



Rapport moral et d'activité
Assemblée générale ordinaire
7 septembre 2022



Rapport moral et d'activité
Assemblée générale ordinaire
7 septembre 2022

1. Préambule

L'Association Professionnelle des Experts Indépendants (l' « APEI » ou l' « Association ») a été constituée le 25 janvier 2008, sous la forme d'une association loi de 1901, à l'initiative de professionnels intervenant en qualité d'experts indépendants dans le cadre des offres publiques.

Le présent rapport rend compte des activités menées par l'APEI au cours de l'année 2021 et jusqu'à la date de l'assemblée générale du 7 septembre 2022.

2. Rôle de l'APEI

L'APEI a notamment pour objet :

- de promouvoir l'expertise financière indépendante au sens du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers (l' « AMF ») et de ses textes d'application relatifs aux offres publiques et à l'expertise indépendante, et de rassembler les professionnels intervenant dans ce domaine ;
- de définir les droits et obligations de ces professionnels ;
- de favoriser l'échange des expériences et le partage des connaissances entre les membres de l'Association (les « Membres ») ;
- d'assurer la défense des droits et les intérêts des Membres ;
- de représenter les Membres auprès des institutions en charge de l'organisation ou du fonctionnement des marchés financiers ;
- de solliciter auprès de l'AMF la reconnaissance de l'Association prévue à l'article 263-8 du Règlement Général de l'AMF et, dans ce but, de se doter des moyens pour accomplir les tâches prévues aux termes dudit Règlement.

3. Reconnaissance de l'APEI

L'AMF, conformément aux dispositions de son Règlement Général, a décidé de reconnaître l'APEI, en tant qu'association professionnelle d'experts indépendants, le 9 avril 2008, et a approuvé simultanément le code de déontologie de l'APEI.

Par décision du 24 novembre 2020, le Collège de l'AMF a confirmé la reconnaissance de l'APEI à la suite de la refonte des statuts, du règlement intérieur et du code de déontologie, lesquels ont été approuvés par l'assemblée générale mixte du 20 octobre 2020.

4. Orientations générales de l'APEI

En 2021, 43 opérations (contre 29 en 2020 et 30 en 2019) ont fait appel à un expert indépendant. 31 opérations (21 en 2020 et 19 en 2019) ont été réalisées par les Membres.

L'APEI est l'association de référence dans le domaine de l'expertise indépendante.

Pour la nouvelle mandature de trois ans, qui a débuté à compter de l'assemblée générale mixte du 20 octobre 2020, le Comité Directeur de l'APEI a initié les projets suivants :

- la constitution de nouveaux groupes de travail sur des sujets techniques ;
- l'actualisation des travaux menés par les groupes de travail antérieurs ;
- la mise en œuvre d'un plan d'actions de communication ;
- le renforcement des échanges avec l'AMF.

5. Membres de l'APEI

Au 31 décembre 2021, l'APEI regroupait en tant que Membres 25 personnes morales, à la suite du départ de Kepler Cheuvreux, représentées par 59 personnes physiques.

Depuis le 1^{er} janvier 2021, l'APEI a accueilli 5 nouveaux Membres personnes physiques représentant d'une personne morale :

- Maxime HAZIM (Crowe HAF)
- Armelle DEYDIER (Ricol Lasteyrie Conseil)
- Damien POTDEVIN (JPA)
- Romain DELAFONT (Ledouble)
- Jean-Bernard ROMANIK (BDO Paris Audit & Advisory)

6. Gouvernance

6.1. Comité Directeur

Suite à l'assemblée générale mixte du 20 octobre 2020, la composition du Comité Directeur est la suivante :

- Agnès PINIOT, Présidente
- Sonia BONNET-BERNARD, Vice-Présidente
- Olivier PERONNET, Vice-Président
- Carine TOURNEUR, Secrétaire
- Eric LE FICHOUX, Trésorier
- Maurice NUSSENBAUM, Administrateur
- Teddy GUERINEAU, Administrateur

Sur l'année 2021 et jusqu'à ce jour, le Comité Directeur s'est réuni 14 fois, afin notamment de :

- examiner les questions relatives au fonctionnement de l'expertise indépendante et adresser à l'AMF des questions concernant l'expertise indépendante suite à la modification des procédures en matière de restructuration, d'insolvabilité et de remise de dettes ;
- valider les nouvelles demandes d'adhésion ;
- lancer un nouveau plan de communication ;
- définir le programme des contrôles de qualité ;
- constituer les nouveaux groupes de travail ;
- examiner les propositions du Trésorier ;
- préparer la présente assemblée générale ;
- traiter des questions courantes.

6.2. Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance de l'APEI a pour fonction de s'assurer du fonctionnement régulier de l'Association, notamment en ce qui concerne l'admission des Membres, la perte de qualité de Membre et le contrôle de qualité. Pour ce faire, il dispose de tout pouvoir d'investigation au sein de l'APEI.

