

RCS : PARIS

Code greffe : 7501

Actes des sociétés, ordonnances rendues en matière de société, actes des personnes physiques

REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIETES

Le greffier du tribunal de commerce de PARIS atteste l'exactitude des informations transmises ci-après

Nature du document : Actes des sociétés (A)

Numéro de gestion : 2002 B 04263

Numéro SIREN : 419 397 062

Nom ou dénomination : FINANCIERE LINCOLN

Ce dépôt a été enregistré le 13/12/2021 sous le numéro de dépôt 157845

Eric CHAMBRIN

Diplômé de la chambre de commerce officielle d'Espagne

E.D.C. - Expert-Comptable Diplômé

Membre de l'Ordre des Experts-Comptables de la Région
Marseille-Provence-Alpes-Côte d'Azur

COMMISSAIRE AUX COMPTES

inscrit près la Cour d'Appel de Paris

Rapport du commissaire aux apports sur la valeur d'apport de 20.456 parts sociales de la société LENNOX

433 943.669 R.C.S Paris

Société à responsabilité limitée à capital variable au capital souscrit de 212,32 euros
39, avenue George V - 75008 Paris

à la société FINANCIERE LINCOLN

419 397 062 R.C.S. Paris

Société anonyme à capital variable, au capital souscrit de 654 025,356 euros
17, rue Quentin Bauchart - 75008 Paris

par les consorts GIRAUD

et les conditions de leur rémunération

Décembre 2021

eric@chambrin.paris

16, rue Cépré - 75015 PARIS

MOBILE : + 33 6.64.99.16.60

TELEPHONE : + 33 9.81.653.916

Eric CHAMBRIN

Diplômé de la chambre de commerce officielle d'Espagne

E.D.C. - Expert-Comptable Diplômé

Membre de l'Ordre des Experts-Comptables de la Région

Marseille-Provence-Alpes-Côte d'Azur

COMMISSAIRE AUX COMPTES

inscrit près la Cour d'Appel de Paris

Paris, le 11 décembre 2021

FINANCIERE LINCOLN

Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance

419 397 062 R.C.S. Paris

17, rue Quentin Bauchart

75008 Paris

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui m'a été confiée par décision unanime des actionnaires, en date du 22 octobre 2021, pour apprécier la valeur et les modalités d'apport à titre pur et simple de 20.456 parts sociales de la société à responsabilité limitée LENNOX (433 943 669 R.C.S. Paris) détenues par Mesdames Anne-Marie GIRAUD, Muriel MARCILHACY-GIRAUD, Aurélie GIRAUD et Messieurs Michel GIRAUD et Xavier GIRAUD, au profit de votre société, j'ai établi le présent rapport sur la valeur des apports, prévu par les dispositions de l'article L.225-147 du code de commerce.

Il m'a également été demandé d'apprécier le rapport d'échange des actions de la société FINANCIERE LINCOLN émises en rémunération des apports et le cas échéant, les éventuels avantages particuliers.

La valeur des apports et les conditions de leur rémunération ont été arrêtées dans le contrat d'apport, en date du 10 décembre 2021, signé par les apporteurs.

Il m'appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur de ces apports n'est pas surévaluée et que la parité d'échange des parts sociales LENNOX apportées contre les actions FINANCIERE LINCOLN émises en rémunération, est équitable et pertinente.

A cet effet, j'ai effectué mes diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicable à cette mission. Cette doctrine professionnelle requiert la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part, à apprécier la valeur des apports, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et, d'autre part, à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur au nominal des actions à émettre par la société bénéficiaire des apports.

Ma mission prenant fin avec le dépôt du rapport, 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.

J'ajoute, qu'à aucun moment, je ne me suis trouvé dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévus par la Loi.

eric@chambrin.paris

16, rue Cépré - 75015 PARIS

MOBILE : + 33 6.64.99.16.60

TELEPHONE : + 33 9.81.653.916

Je vous prie de trouver, ci-après, mon rapport dont le plan est le suivant :

I – Présentation de l'opération et description des apports

1.1 Contexte de l'opération

1.2 Présentation des apporteurs et des intérêts en présence

1.21 Les apporteurs

1.22 La société bénéficiaire des apports (S.A. FINANCIERE LICOLN)

1.23 Liens entre les parties

1.3 Description de l'opération

1.31 Caractéristiques essentielles des apports

1.311 Date d'effet

1.312 Comptes utilisés pour établir les conditions des apports

1.313 Régimes juridique et fiscal adoptés

1.4 Conditions suspensives stipulées au contrat d'apport

1.5 Rémunération des apports

1.6 Présentation des apports

1.61 Méthode d'évaluation retenue

1.62 Description des apports

II – Diligences et appréciation de la valeur des apports

2.1 Diligences mises en œuvre par le commissaire aux apports

2.11 Révision des comptes servant de base aux apports

2.12 Détermination de l'actif net réévalué de la S.A.R.L. LENNOX

2.13 Appréciation de l'absence de décotes appliquées

2.14 Condition suspensive concernant l'agrément du nouvel actionnaire

2.2 Appréciation de la méthode de valorisation des apports et de sa conformité à la réglementation comptable

2.3 Réalité des apports

2.4 Valeurs individuelles des apports

2.5 Appréciation de la valeur globale des apports

2.51 Validation du calcul de l'Actif Net Réévalué du groupe LENNOX

2.52 Evènements postérieurs au 31 décembre 2020

2.6 Appréciation de la rémunération des apports

2.61 Validation du calcul de l'Actif Net Réévalué du groupe FINANCIERE LINCOLN

2.62 Evènements postérieurs au 31 décembre 2020

2.63 Contrôle du rapport d'échange

2.64 Impact des apports sur la répartition du capital de la S.A. FINANCIERE LINCOLN

2.7 Avantages particuliers

III – Synthèse et points clefs

IV – Conclusion

I – Présentation de l'opération et description des apports

Le contrat d'apport, dont vous avez eu connaissance, qui a fait l'objet d'une approbation formelle par décision du Directoire de la société bénéficiaire de l'apport le 10 décembre 2021 et que vous avez ensuite signé le même jour, contient les éléments essentiels permettant d'apprécier la réalité de l'opération qui est soumise à votre approbation.

