoble, G.E.M. (Grenoble Ecole de Management), carrière chez Hewlett-Packard, puis chez Etam (mode). En 2000, elle crée sa société pour accompagner les dirigeants dans le développement stratégique de leur entreprise. « Coach » en stratégie personnelle du Dirigeant (Carrière et Finances). Spécialiste en cohésion d'équipes.

Olivier Lambotte, Catherine Bizé

3 – Conduite de la mission :

L'objectif étant d'obtenir pour les actionnaires actuels le prix de vente maximum, la mission sera accomplie selon le programme suivant :

Première partie : préparation de la Société à la cession.

1. Préparation du dispositif juridique et fiscal. Nous avons notamment évoqué :
 - a. La sortie de MM XXX
 - b. Donations à vos ayants-droit,
 - c. Création d'une société « holding/marques/brevets »,
 - d. Transfert des incorporels ZZZ à cette Holding.
2. Supervision de la mise en œuvre de ce dispositif :
 - a. « brief » des avocats,
 - b. Supervision de la rédaction des protocoles.

Deuxième partie : préparation des « outils de vente » la Société :

- i. Business Plan 5 ans et budget année en cours,
- ii. Memorandum de présentation,
- iii. Présentation résumée de la Société (executive summary).
- iv. « teaser »,

- v. Accord de confidentialité,
- vi. Descriptif du « processus de vente »,
- vii. Note d'Evaluation et de valorisation de la Société,
- viii. Feuille de clauses,
- ix. Data room électronique.
- x. Mise en place d'un reporting.

Troisième partie : sélection et approche d'acquéreurs potentiels :

1. Identification des « cibles » d'investisseurs susceptibles d'être intéressés par l'entreprise.
2. Prise de contact avec ces cibles et première présentation de la Société.
3. Obtention de lettres d'intention.

Quatrième partie : Assistance à la négociation.

1. Négociation d'une « feuille de clauses » avec ces Investisseurs.
2. Maîtrise et organisation du cadre des audits (notamment data room et sa gestion).
3. Assistance à la rédaction des protocoles (cession, garanties actifs passifs) et contrats annexes.
4. Supervision de la « réalisation » jusqu'à bonne fin.

Cinquième partie : Assistance à la phase « post-cession »

1. ingénierie patrimoniale
2. organisation des placements.

3 – Exclusivité et durée :

Cette mission est confiée à titre exclusif à JSC Consultants, dans sa qualité de conseil en cessions-acquisitions, pour une période de 18 mois à compter de la signature des présentes et implique que JSC Consultants participe à l'ensemble des opérations et discussions menant à la conclusion de l'opération.

4 – Droit de suite :

Les conditions indiquées au §5 ci-après seront applicables si l'opération se conclut après la fin de la période d'exclusivité avec un acheteur présenté par JSC Consultants.

5 – Devis et mode de paiement :

Le devis ci-dessous couvre les 4 premières parties de la mission décrites au §3 ci-dessus, à l'exclusion de la cinquième.

- a. Partie fixe de 10 000 €, à la signature de la présente.
- b. Partie variable : ... % du montant de la transaction avec un minimum de €. Par montant de la transaction on entend la somme de :
 - la valeur des titres (non comprises les disponibilités dans cette valeur)

- et de tous autres montants reçus et/ou à recevoir par les actionnaires dans le cadre de cette transaction, y compris des compléments de prix éventuels, rémunérations, remboursement de comptes courants...
- c. Frais encourus par JSC Consultants pour cette mission remboursés à l'€/€ par XXX ou ses actionnaires sur justificatifs et accord préalable. Dans ce cadre et selon les besoins ou problème, JSC Consultants, en accord avec vous, pourra faire appel le cas échéant à un/des spécialistes externes.
- d. Pour toute autre mission que XXX ou ses actionnaires voudrait confier à JSC Consultants ou que JSC Consultants pourrait proposer, un devis préalable et un accord formel devra être établi entre les parties, indépendant de la présente lettre de mission.

La Rémunération de Succès sera payée dans son intégralité le jour même de la transaction, même si un crédit-vendeur est accordé.

6. Interruption de la mission à votre seule initiative :

En cas d'interruption de la mission à votre seule initiative, il vous sera facturé un montant de 5 000 euros .

Si le présent texte trouve votre agrément, nous vous prions de bien vouloir nous en retourner un exemplaire en apposant votre signature précédée de la mention « lu et approuvé ».

Nous vous prions d'agréer, Monsieur, l'expression de nos plus cordiales salutations.

Monsieur
Dirigeant de la Sté XXX

Jean SAINT-CRICQ
Gérant

Evelyne REVELLAT
Associée

CURRICULUM VITAE de Jean SAINT-CRICQ

Nom, prénom : SAINT-CRICQ Jean,
Né le : 10 octobre 1948 à Bayonne (Pyrénées Atlantiques)
Adresse personnelle : 101 Rue de Versailles, 78150 LE CHESNAY – Tél. : 01 39 55 58 08
Adresse professionnelle : JSC Consultant Sarl - 3 Square Bugeaud, 78150 LE CHESNAY
Téléphone cellulaire : 06 07 98 09 29
Adresse e-mail : jean.saint-cricq@gaya-fp.fr, jean.saint-cricq@wanadoo.com
Situation de famille : marié 2 enfants (garçons de 27 et 20 ans)
Etudes : 1971 : Diplômé de l'École des HEC,
 1980 : certif. d'Economie Monétaire et Internationale de UCLA (USA)
 2009 : Master de Gestion Patrimoine, Ingénierie financière mB (Dauphine),
Publications : La Pratique du Merchandising – Editions d'Organisation – 1^{er} Prix de l'Académie des Sciences Commerciales 1971.
Savoir faire : Cessions Acquisitions, levées de fonds, gestion de fortune.
Langue : Anglais courant.
Autre : Conseiller de la banque de France de 2002 à 2005.