Il établit annuellement un rapport sur le fonctionnement de l'Association, qui est rendu public et transmis à l'AMF.

Le Conseil de Surveillance est composé de :

- Muriel de SZILBEREKY Présidente
- Hélène PLOIX membre du Conseil de Surveillance
- Vivien LEVY-GARBOUA membre du Conseil de Surveillance
- Philippe DANJOU membre du Conseil de Surveillance

Le Comité Directeur et le Conseil de Surveillance ont œuvré à la rédaction de la « Charte de fonctionnement du Conseil de Surveillance », finalisée en mars 2021 qui a été appliquée depuis cette date avec :

- la tenue d’une réunion destinée à examiner le programme de travail de l’Association mais également ;
- la préparation de la présente assemblée générale.

Nous remercions le Conseil de Surveillance pour le travail accompli au cours de l’année écoulée.

6.3. Présidents d’honneur

À ce jour, Les Présidents d’Honneur sont au nombre de trois :

- Dominique LEDOUBLE ;
- Jean-Charles de LASTEYRIE ;
- Maurice NUSSENBAUM.

6.4. Contrôle qualité indépendant

Le contrôle de qualité indépendant est effectué par une personne non-Membre (le « Contrôleur de Qualité »).

Le Contrôleur de Qualité est Madame Dominique MAHIAS.

En coordination avec le Contrôleur de Qualité, nous avons formalisé l’organisation des contrôles de qualité qui vise à .

- préciser les modalités pratiques de réalisation des contrôles de qualité ;
- informer les Membres de ces modalités ;
- favoriser la transparence vis-à-vis des Membres.

Elle a pris effet à l’issue de l’assemblée générale du 8 septembre 2021.

Pour l’année 2021, cinq contrôles périodiques et un contrôle d’admission ont été réalisés.

Pour l’année 2022, le programme des contrôles périodiques prévoit cinq contrôles auquel s’ajoute un contrôle prévu en 2021 qui se finalise sur 2022.

Par ailleurs, le Contrôleur de Qualité a examiné cinq dossiers de candidatures de nouveaux membres personnes physiques représentant d'une personne morale, qui ont rejoint l'APEI en 2021 ou 2022.

6.5. Comité de Discipline

La discipline est exercée au sein de l'APEI par le Comité Directeur après consultation et instruction du dossier par le Comité de Discipline, qui n'est investi d'aucune autre prérogative.

Depuis la dernière assemblée générale, aucun dossier n'a nécessité une instruction par le Comité de Discipline.

La composition du Comité de Discipline est précisée à l'article 3 du règlement intérieur de l'Association :

« Le Comité de Discipline est constitué de trois personnes :

- *deux d'entre elles sont désignées par le Comité Directeur en son sein, lors de la saisine du Comité de Discipline ; ces deux personnes confirment ne pas être intervenues sur l'Offre qui est l'objet de la saisine, et être parfaitement indépendantes vis-à-vis du Membre concerné par la saisine ; la composition de ce binôme est revue par le Comité Directeur à chaque saisine du Comité de Discipline ;*
- *en qualité de Président du Comité de Discipline, un Professeur de droit ou un Professeur de droit honoraire élu pour une durée de trois ans par l'Assemblée Générale Ordinaire sur proposition du Comité Directeur. »*

Monsieur le Professeur Jean-Jacques DAIGRE est Président du Comité de Discipline et Monsieur le Professeur Alain COURET est suppléant.

7. Autres activités de l'exercice 2021 et programme 2022

Les réflexions sur l'objet de l'APEI ont été suivies de la préparation du programme de travail 2021, présenté aux Membres le 2 février 2021.

Une réunion avec les membres s'est tenue le 3 février 2022 afin d'exposer le programme de travail 2022.

Les principaux axes de ces programmes sont les suivants.

- Gouvernance de l'APEI

Les relations avec les membres du Conseil de Surveillance ont été renforcées.

L'ensemble des mandats des administrateurs arriveront à échéance lors de l'assemblée générale de 2023, à l'exception de celui du Maurice Nussenbaum qui sera échus lors de l'assemblée générale du 7 septembre 2022.

Afin de présenter en même temps les sept postes d'administrateurs au vote des Membres lors l'assemblée générale qui se tiendra en 2023, le Comité Directeur a décidé de maintenir pour une année un Comité Directeur composé de six administrateurs. Ce nombre est conforme aux statuts.

- **Relations avec l'AMF**

Nos échanges avec l'AMF ont porté sur :

- le calendrier et l'étendue de la mission de l'expert indépendant lors des restructurations ;
- les points d'attention pour les Membres désignés expert indépendants sur des offres en deux temps (Focus de la Lettre aux Membres n°6) ;
- les réflexions entre l'IOSCO et l'IVSC.

