

RCS : LYON

Code greffe : 6901

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 LYON atteste l'exactitude des informations
transmises ci-après**

Nature du document : Actes des sociétés (A)

Numéro de gestion : 2021 B 01539

Numéro SIREN : 894 242 593

Nom ou dénomination : N GROUP

Ce dépôt a été enregistré le 03/06/2024 sous le numéro de dépôt A2024/020770



NP&Co

SOCIETE PAR ACTIONS SIMPLIFIEE AU CAPITAL DE 1.819.500 EUROS en cours de constitution
1 RUE DE LA METALLURGIE, 69003 LYON

Apport en nature de parts sociales de la société N GROUP à la société NP&Co

Rapport du commissaire aux apports sur la valeur des apports

Rhuan GUNESH - Commissaire aux comptes
13 rue Bazille Balard - 34000 Montpellier
SIRET 79512602800021 - TVA FR 74795126028

SOMMAIRE

1. Présentation de l'opération et description des apports
 - 1.1. Contexte de l'opération
 - 1.2. Sociétés concernées
 - 1.2.1. Société bénéficiaire
 - 1.2.2. Société apporteuse
 - 1.3. Description de l'opération
 - 1.4. Présentation des apports
 - 1.4.1. Méthodes d'évaluation retenues
 - 1.4.2. Description des apports
2. Diligences et appréciation de la valeur des apports
 - 2.1. Diligences mises en œuvre par le commissaire aux apports
 - 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. Appréciation de la valeur d'apport
 - 2.4.1. Méthodes écartées
 - 2.4.2. Méthodes retenues pour l'évaluation de la société NATIVE COMMUNICATIONS
 - 2.4.3. Méthodes retenues pour l'évaluation de la société METRIX
 - 2.4.4. Evaluation de la société LUSSO
3. Synthèse – Points clés
4. Diligences mises en œuvre
5. Conclusion

Monsieur le Président,

En exécution de la mission qui m'a été confiée par décision de l'associé unique en date 23 juin 2023 et concernant les apports en nature devant être effectuée au profit de la société NP&Co, j'ai établi le présent rapport prévu à l'article L.225-147 du code de commerce.

Les apports envisagés ont été arrêtés dans le contrat d'apport établi par les représentants des sociétés concernées.

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

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.

Je vous prie de prendre connaissance de mes constatations et de ma conclusion présentées ci-après, selon le plan suivant :

1. Présentation de l'opération et description des apports
2. à 4. Diligences et appréciation de la valeur des apports
5. Conclusion

1. PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

Les modalités de réalisation de l'opération, exposées de façon détaillée dans le projet de contrat d'apport peuvent se résumer comme suit.

1.1. Contexte de l'opération

L'opération s'inscrit dans le cadre de la constitution de capital par voie d'apports des parts sociales détenues par Monsieur Nicolas PORNON au sein de la SARL N GROUP à la SAS NP&Co en cours de constitution.

Le capital de la SARL N GROUP se décompose de la façon suivante :

- . Monsieur Laurent FISCHER détient 1.751.510 parts sociales, numérotées de 1 à 10 et de 21 à 1.751.520 ;
- . Monsieur Nicolas PORNON détient 1.751.510 parts sociales, numérotées de 11 à 20 et de 1.751.521 à 3.503.020 ;

Formant l'intégralité du capital de la société et d'une valeur unitaire nominale d'un euro (1,00 €), soit un capital total de 3.503.020 euros.

L'apport concerne 100% des parts sociales détenues par Monsieur Nicolas PORNON.

L'opération serait réalisée sous la forme d'apport d'actions à émettre par la société NP&Co lors de sa constitution, pour un total de 18.195 actions d'une valeur unitaire nominale de cent euros (100,00 €), soit un apport total de 1.819.500 euros et l'apport permettra à la SAS NP&Co de devenir associée de la SARL N GROUP.

1.2. Sociétés concernées

1.2.1. Société bénéficiaire des parts sociales

NP&Co est une société par actions simplifiée en cours de constitution au capital de 1.819.500 euros, dont le siège social est situé sis 1, rue de la Métallurgie à Lyon (69003), ayant pour associé unique Monsieur Nicolas PORNON.

La société a pour objet, en France et à l'étranger :

- La prise de participation dans toutes sociétés ou entreprises civiles ou commerciales, par voie de création de sociétés nouvelles, d'apports, de souscription, d'achat de titres ou droits sociaux ou autrement, conseil en gestion, organisation et direction d'entreprise.
- Les prestations de conseils aux entreprises et mise en relation d'affaires ;
- Toutes opérations industrielles, commerciales et financières, mobilières et immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social et à tous objets similaires ou connexes pouvant favoriser son développement ;
- La participation, directe ou indirecte, de la société dans toutes opérations financières, mobilières ou immobilières ou entreprises commerciales ou industrielles pouvant se rattacher à l'objet social ou à tout objet similaire ou connexe ;
- Toutes opérations quelconques contribuant à la réalisation de cet objet.