Dès lors, la première partie de mon rapport complète les informations contenues dans ce contrat d'apport, décrit le contexte de la présente opération et la nature des activités exercées par la société LENNOX dont les titres sont apportés.

Dans la seconde partie, je mettrai en évidence les contrôles et vérifications que j'ai effectués sur la valeur des apports et les modalités de leur rémunération.

1.1 Contexte de l'opération

La société holding FINANCIERE LINCOLN exerce, notamment, au travers de ses filiales, organisées par pôles, les activités de promotion immobilière, de para-hôtellerie, de marchand de biens et de marchand d'art.

Dans le cadre de sa stratégie de développement, la société holding FINANCIERE LINCOLN a fixé la politique de son groupe, laquelle est notamment axée sur l'activité de promotion immobilière, principalement exercée, aujourd'hui, par sa filiale, SAS FULTON, détenue à hauteur de 53,79 %.

La S.A.R.L. LENNOX, dont la S.A. FINANCIERE LINCOLN détient déjà indirectement 3,655% du capital, est une société de promotion immobilière bénéficiant d'une expérience de près de dix ans dans le développement d'immeubles tertiaires et résidentiels intégrant les enjeux environnementaux avec à son crédit de belles opérations de prestige.

La gouvernance de la S.A. FINANCIERE LINCOLN s'est opportunément rapprochée des apporteurs afin de reclasser les activités de promotion de la société LENNOX, au sein du groupe FINANCIERE LINCOLN, par la voie d'une augmentation du capital de la société holding tête de groupe FINANCIERE LINCOLN, réalisée en rémunération de l'apport en nature des titres de la S.A.R.L. LENNOX projeté; lui permettant ainsi de prendre le contrôle exclusif de la quasi-totalité du capital de la S.A.R.L. LENNOX et de renforcer ainsi la taille de son pôle d'activité de promotion immobilière.

1.2 Présentation des apporteurs et des intérêts en présence

1.21 Les apporteurs

Madame Muriel MARCILHACY-GIRAUD, née GIRAUD le 23 août 1973 à Paris 13^{ème}, est de nationalité française et demeure 81 rue de Grenelle 75007 Paris. Elle est mariée avec Monsieur Benoît MARCILHACY le 6 septembre 2008 à Saint-Pierre (58240) selon le régime matrimonial de séparation de biens, suivant acte reçu, le 29 juillet 2008, par Maître ATTAL, Notaire à Paris (75008). Elle est actuellement membre du Conseil de surveillance de la S.A. FINANCIERE LINCOLN.

- **Madame Aurélie GIRAUD**, née le 17 mai 1975 à Paris 13^{ème}, est de nationalité française, et demeure 4 Square de la Tour Maubourg 75007 Paris. Elle est mariée avec Monsieur Jean-Bertrand POUHEY, le 16 juin 2012, à Paris (75007) selon le régime matrimonial de la séparation de biens, suivant acte reçu le 23 mai 2012, par Maître ATTAL, Notaire à Paris (75008). Elle exerce actuellement la profession de psychologue.

- **Monsieur Xavier GIRAUD**, né le 22 février 1978 à Paris 17^{ème}, est de nationalité française et demeure 81, rue de Grenelle 75007 Paris. Il est marié avec Madame Charlotte de FAYET le 18 avril 2008, à Paris (75007) selon le régime matrimonial de la séparation de biens, suivant acte reçu, le 18 mars 2008, par Maître ATTAL, Notaire à Paris (75008). Il est actuellement Président du Directoire de la S.A. FINANCIERE LINCOLN.

- **Monsieur Michel GIRAUD**, né le 1er octobre 1946 à Boulogne-Billancourt (92100) est de nationalité française et demeure 81, rue de Grenelle 75007 Paris. Il est marié le 25 mai 1972 à Paris (75011), sous le régime matrimonial de la communauté universelle, suivant acte reçu, le 25 janvier 2011, par Maître ATTAL, Notaire à Paris (75008). Il est actuellement Président du Conseil de surveillance de la S.A. FINANCIERE LINCOLN.

- **Madame Anne-Marie GIRAUD**, née MAILLET le 9 juin 1946 à Paris (75020), de nationalité française et demeure 81, rue de Grenelle 75007 Paris. Elle est mariée le 25 mai 1972 à Paris (75011), sous le régime matrimonial de la communauté universelle, suivant acte reçu, le 25 janvier 2011, par Maître ATTAL, Notaire à Paris (75008). Elle est actuellement Vice-Présidente du Conseil de surveillance de la S.A. FINANCIERE LINCOLN.

1.22 La société bénéficiaire des apports (S.A. FINANCIERE LINCOLN)

La société anonyme FINANCIERE LINCOLN a été immatriculée sous la forme d'une société anonyme à conseil d'administration le 20 juillet 1998 pour une durée de 99 années. Elle a pris la forme d'une société anonyme à directoire et conseil de surveillance le 21 novembre 2011.

Elle est sise 17, rue Quentin Bauchart 75008 PARIS.