- **Communication avec les Membres**

Un programme ambitieux de communication périodique et interactive avec les Membres a été engagé.

Il est articulé autour de la lettre aux Membres qui en est au numéro 7, de réunions périodiques, de réunions thématiques, du site internet et de courriels.

- **Site de l'APEI**

Le site internet de l'APEI a été mis à jour.

Il permet entre autres d'accéder aux productions des groupes de travail et aux attestations d'équité établies par les Membres.

Il incombe à chaque Membre de transmettre à l'APEI les notes en réponse relatives aux offres sur lesquelles ils ont été expert indépendant.

- **Groupe de travail : Harmonisation des publications**

Un inventaire a été fait de l'ensemble des publications de l'APEI depuis sa création. Il en souligne la richesse et fait ressortir la nécessité de procéder à certaines mises à jour compte tenu notamment de l'évolution de la réglementation et des pratiques, et de vérifier l'homogénéité du corpus de publications.

Un groupe de travail a été mis en place, avec des sous-groupes par thèmes, pour harmoniser et actualiser l'ensemble de ces travaux. De nombreux Membres se sont engagés dans ce projet dont les résultats sont attendus fin 2022 ; nous les en remercions.

- **Groupe de travail : Taux d'actualisation**

L'APEI et la SFEV ont créé un groupe de travail commun afin d'échanger entre professionnels de l'évaluation sur les principales difficultés soulevées par le taux d'actualisation.

L'objet de ce groupe de travail n'est pas de définir un guide méthodologique sur le calcul du coût du capital, mais de mettre en avant le risque d'erreurs grossières et de proposer des bonnes pratiques. L'analyse des différentes méthodologies mobilisées pour calculer les taux d'actualisation est en cours. Deux présentations ont été faites lors de matinales de la Sfev.

- **Groupe de travail : Contextualisation de l'opinion - Approfondissement de l'étude de certaines modifications des dispositions du RG AMF**

L'une des modifications apportées au règlement général de l'AMF en février 2020 a consisté à prévoir explicitement que le rapport d'expertise indépendante comporte en conclusion une attestation d'équité établie **au regard du contexte** et du fondement réglementaire de la mission de l'expert indépendant. Le groupe de travail chargé de réfléchir à la contextualisation de l'opinion s'est réuni à trois reprises et a constaté que le document de travail de l'APEI sur le prix équitable répondait en partie à cette question. Le groupe s'est attaché à compléter le document en formulant un projet de recommandation sur les éléments de contexte pertinents pour l'appréciation de l'équité des conditions financières de l'offre, à intégrer dans la conclusion de l'attestation d'équité. Ce projet de recommandations sera prochainement soumis au Comité Directeur.

- **Groupe de travail : Revue indépendante**

Le groupe s'est réuni à quatre reprises afin d'examiner les différents aspects de la revue indépendante : son objectif, la responsabilité du contrôleur qualité, indépendance du contrôleur qualité, les limites de la revue indépendante, le socle minimum de diligences à mener, le questionnaire de revue indépendante.

Les conclusions de ce groupe devraient être transmises au Comité Directeur d'ici la fin de l'année 2022.

- **Groupe de travail : Transactions comparables**

L'objectif de ce groupe de travail est de rédiger un document sur la mise en œuvre de la méthode des transactions comparables en abordant les thèmes suivants : l'état des lieux dans les différents référentiels en matière d'évaluation, la constitution de l'échantillon, le choix et le calcul des multiples, la mise en œuvre de la méthode et la cohérence entre le contexte dans lequel la société est évaluée et ce que reflète les multiples qui ont été calculés.

Il est prévu qu'il se soit réuni trois fois d'ici la fin du mois de juillet.

- **Groupe de travail : Hiérarchisation des critères**

Les travaux du groupe initiés fin mai 2022 portent sur l'analyse des différents axes de hiérarchisation des critères examinés par l'expert indépendant en fonction notamment de l'information disponible, des caractéristiques des titres qui font l'objet de l'offre et le contexte de cette dernière. Ils ont également vocation à recenser les bonnes pratiques de présentation de l'approche multicritère retenue aux différentes étapes du rapport.

Le groupe s'est fixé comme objectif de parvenir à établir une synthèse de ses travaux d'ici la fin de l'année 2022.

- **Présentation des travaux des groupes de travail**

Le Comité Directeur souhaiterait établir deux recueils des publications de l'APEI :

- l'un portant sur la mission d'expertise indépendante à destination exclusive des Membres ;

- l'autre regroupant les études intéressant l'ensemble des parties prenantes aux expertises indépendantes qui pourra bénéficier d'une large diffusion.

Un colloque se tiendra en 2023 afin de présenter le résultat des réflexions menées par nos Membres depuis la création de l'APEI.

Il clôturera les groupes de travail actuellement en cours et constituera le point de départ de réflexions sur l'impact des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance sur la valeur.