De juin 2005 à aujourd'hui :

Fondateur et Gérant Majoritaire de JSC Consultant sarl – Société de Conseil en Finances et Stratégie, Cessions Acquisitions, Gestion de Fortune.
 Contrats : MercuriUrval, GMS, Physcience, Phytexel, Terrafor, Ingrinnov, Latoxan, PI Services, GCO, Lanson Gastronomie, Arkanissim Finances, Eona,...

Administrateur de la Société Latoxan/Ingrinnov – Société de développement, production et commercialisation d'ingrédients et principes actifs destinés à l'industrie pharmaceutique, cosmétique, compléments alimentaires.

De novembre 1990 à mars 2005 :

Fondateur et Directeur Général d'OMEGA PHARMA SA - anciennement LABORATOIRE PHARMYGIENE-MEDIPOLE (Cosmétiques et Médicaments Grand Public).
 * Construction du groupe qui passe sur les 15 ans de 0 à 200M€ de CA et est devenu n°1 en pharmacies sur de nombreux segments du secteur (marques BEBISOL, BERGASOL, JOUVENCE DE L'ABBE SOURY, XLS...)
 * Introduction de la Société au second marché de la Bourse de Paris le 8 juillet 1998,
 * Participation à l'OPA amicale sur Pharmygiène par le groupe OMEGA PHARMA à l'été 2000 (350MF).

De 1983 à 1990 :

KAYSERSBERG (CA 5 Md Francs, 5000 personnes, filiale de Beghin Say – Produits d'emballage et Produits grand public à base de ovate de cellulose, n°1 français du papier hygiénique – marques : LOTUS, VANIA), aujourd'hui **GEORGIA PACIFIC**.
 Successivement Directeur de Département, Vice President Business Development Europe, Asie.

De 1972 à 1983 :

GLORIA S.A. (CA 1 Md Francs, 1000 personnes, filiale de CARNATION Company, Société américaine – produits alimentaires grand public – marques : GLORIA, FRISKIES, GOURMET, COFFEE MATE...).
 Successivement vendeur, Formateur à la vente, Chef de produit France, Chef de produit Europe basé à Londres (1976), Directeur de marketing France, Directeur « Business Development » monde basé à Los Angeles (1979 – 81), Directeur de Département (Aliments pour Animaux Humides), Directeur de Division (Produits alimentaires Humains).

Evelyne REVELLAT

Née le : 15 février 1961
Adresse personnelle : 129, Bd Pasteur 94360 Bry-sur-Marne – Tél. : 01 47 06 32 54
Adresse professionnelle : Arkanissim – 16 rue Anatole France, 92300 Levallois Perret
Téléphone mobile : 06 60 47 71 64
E-mail : erevellat@arkanissim.fr
Situation familiale : mariée 2 enfants (garçons de 16 et 19 ans)

ETUDES ET FORMATIONS PROFESSIONNELLES

- 1991 : Diplômée de l'Ecole Supérieure de Commerce de Grenoble - GEM (Grenoble Ecole de Management)
 - Qualification MBTI octobre 1994,
 - Formation à l'accompagnement individuel au changement de sept 2001 à octobre 2002, avec Osiris Conseil,
 - Management et conduite d'équipe mars 2003, avec Osiris Conseil.
 - Certification manager coach, coach d'entreprise (15 mois de sept. 2003 à déc. 2004)
 - 3 années d'étude de graphologie.
- Savoir faire spécifique :** Double compétence Stratégie d'entreprise et management humain

PARCOURS PROFESSIONNEL**Depuis janvier 1997 : Dirigeante d'entreprise****Janvier 2002 et à ce jour : Khépri Développement**

Accompagnement du changement dans le cadre de cessions, acquisitions ou levées de fond. Spécialiste de méthodes d'animation participatives particulièrement puissantes pour développer le leadership à tous les niveaux, appuyer la transformation et accélérer les projets en favorisant la mobilisation des gens dans un esprit de collaboration. Diagnostic et solutions en relations humaines, Coaching d'équipes.

Depuis Juillet 2007 et à ce jour : Groupe Arkanissim Finance : Khépri Finance, devient franchise du réseau Arkanissim. Activité : Organisation financière, Financement, Investissement, Ingénierie patrimoniale

Septembre 2005 : Khépri Finance - Société d'Ingénierie patrimoniale

Janvier 1997 : COLORICOM - Création d'une agence de communication

De Novembre 1992 à décembre 1996 : Groupe ETAM (Mode - CA 970 M€, 17000 pers., 3 291 points de vente - monde) Responsable des Ressources Humaines**Création du Département Recrutement et Développement des carrières des cadres**

Objectif : Fidéliser les cadres de la Société. Mise en place de la gestion prévisionnelle des emplois, mise en œuvre de la mobilité interne (avec identification des compétences, détection des potentiels), définition du plan de formation individuelle, communication interne, audit de climat social.

De 1990 à 1991 : PRIME COMPUTÉRVISION - Secteur informatique**Chargée de mission :**

Direction Formation et Développement de carrière avec pour objectif de relancer la pratique de l'entretien annuel de performance

Direction marketing : Positionnement imagerie 3D

De 1984 à 1989 : HEWLETT-PACKARD - Secteur informatique. Successivement :

Responsable de recrutement sur le site industriel de Grenoble puis au siège à Paris

Ingénieur Marketing pour station de travail CAO.