Figure dans ses statuts à jour reçu par le greffe de Paris le 6 décembre 2012, l'objet social suivant :

“La Société a pour objet social, en France et dans tous les pays :

- *L'animation, l'administration générale, la conduite de la politique générale et le contrôle de groupes de services immobiliers,*
- *Le développement de prestations juridiques, administratives, financières, comptables techniques ou commerciales, marketing, communication tant pour elle-même que pour le compte de ses filiales de services immobiliers,*
- *Le développement d'actions d'assistance et de production dans les secteurs d'activité de la promotion immobilière, dans les opérations de marchand de biens et de lotisseur, et dans les prestations de maîtrise d'ouvrage déléguée, tant directement que par l'intermédiaire de ses filiales,*
- *Le développement d'activité de location portant sur toute nature d'immeubles, de meubles et d'équipements tant directement que par l'intermédiaire de ses filiales,*
- *L'administration et la gestion de la société de services immobiliers.”*

Une série d'opérations de haut de bilan a porté son capital de 38.112,25 euros le 3 août 1998 à 654.025,356 euros le 21 novembre 2011. Ce capital social est divisé en 654.025.356 actions de 0,001 euros de valeur nominale chacune, soit 654.025,356 euros.

1.23 Liens entre les parties

Les apporteurs sont tous parents au 1^{er} degré et sont, ensemble, les associés majoritaires de la société LENNOX et les actionnaires majoritaires de la société FINANCIERE LINCOLN. Monsieur Xavier GIRAUD est gérant de la société LENNOX et Président du Directoire de la société FINANCIERE LINCOLN dont son père Monsieur Michel Giraud est Président du Conseil de Surveillance et sa mère Madame Anne-Marie Giraud est Vice-présidente dudit Conseil.

1.3 Description de l'opération

Il s'agit d'apports en nature pur et simple de vingt mille quatre cent cinquante-six (20.456) parts sociales de la société à responsabilité limitée LENNOX, représentant 96,345 % du capital social de cette société de promotion immobilière, qui détient elle-même des filiales opérationnelles au sein desquelles sont réalisées des opérations de promotion immobilière partout en France.

1.31 Caractéristiques essentielles des apports

Les 20.456 parts sociales apportées, représentent des apports en nature à titre pur et simple, constitutifs d'un bloc de contrôle, lui conférant la qualité de branche autonome d'activité, rémunérée exclusivement par des actions nouvelles de la société bénéficiaire de l'apport.

1.311 Date d'effet

La date d'effet est celle de l'approbation de l'augmentation de capital envisagée par l'Assemblée Générale Extraordinaire de la société bénéficiaire de l'apport dont la réunion est envisagée entre le 20 et le 31 décembre 2021.

1.312 Comptes utilisés pour établir les conditions des apports

Les comptes servant de base à l'évaluation des titres apportés et de leur rémunération sont :

- les comptes annuels et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020 de la société LENNOX, certifiés par les commissaires aux comptes le 14 juin 2021 et dûment approuvés lors d'une assemblée générale des associés le 30 juin 2021,
- les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2020 de la société FINANCIERE LINCOLN, certifiés par le commissaire aux comptes le 15 juin 2021 et dûment approuvés lors d'une assemblée générale des actionnaires le 30 juin 2021.

1.313 Régimes juridique et fiscal adoptés

Le régime juridique de cette opération est celui des apports en nature.

Le transfert de propriété des titres apportés résultera de la signature des statuts, mis à jour, de la société LENNOX et de la réalisation des formalités de publicité légale au greffe du Tribunal de commerce de Paris d'une part, ayant au préalable, agréé en qualité de futur associé, la société FINANCIERE LINCOLN.

Le chapitre X du contrat d'apport précise que les apporteurs, personnes physiques, bénéficient du régime du sursis ou du report d'imposition des plus ou moins-values réalisées en cas d'apport de titres au profit d'une société soumise à l'impôt sur les sociétés, tel que prévu aux articles 150-0 B et 150-0 D, 9 et 10 et 150-0-B ter du Code Général des Impôts. Le report initial est maintenu de plein droit quel que soit le nombre d'échanges successifs.

Les plus ou moins-values nées de l'échange des parts sociales apportées contre les actions de la société FINANCIERE LINCOLN ne seront imposées dans les mains des apporteurs que lors de l'éventuelle cession ultérieure des titres reçus en échange, les plus ou moins-values étant calculées et imposées par rapport à la valeur originelle des parts sociales initialement apportées.

La date d'effet du présent apport, sur le plan fiscal, est la même que celle retenue sur le plan juridique.

L'apport, net de tout passif, sera soumis en matière de droit d'enregistrement au régime de droit commun prévu par l'article 810 du Code Général des Impôts et entraînera l'exigibilité du droit fixe.

1.4 Conditions suspensives stipulées au traité d'apport

Le chapitre XII du contrat d'apport stipule que l'apport est soumis à trois conditions suspensives :

- l'agrément préalable de la S.A. FINANCIERE LINCOLN en qualité d'associée de la S.A.R.L. LENNOX,
- la remise du présent rapport,
- l'approbation du présent apport par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la S.A. FINANCIERE LINCOLN et décision corrélative d'augmenter son capital en rémunération dudit apport par voie d'émission d'actions nouvelles attribuées à chacun des apporteurs en contrepartie de son apport en nature.

Il est expressément convenu que le contrat d'apport ne prendra effet qu'à compter du jour de la réalisation de ces conditions suspensives, lesquelles devront intervenir au plus tard le 31 décembre 2021, à défaut de quoi, les droits et obligations résultant dudit traité seront considérés comme nuls et non avenue, sans indemnité de part ni d'autre.