1.2.2. Société apporteuse des parts sociales

N GROUP est une société à responsabilité limitée au capital de 3.503.020 euros, dont le siège social est situé sis 42, rue Sainte Anne de Baraban à Lyon (69003), immatriculée au RCS de Lyon sous le numéro 894 242 593 et dont les actionnaires sont Messieurs Laurent FISCHER et Nicolas PORNON.

La société a pour objet, en France et à l'étranger :

- L'acquisition, l'administration, la gestion, la détention, et la cession de titres de participations par tous moyens : apports, souscriptions, achat d'actions ou de parts sociales, d'obligations, et de tous droits sociaux, dans toutes sociétés cotées ou non cotées, affaires ou entreprises ;
 - L'exercice d'un mandat social au sein de toute société ;
 - L'animation de toutes sociétés dans lesquelles la société détient une participation et la réalisation au profit de celles-ci de services à caractère administratif, financier, comptable, informatique ou ressources humaines, notamment,
 - . La réalisation de toutes opérations de trésorerie,
 - . L'acquisition, la vente et la gestion de toutes valeurs mobilières dans le cadre de la gestion d'un portefeuille titres ou d'un contrat de capitalisation,
 - . La détention et la valorisation du patrimoine social et des apports sous toute natures faites par les associés, notamment par tout placement approprié constitutif d'un portefeuille d'instruments financiers, opérations de prêts sur fonds propres, investissements mobiliers et immobiliers,
 - . L'acquisition, la cession, la prise à bail, la mise en valeur et l'exploitation sous toutes formes, de tous biens et droits immobiliers,
 - . La location par tout moyen d'actifs immobiliers,
 - . Le recours à l'emprunt auprès de tout organisme financier, pour l'acquisition d'actifs mobiliers ou immobiliers,
 - . L'octroi de sûretés et de garanties au profit de tout organisme financier en garantie des engagements pris par la société,
- Et plus généralement toutes opérations de quelque nature qu'elles soient, économiques ou juridiques, financières, civiles ou commerciales, pouvant se rattacher, directement ou indirectement, à cet objet ou à tous objets similaires, connexes ou complémentaires.

1.3. Description de l'opération

L'apport est constitué de 1.751.510 parts sociales détenues par Monsieur Nicolas PORNON au sein de la société N GROUP, afin de procéder à la constitution du capital de la société NP&Co.

La société NP&Co sera propriétaire des droits sociaux apportés à la date de l'apport. Les actions nouvelles seront soumises à toutes les dispositions des statuts et aux décisions des assemblées générales et seront négociables dès la date de l'apport.

L'apport ne deviendra définitif qu'après l'approbation de l'évaluation des apports et de l'augmentation de capital corrélative par l'assemblée générale extraordinaire de l'associé unique et les actions nouvelles porteront jouissance à compter de cette date. A défaut, le présent acte sera considéré comme non avenu, sans indemnité de part ni d'autre.

L'apport des titres de SARL N GROUP détenus par Monsieur Nicolas PORNON est évalué à 1.819.500 euros, soit 18.195 actions d'une valeur vénale de 100 euros chacune, à créer par la SAS NP&Co au titre de la constitution de son capital.

1.4. Présentation des apports

1.4.1. Méthodes d'évaluation retenues

La valeur des apports a été déterminée sur la base d'un rapport d'évaluation établi par le Cabinet IDEA en date du 28 mai 2024, établi sur la base des comptes annuels établis par l'expert-comptable au 31 décembre 2021, 2022 et 2023, à la demande des partis et reposant sur les spécificités des secteurs d'activités et des valeurs de marché. Mon analyse du rapport d'évaluation est présentée au § 2.2 du présent rapport.

1.4.2. Description des apports

L'apporteur apporte au bénéficiaire la pleine et entière propriété de 18.195 actions nouvelles d'une valeur vénale de 100 euros chacune.