1.5 Rémunération des apports

En rémunération des apports, évalués à la somme globale de 23.700.730,72 euros, le chapitre VIII du contrat d'apport stipule qu'il sera attribué aux apporteurs, à concurrence de leur apport, 103.302.800 actions émises par la société FINANCIERE LINCOLN au nominal de 0,001 euro et d'une valeur économique unitaire de 0,2294 euro.

J'attire votre attention sur le fait que la mission qui m'a été confiée prévoit que je me prononce, ci-après, sur le rapport d'échange établi pour rémunérer les apports.

Ceci rappelé, je précise que le capital de la société FINANCIERE LINCOLN, au terme du contrat, sera augmenté de 103.302,80 euros pour être porté de 654.025,356 euros à 757.328,156 euros.

Une prime d'émission d'un montant de 23.597.427,92 euros, égale à la différence entre la valeur économique de l'apport et l'augmentation de capital, sera inscrite à un compte spécial au passif du bilan sur lequel porteront les droits des actionnaires anciens et nouveaux de la société bénéficiaire de l'apport.

1.6 Présentation des apports

1.61 Méthode d'évaluation retenue

La méthode d'évaluation retenue par les parties pour déterminer la valeur économique des titres apportés est la méthode de l'actif net réévalué selon une approche de marché pour les filiales de services et de promotion immobilière.

1.62 Description des apports

Il est apporté par voie d'apport en nature les parts sociales en pleine propriété suivantes :

Apporteurs	Titres apportés	Valeur d'apport (euros)
Muriel MARCILHACY-GIRAUD	Six mille quatre-vingt-douze (6.092) parts de la société LENNOX (433 943 669 R.C.S. PARIS) n° 12.887 à 13.640 et 31.777 à 37.114	7.058.313,04
Aurélie GIRAUD	Six mille quatre-vingt-douze (6.092) parts de la société LENNOX (433 943 669 R.C.S. PARIS) n° 13.641 à 14.394 et 37.115 à 42.452	7.058.313,04
Xavier GIRAUD	Six mille quatre-vingt-douze (6.092) parts de la société LENNOX (433 943 669 R.C.S. PARIS) n° 27.967 0 28.720 et 42.453 à 47.790	7.058.313,04
Michel GIRAUD	Mille quatre-vingt-dix (1.090) parts de la société LENNOX (433 943 669 R.C.S. PARIS) n° 29.597 à 30.504 et 31.595 à 31.776	1.262.895,80
Anne-Marie GIRAUD	Mille quatre-vingt-dix (1.090) parts de la société LENNOX (433 943 669 R.C.S. PARIS) n° 30.505 à 31.594	1.262.895,80
TOTAL DE LA VALEUR DES 20.456 TITRES APPORTES		23.700.730,72

Constituée sous la forme d'une société à responsabilité limitée à capital variable le 19 décembre 2000 dont le siège social est sis 39, avenue George V – 75008 PARIS, la société LENNOX a été immatriculée au R.C.S. de Paris sous le n° 433 943 669 pour une durée de 99 ans, soit jusqu'au 19 décembre 2099. Son capital social souscrit s'élève à 212,32 euros, divisé en 21.232 parts, au nominal de 0,01 euro chacune.

Selon ses statuts à jour, la société LENNOX a pour objet, en France et dans tous les pays :

- “ - L'animation, l'administration générale, la conduite de la politique générale et le contrôle de groupe de sociétés notamment de promotion immobilière, de sociétés de marchand de biens, de services immobiliers,
- Le développement de prestations juridiques, administratives, financières, comptables, techniques ou commerciales, marketing, communication tant pour elle-même que pour le compte de ses filiales,
- Le développement d'actions d'assistance et de production dans les secteurs d'activité de la promotion immobilière, dans les opérations de marchands de biens et de lotisseur, et dans les prestations de maîtrise d'ouvrage déléguée, tant directement que par l'intermédiaire de ses filiales,
- Le développement d'activité de location portant sur toute nature d'immeubles, de meubles et d'équipements tant directement que par l'intermédiaire de ses filiales,
- Toute activité de prise de participations dans des sociétés notamment de promotion immobilière et de marchand de biens,
- L'activité de promotion immobilière et de marchand de biens,
- La réalisation de toutes opérations de construction - vente, toutes prestations de maîtrise d'ouvrage,
- La gestion de la valorisation des opérations et des actifs sous-jacents, y compris par voie d'arbitrage,
- L'acquisition et la gestion de terrains et d'immeubles de toute nature, et notamment industriels, commerciaux, de parts ou d'actions de sociétés à prépondérance immobilière, l'exploitation par bail ou autrement des immeubles sociaux,”

Le groupe LENNOX, au 31 décembre 2020, détient les filiales de promotion immobilière actives suivantes :

Raison sociale	Forme	N° identification Siren	31/12/2020 % d'intérêt consolidé groupe LENNOX	Opérations de promotion
MONTPELLIER DEVELOPPEMENT	S.N.C. à capital variable	752 529 313	75 %	Construction ZA Garosud à Montpellier d'un ensemble immobilier à usage de bureaux et d'activité d'une surface de 2.802 m2
SNC SAINT-LEU DEVELOPPEMENT	S.N.C. à capital variable	849 074 109	75 %	Dans le cadre d'un éco-quartier à Saint-Leu d'Esserent, construction de 42 logements sociaux et de 27 logements en accession et parkings
SNC MONTE VAL	S.N.C. à capital variable	802 798 926	75 %	Construction à Gennevilliers d'un bâtiment à usage d'entrepôt et de bureaux de 1.815 m2
MEGEVE RENOVATION ET TRADITION INVEST	s.c.s.	853 678 555	45 %	Construction à Megève de 3 chalets de haut standing, d'une surface de 2.802 m2
COMPAGNIE DE DISTRIBUTION PHYSIQUE (DIP)	S.N.C.	692 018 088	75 %	Construction à Corbas d'un bâtiment d'industrie et de bureaux de 5.675 m2
SNC DES LICES & SNC PAUL ROUSS	S.N.C. à capital variable	797 610 854 802 314 047	21.23 % 33.97 %	Construction d'un immeuble de standing R+2 (5 appartements avec commerce au RDC et caves) d'une emprise au sol de 399 m2 et parkings

L'évolution de l'activité consolidée de la société LENNOX est la suivante :

ANALYSE (en euros)	Bilan consolidé au 31/12/2020 certifié & approuvés (12 mois) en K€	Bilan consolidé au 31/12/2019 certifié & approuvés (12 mois) en K€
Produits d'exploitation	9.239	28.972
Produits financiers	168	11
Capitaux propres part du groupe	24.797	25.221
Résultat net Consolidé part du groupe	(442)	+ 12.431
Emprunts et dettes financières	6.039	6.468
Trésorerie de clôture	+ 2.260	+2.858

II – Diligences et appréciation de la valeur des apports

2.1 Diligences mises en œuvre par le commissaire aux apports

2.11 Révision des comptes servant de base aux apports

La société LENNOX, dont les titres sont apportés, est une société holding qui est astreinte à publier des comptes consolidés. Je me suis procuré les rapports des commissaires aux comptes sur les comptes annuels et consolidés au 31 décembre 2020, datés du 14 juin 2021, certifiant lesdits comptes sans aucune réserve, dûment approuvés en assemblée générale des actionnaires du 30 juin 2021.

2.12 Détermination de l'actif net réévalué des filiales de promotion immobilière

J'ai visité les chantiers de promotion immobilière en-cours de la société LENNOX, chaque fois accompagné du responsable opérationnel. Ils m'ont tous communiqué leur bilan financier et les attestations techniques d'avancement émises par la maîtrise d'œuvre déléguée en charge de ces opérations de Vente en l'Etat Futur d'Achèvement. J'ai corroboré cet avancement technique, à l'avancement administratif issu du rapport de l'état des stocks au 30 septembre 2021 par rapport aux produits facturés, mais constatés d'avance et à mes constats lors des visites.

Voici le résumé des éléments significatifs de ces sociétés de promotion immobilière (en K euros) :

Opération de promotion	Chiffre d'affaires H.T. attendu	Avancement aux coûts engagés au 30/09/2021	Contribution économique des opérations retenue pour la valorisation des apports au 31/12/2020
ZA Garosud à Montpellier Ensemble immobilier à usage de bureaux et d'activité d'une surface de 2.802 m2	2.888	pas commencé	1.657
Eco-quartier à Saint-Leu d'Esserent, construction de 42 logements sociaux et de 27 logements en accession et parkings	10.938	63,82 %	3.868
Gennevilliers - bâtiment à usage d'entrepôt et de bureaux de 1.815 m2	5.802	90,67 %	2.504
Megève - 3 chalets de haut standing, d'une surface de 2.802 m2	30.000	25,00 %	8.371
Corbas - bâtiment d'industrie et de bureaux de 5.675 m2	5.014	6,74 %	735
Saint-Tropez - immeuble de standing R+2 d'une emprise au sol de 399 m2 et parkings	14.048	76,64 %	7.968

2.13 Détermination de l'actif net réévalué de la société LENNOX

J'ai collationné le pourcentage de détention directe et indirecte de toutes les filiales détenues et la correcte retranscription de celles-ci et des actifs immobilisés ou circulant au 31 décembre 2020 au sein de tableau de détermination des actifs nets réévalués en vérifiant le caractère prudent des plus ou moins-values estimées pour les filiales possédant un stock immobilier, y compris lorsque le bien est financé par crédit-bail.

Notamment, j'ai contrôlé la plus-value de cession du permis de construire purgé de tous recours d'une opération cédée en 2021.

L'Actif Net Réévalué (A.N.R.) du groupe LENNOX est égal à la contribution nette des filiales de promotion immobilière, outre la situation nette certifiée au 31 décembre 2020 de la société LENNOX, soit $10.908.857 + 13.698.143 = 24.607.000$ euros, arrondi à 24.600.000.

2.14 Appréciation de l'absence de décotes appliquées

A) Décote pour absence de liquidité

Les titres apportés ne font pas l'objet d'une cotation sur un marché réglementé, ils ne semblent pas "liquides". Pourtant aucune décote pour absence de liquidité n'a été pratiquée.

En fait, cela tient à l'étroitesse de l'offre de produits immobiliers actuellement sur le marché face à l'énorme masse de liquidité disponible détenue par les investisseurs institutionnels en mal de placement offrant un rendement "sans risque" supérieur à ce que propose aujourd'hui le marché obligataire ou les banques centrales.

Le taux de rémunération des bons du trésor est devenu réellement insignifiant, la caricature étant le taux d'intérêt négatif des placements en obligations de l'Etat Fédéral Allemand (BUND).

Dans ce contexte monétaire particulièrement exacerbé par la survenance de la crise sanitaire COVID 19 et des programmes européens de soutien de l'économie, les liquidités abondent et les produits de placement de qualité comme les actifs tangibles immobiliers sont très recherchés.

En conséquence, c'est tout le marché de l'immobilier qui est devenu liquide car dès qu'un bien est proposé, il rencontre une offre qui est ou pas solvable, mais qui, in fine, trouve preneur.