2. DILIGENCES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2.1. Diligences mises en œuvre par le commissaire aux apports

J'ai effectué les diligences que j'ai estimé nécessaires conformément à la doctrine de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicable à cette mission. En particulier, j'ai :

- pris connaissance des travaux d'évaluation menés par le Cabinet IDEA rendu en mai 2024 ;
 - pris connaissance des bilans comptables au 31 décembre 2021, 2022 et 2023 et des situations comptables au 30 juin 2023 établis par les cabinets d'expertise-comptable AMARIS CONTACT (pour la société METRIX) et C&R CONSEIL (pour la société NATIVE COMMUNICATIONS) ;
 - analysé les paramètres d'évaluation utilisés par l'évaluateur et confronté ses estimations à mes travaux ;
 - examiné les documents juridiques établis par le cabinet C&R CONSEIL relatifs à l'apport ;
 - échangé avec les différents conseils associés à l'opération ;
 - vérifié, jusqu'à la date du présent rapport, l'absence de faits significatifs ou d'événements susceptibles de remettre en cause la valeur des apports ;
 - analysé les valeurs individuelles proposées dans les projets de traité d'apport ;
 - apprécié globalement la valeur des apports considérés dans leur ensemble par la réalisation d'une approche directe ;
 - obtenu une lettre d'affirmation sur les éléments significatifs utilisés dans le cadre de ma mission.
- Enfin, j'ai effectué les travaux complémentaires qui m'ont paru nécessaires dans le cadre de ma mission.

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

La valeur des titres apportés est une moyenne des valeurs obtenues par l'utilisation des critères présentés au § 2.4. du présent rapport. Cette valeur constitue 100 % de l'apport. L'évaluation s'appuie sur les comptes établis par les experts-comptables.

2.3. Réalité des apports

Les apports sont constitués de titres. La réalité des apports en nature peut être matérialisée par la pleine propriété des parts sociales détenues par Monsieur Nicolas PORNON au sein de la société N GROUP.

A ce jour, la valeur de N Group est égale à la valeur des titres qu'elle détient.

Pour rappel, N Group détient :

- 100 % de la SAS Native Communications ;
- 66 % de la SAS Metrixx ;
- 100 % de la SARL Lusso.

2.4. Appréciation de la valeur d'apport

La plupart des méthodes pour valoriser une société est issue d'une approche multicritère prenant généralement en compte le chiffre d'affaires, l'excédent brut d'exploitation et les flux futurs de trésorerie. Les méthodes d'évaluation sont ensuite combinées pour aboutir à une fourchette de valorisation, voire à une valeur unique. Les données ci-dessous sont exprimées en kiloeuro (K€).

2.4.1 Méthodes écartées

L'évaluateur a écarté à juste titre certaines approches intrinsèques, dont celles liées au seul bénéfice net des filiales, ces derniers étant trop sujet aux arbitrages des sociétés. Les analyses obtenues de l'évaluateur ainsi que mes travaux sur les méthodes non retenues me permettent également d'écarter ces approches.

2.4.2 Méthodes retenues pour l'évaluation de la société NATIVE COMMUNICATIONS

2.4.2.1 L'approche par la méthode des comparables

La méthode consiste à déterminer le prix de cession d'une société en appliquant à son chiffre d'affaires, un coefficient admis par la profession d'expert-comptable. Le barème des éditions Francis Lefebvre en vigueur en 2020, pour une société comparable, est situé entre 50 et 105% du chiffre d'affaires. Le barème retenu par l'évaluateur de 77,5% est justifié.

D'après les bilans, les chiffres d'affaires de la société sont de :

	CA	Barème	Valorisation	Pondération	Valorisation
2021	3 615	77,50%	2 802	100%	2 802
2022	3 270	77,50%	2 534	100%	2 534
2023	3 167	77,50%	2 454	100%	2 454
Moyenne					2 597

La valeur retenue sur le chiffre d'affaires de 2.597 K€ est justifiée.

2.4.2.2 L'approche par la méthode du multiple

Une donnée significative d'une société est son excédent brut d'exploitation. Il représente le montant du gain réalisé par l'exploitant. Selon le rapport Fusac de 2023, les entreprises du secteur « Médias, Marketing et Communications » sont valorisés à l'aide d'un multiple égal à 4,8 fois l'E.B.E.

Pour cette méthode, l'évaluateur a utilisé les trois derniers exercices en appliquant une décote sur l'exercice 2021 et 2022, le but étant de faire ressortir l'exercice 2023 comme année de référence et de lui donner plus de poids dans cette valorisation. Cette approche est justifiée.

D'après les bilans, les E.B.E retraités des transferts de charge sont de :

	EBE	Multiple	Valorisation	Pondération	
2021	363	4,8	1 742	50%	871
2022	37	4,8	177	50%	89
2023	88	4,8	420	100%	420
Moyenne					690

La valeur retenue sur l'excédent brut d'exploitation de 690 K€ est justifiée.