Dans ce contexte très exceptionnel, c'est à bon droit que l'évaluateur n'a pas appliqué cette décote, d'autant que cette opération est engagée par la quasi-totalité des associés.

B) Décote de minorité

Les titres apportés représentent 96,345 % des droits de vote de la société LENNOX. La valeur prévue au traité d'apport ne fait donc l'objet d'aucune décote pour participation minoritaire.

2.15 Condition suspensive concernant l'agrément du nouvel actionnaire

Tous les apporteurs étant déjà actionnaires de la société bénéficiaire des apports, il n'y a pas lieu à agrément. En revanche, la société bénéficiaire des apports doit être agréée en qualité d'associé de la société LENNOX au moins concomitamment à l'apport.

2.2 Appréciation de la méthode de valorisation des apports et de leur conformité à la réglementation comptable

A) Méthode de valorisation

Les titres de la société LENNOX sont apportés pour leur valeur économique, soit 1.158,6295 euros par part sociale. Cette valeur a été déterminée en divisant, la somme des plus-values potentielles sur les filiales du groupe LENNOX et la situation nette comptable de la société LENNOX au 31 décembre 2020, par le nombre de titres existants.

Après visite des principaux sites de promotion et analyse des bilans financiers "fin de chantier" des opérations engagées, les valeurs estimées des opérations de promotion en cours ou achevées n'appellent pas d'observation de ma part.

B) Conformité de la méthode de valorisation à la réglementation comptable

Les parts sociales de la société LENNOX étant apportées uniquement par des personnes physiques, l'article 743-1 de la section 3 "principe de détermination de la valeur d'apport" du chapitre 1 du titre VII "Comptabilisation et évaluation des opérations de fusions et opérations assimilées" de l'annexe au règlement de l'Autorité des Normes Comptables N° 2014-03 du 5 juin 2014 relatif au plan comptable général, n'est pas applicable.

Dès lors, c'est à bon droit que l'apport est réalisé à la valeur économique conformément aux règles de droit commun du code civil.

2.3 Réalité des apports

A partir des derniers statuts mis à jour de la société à responsabilité limitée LENNOX, j'ai vérifié la réalité et le quantum de la propriété des parts sociales détenus par chaque apporteur.

Je me suis également procuré les livrets de famille, les contrats de mariage et les pièces d'identité de chacun des apporteurs pour m'assurer de leur capacité juridique à apporter librement les parts sociales possédées.

Monsieur Xavier Giraud, qui exerce la gérance de la société LENNOX, m'a confirmé par écrit qu'à sa connaissance, les parts sociales objet du présent apport sont librement cessibles, non gagées ni nanties, ni données en garantie d'aucune sorte.

Je n'ai pas relevé au greffe du tribunal de commerce, l'inscription d'un quelconque nantissement des parts sociales ou du fonds de commerce.

Dès lors, je peux conclure que les 20.456 parts sociales apportées appartiennent bien en propre aux apporteurs et qu'ils peuvent en disposer librement.

2.4 Valeurs individuelles des apports

J'ai pris connaissance de la situation nette comptable de la société LENNOX, au 31 décembre 2020, d'un montant de 13.698.143 euros dûment certifiée par le collège des commissaires aux comptes.

J'ai également apprécié et validé le caractère prudent des estimations des plus-ou moins-values individuelles retenues pour la détermination de la contribution de chaque filiale à l'actif net réévalué (A.N.R.) au 31 décembre 2020.

In fine, j'estime que les contributions nettes des filiales à l'A.N.R. sont justifiées et en phase avec les situations méritées validées par mes soins.

2.5 Appréciation de la valeur globale des apports

J'ai vérifié exhaustivement la consolidation des éléments comptables et financiers utilisés pour la détermination de l'actif net réévalué du groupe LENNOX, au 31 décembre 2020, qui aboutit à une valeur globale de 24.600.000 euros.

2.51 Validation du calcul de l'Actif Net Réévalué du groupe LENNOX

J'ai obtenu une attestation de valeur du groupe LENNOX, au 31 décembre 2020, pour un montant de 24.600.000 euros émise en date du 26 novembre 2021, par la société d'expertise-comptable A2CS SAS (482 623 774 R.C.S. Paris), en charge de l'évaluation indépendante des titres apportés.

J'ai comparé cette estimation aux capitaux propres au 31 décembre 2020, part du groupe, tels qu'ils ressortent des comptes consolidés dûment certifiés par le collège des commissaires aux comptes de la société LENNOX qui s'élèvent à 24.797.285 euros.

La détermination de l'A.N.R. global intègre bien la somme des contributions de chaque participation outre la situation nette comptable de la société LENNOX, au 31 décembre 2020, corrigée des plus ou moins-values des actifs et passifs existants à ce jour.

J'ai repris la détermination des actifs nets réévalués au 31 décembre 2020 de mon confrère et les ai mis à jour de façon appropriée au 30 septembre 2021, filiale par filiale, des plus ou moins-values estimées lors de mon appréciation des situations méritées au 30 septembre 2021. Je parviens, ainsi, à une valeur d'actifs nets réévalués au 30 septembre 2021 supérieure à celle du 31 décembre 2020.

En conséquence, je valide, pour 100 % des 21.232 parts sociales composant le capital social de la société LENNOX, la valeur globale de 24.600.000 euros.

2.52 Evènements postérieurs au 31 décembre 2020

Je n'ai pas eu connaissance de faits, de nature à obérer significativement la valeur des titres apportés, qui seraient apparus entre le 31 décembre 2020 et la date du présent rapport.

Je me suis également procuré les extraits K bis récents et les états néant relatifs aux inscriptions des privilèges et publications de la société LENNOX et de ses principales filiales.

J'ai procédé à une revue limitée des situations comptables des six filiales de promotion immobilière actives du groupe LENNOX, établies au 30 septembre 2021 selon la méthode comptable de la prise en compte du chiffre d'affaires et des bénéfices à l'achèvement, en les rapprochant des bilans financiers "fin de chantier", établis par les responsables d'opération.

J'ai dû visiter chaque opération en-cours pour m'assurer de la réalité des ouvrages, leur avancement réel et estimer les marges brutes opérationnelles attendues en fonction des situations méritées, pour cerner d'éventuelles pertes à terminaison apparues entre le 1^{er} janvier 2021 et la date de mon rapport, ce qui n'est pas le cas.

Je me suis entretenu, de visu, le 9 décembre 2021, au siège du groupe FINANCIERE LINCOLN avec Monsieur Xavier GIRAUD, Président du directoire de la société FINANCIERE LINCOLN et gérant de la société LENNOX. Ce dernier m'a confirmé ne pas avoir connaissance de contentieux significatifs actuellement en cours ou de situations irrémédiablement compromises qui pourraient générer des pertes ou de nature à porter atteinte à la valeur des parts sociales apportées.

Notamment, il m'a été confirmé que la crise sanitaire liée à la pandémie COVID 19 depuis mars 2020 n'a pas eu, comme conséquences, une désorganisation des services ou des différés des dates de livraison attendues des opérations de promotion, en-cours, chez la société LENNOX tels qu'ils n'aient pas été anticipés et n'influent pas sur la valorisation retenue pour chaque filiale de promotion concernée.

Enfin, j'ai obtenu de sa part, ce même jour, une confirmation écrite selon laquelle, à sa connaissance, aucun élément susceptible de remettre en cause les données comptables, au 31 décembre 2020, n'était intervenu, confirmation incluant également toute autre information significative, notamment l'absence de distribution de dividendes de la part de la société LENNOX après le 31 décembre 2020, et avant la date de réunion de l'Assemblée appelée à approuver la présente opération.

2.6 Appréciation de la rémunération des apports

Les valeurs économiques présidant à la détermination du rapport d'échange sont issues des comptes annuels au 31 décembre 2020 certifiés par les commissaires aux comptes et dûment approuvés par les Assemblées respectives des porteurs de titres.

2.61 Validation du calcul de l'Actif Net Réévalué du groupe FINANCIERE LINCOLN

Pour la société bénéficiaire de l'apport, j'ai corroboré l'attestation d'actif net réévalué au 31 décembre 2020 pour 146.000.000 d'euros, émise le 26 novembre 2021 par la société d'expertise comptable A2CS SAS (482 623 774 R.C.S. PARIS), en vérifiant les éléments financiers utilisés pour la détermination de l'actif net réévalué au 31 décembre 2020.

La société FINANCIERE LINCOLN comporte les six pôles d'activité significatifs suivants :

- Promotion immobilière via ses filiales LINCOLN DEVELOPPEMENT et FULTON,
- "Hospitality" principalement concentré autour de la société IRMINGER,
- Habitation avec ou sans meubles,
- ART via sa filiale LINCOLN FINE ART,
- Charter via ses filiales LINCOLN MARINE et BERING,
- Placement via sa filiale BELVEDERE.

Pour parfaire mon appréciation de la société FINANCIERE LINCOLN, j'ai :

- visité le 18 novembre 2021 le site de l'opération de la société de promotion immobilière CASSIOPEE (sous-groupe FULTON) d'une surface "plancher" de 7.000 m², construite sur une emprise foncière de 18.000 m² sise à Corbas près de Lyon. L'opération est livrée et la marge dégagée conforme à ce qui était attendu,
- contrôlé, sur table, l'évolution de la réhabilitation/commercialisation de l'immeuble sis boulevard de Grenelle à Paris 15^{ème} en bonne voie d'être achevée après la réorientation du projet en 2020,
- visité le 24 novembre 2021 l'immeuble de haut standing de 1.809 m² possédé et réhabilité par la société IRMINGER au 149, rue de Grenelle à Paris destiné à la location para-hôtelière dont la livraison est prévue pour début 2022. Les prévisions de loyers sont en phase avec les coûts d'acquisition/réhabilitation engagés et l'évaluation correspondante du bien consignée dans les A.N.R de la société FINANCIERE LINCOLN,
- Revu les actes notariés et les expertises foncières concernant le pôle "Habitation avec ou sans meubles" dont j'ai une bonne connaissance, étant déjà intervenu par le passé sur la plupart des immeubles majeurs possédés par les filiales de ce pôle,

- pris connaissance de l'inventaire des œuvres d'art, au 31 décembre 2020 et au 31 octobre 2021, possédées au sein du pôle ART, qui s'étoffe de plus de 10 M€ entre fin décembre 2020 et fin octobre 2021. J'ai interviewé la responsable technique du pôle, qui m'a confirmé que l'année 2022 devrait initier la commercialisation de ce stock,
- validé la mise à jour des valeurs économiques des deux bateaux à voile et à moteur présents au sein du pôle Charter, donnés à la location avec équipage à des clients de catégorie internationale pour des croisières d'une à plusieurs semaines,
- mis à jour les données acquises sur le pôle placement lors d'une précédente mission aux apports concernant la société BELVEDERE, intervenue en décembre 2020, visant à réorganiser ce pôle, pôle qui génère toujours des produits financiers récurrents.

2.62 Evènements postérieurs au 31 décembre 2020

Je n'ai pas relevé d'éléments postérieurs au 31 décembre 2020 susceptibles d'affecter la valeur économique globale de la société bénéficiaire des apports, s'élevant à 146 millions, et retenue pour déterminer le rapport d'échange.

Je me suis procuré l'extrait K-bis récent et l'état néant relatif aux inscriptions des privilèges et publications de la société FINANCIERE LINCOLN.

J'ai vérifié que l'extinction le 19 décembre 2021 de l'usufruit temporaire de 565.275.897 actions de la société FINANCIERE LINCOLN existant au profit de la société LENNOX, quelques jours avant l'Assemblée appelée à approuver la présente opération, n'interfère en rien sur la détermination du rapport d'échange dans la mesure où à la date du présent rapport, la gouvernance des deux sociétés parties à l'opération s'est engagée à ne procéder à aucune distribution de dividendes ou d'acomptes sur dividendes avant la tenue de l'assemblée appelée à statuer sur cette opération d'apport.

2.63 Contrôle du rapport d'échange

Le rapport d'échange proposé chapitre VIII du contrat d'apport est d'une part sociale de la société LENNOX pour cinq mille cinquante actions de la société FINANCIERE LINCOLN, déterminé sur la base du rapport des valeurs économiques unitaires des titres en présence, savoir 1.158,62 euros pour une part sociale LENNOX contre 0,2294 euro pour une action FINANCIERE LINCOLN.

Pour chacune des sociétés concernées, je me suis assuré que ces valeurs unitaires étaient déterminées selon les mêmes critères et subissaient les mêmes retraitements. Notamment, j'ai vérifié la correcte prise en compte des plus-values latentes sur les opérations immobilières à dire d'experts issues des opérations de promotion en-cours ou des biens mobiliers ou immobiliers détenus par les filiales des sociétés parties à l'opération.

A l'issue de mes travaux, je n'ai pas d'observation sur les actifs nets réévalués des sociétés parties à l'opération, tant sur les principes économiques ayant présidé à la réévaluation que sur les calculs eux-mêmes et je valide les valeurs unitaires des titres retenues dans le contrat d'apport qui vous est soumis.

Je considère que la méthode appliquée pour déterminer la valeur économique des actions de la société FINANCIERE LINCOLN, présidant à la rémunération des titres apportés est adéquate et identique à celle pratiquée pour déterminer la valeur économique de la société dont les titres sont apportés. L'approche d'évaluation suivie en valeur de marché est pertinente.

2.64 Impact des apports sur la répartition du capital de la S.A. FINANCIERE LINCOLN

J'ai vérifié la conformité de la correspondance des comptes d'actionnaires avec les mouvements du registre des actions de la S.A. FINANCIERE LINCOLN depuis la constitution de la société.

L'application du rapport d'échange retenu au contrat d'apport aura pour conséquence la nouvelle répartition des droits de vote suivants :

Actionnaires	Actions détenues avant l'apport	Actions reçues en échange de son apport	% de droit de vote avant-apport	% de détention post-apport
MICHEL GIRAUD	35.556.003	5.504.500	5,436	5,422
ANNE-MARIE GIRAUD	35.556.701	5.504.500	5,436	5,422
MURIEL MARCILHACY-GIRAUD	188.425.299	30.764.600	28,810	28,942
AURELIE GIRAUD	188.425.299	30.764.600	28,810	28,942
XAVIER GIRAUD	188.425.299	30.764.600	28,810	28,942
NICOLAS WILLIAMSON	1	0	0,001	0,001
SARL MA.ART	17.636.754	0	2,697	2,329
TOTAUX	654.025.356	103.302.800	100 %	100 %

2.7 Avantages particuliers

Je n'ai pas relevé d'avantage particulier stipulé au contrat d'apport, ni n'en ai découvert au sein des documents, rapports et autres actes dont j'ai pris connaissance, y compris les conventions entre les parties liées pouvant avoir un impact sur la valeur des apports.

III – SYNTHÈSE ET POINTS CLEFS

La société FINANCIERE LINCOLN doit être agréée en qualité de futur associé de la société LENNOX préalablement aux apports.

Le cumul des marges attendues, sur les opérations de promotion immobilière, appréciées par mes soins au regard des situations méritées au 30 septembre 2021, n'engendrent pas un risque de moins-value de nature à remettre en cause la valeur d'apport établie à partir des comptes au 31 décembre 2020.

L'extinction le 19 décembre 2021 de l'usufruit temporaire de 565.275.897 actions de la société FINANCIERE LINCOLN existant au profit de la société LENNOX n'affectera pas la détermination du rapport d'échange retenu dans la présente opération.

A l'issue de mes travaux, je n'ai pas relevé d'éléments susceptibles d'affecter :

- la quote-part de la valeur économique de la société LENNOX, correspondant aux titres apportés, soit 24.600.000 euros X (20.456/21.232) parts = 23.700.904,29 euros,
- le rapport d'échange d'une part sociale LENNOX pour 5.050 actions FINANCIERE LINCOLN.

IV – CONCLUSION

Sur la base de mes travaux, et à la date du présent rapport, je suis d'avis :

- a) que la valeur d'apport retenue s'élevant à vingt-trois millions sept cent mille sept cent trente (23.700.730) euros et soixante-douze (72) cents, n'est pas surévaluée et, en conséquence, que l'actif net apporté est au moins égal à l'augmentation de capital de la société bénéficiaire des apports, majorée de la prime d'émission,
- b) que le rapport d'échange d'une (1) part sociale de la société LENNOX contre cinq mille cinquante (5.050) actions de la société FINANCIERE LINCOLN arrêté par les parties, présente un caractère équitable.

Fait, à Paris, en sept exemplaires sur dix-sept pages, le onze décembre 2021.



Eric CHAMBRIN
Commissaire aux Comptes
Membre de la Compagnie régionale de Paris