2.4.2.3 L'approche par la valeur patrimoniale

La valeur patrimoniale un des premiers éléments de valorisation d'une entreprise et consiste à déterminer le prix d'une entreprise en additionnant la valeur réelle de tous les biens qui la composent et en retranchant toutes les dettes. On parle d'actif net comptable corrigé.

L'actif net comptable corrigé au 31 décembre 2023 est de :

Actif immobilisé	338
Actif circulant	1 901
Dettes	1 227
Actif net corrigé	1 012

L'évaluateur intègre à cette méthode un Goodwill, qui désigne l'écart positif entre le prix de cession d'une entreprise d'une société et la juste valeur de ses capitaux propres et sa formule est égale à $K \times (CB - i \times CPNE)$, soit :

K : le coefficient de capitalisation, combinant le taux de risque et la durée de vie de la rente ;

CB : la capacité bénéficiaire ;

i : le taux de rémunération des capitaux permanents nécessaires à l'exploitation ;

CPNE : les capitaux permanents nécessaires à l'exploitation.

Pour K, l'évaluateur utilise un taux d'endettement bancaire de 7 ans pratiqué lors des achats de titres, à savoir 4,725. Pour la capacité bénéficiaire, il utilise le résultat d'exploitation retraité de 2023 de 236 K€. La capacité bénéficiaire retenue par l'évaluateur est justifiée. Pour i, l'évaluateur l'a évalué à 10,17%. Pour CPNE, l'évaluateur a utilisé le BFR l'année 2023, soit 410 K€.

Les données retenues sont justifiées et le Goodwill est ainsi de : $4,725 \times (236 - (410 \times 10,17\%))$ soit 922 K€.

La valeur patrimoniale de 1.012 K€ + 922 K€ euros soit 1.934 K€ est correctement évaluée.

Les trois premières méthodes permettent d'apprécier la valeur de Native Communications en utilisant ses performances passées. Au vu de l'augmentation de 30% de chiffre d'affaires entre 2019 et 2023, l'évaluateur a retenu une quatrième méthode sur le potentiel de croissance de la société.

2.4.2.4 L'approche par la méthode des DCF

Le Discounted Cash-Flow est une méthode de valorisation qui permet de déterminer à une date « t » la valeur financière d'une entreprise à travers les flux de trésorerie qu'elle va générer, avec pour objectif d'arriver à une valeur terminale qui repose sur l'actualisation d'un flux futur dit "normatif".

Les flux de trésorerie sont déterminés d'après un business plan construit prenant en compte l'évolution du chiffre d'affaires, des charges ainsi que de l'impact des délais de règlement.

Les différentes données de cette méthode sont validées, soient :

- Le cash-flow généré, d'après les comptes de résultats prévisionnels des 3 prochains exercices ;
- Le taux actuariel qui compte tenu du secteur d'activité et de la maturité de la société, a été estimé à 7,60% ;
- Le taux de croissance infini, retenu à 1% et cohérent avec le taux de croissance de l'économie en général.

L'évaluation de la société selon cette méthode est de :

Exercices	2024	2025	2026	
Chiffre d'affaires prévisionnels	3600	4059	4608	
Free Cash-Flow d'après Business Plan	343	453	400	400
Taux actuariel	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%
Taux de croissance infinie	1%	1%	1%	1%
Flux de trésorerie terminal actualisé	320	394	325	404
Valeur Terminale				6121

Valeur Terminale actualisée	4914
Flux de trésorerie total actualisé	1039
Valeur entreprise	5953
Retenu évaluateur	5943

La valeur retenue de 5.943 K€ est justifiée.

2.4.2.5 Valorisation de la société

L'évaluateur a retenu une valorisation de 80% basée sur les résultats passés et de 20% sur la capacité de la société à croître sur les prochains exercices. A partir de cette valeur, correspondant à l'évaluation des capitaux propres de la société, est déduite l'endettement réel.

En K€	Valorisation	Coefficient	Valorisation
Méthode des comparables	2 597	27%	692
Méthode du multiple	690	27%	184
Méthode patrimonial	1 934	27%	516
Méthode des DCF	5 943	20%	1 189
	<i>Total</i>		2 581

Endettement au 31/12/023	Dettes à long-terme	-370
	Disponibilités	396

Valorisation finale	2 607
---------------------	-------

La valorisation retenue de 2.607 K€ est justifiée.

2.4.3 Méthodes retenues pour l'évaluation de la société METRIX

Les méthodes retenues pour évaluer la société METRIX, dont le premier exercice comptable est clos le 31 décembre 2022, sont identiques à celles retenues pour Native Communications.

2.4.3.1 L'approche par la méthode des comparables

	CA en K€	Barème	Valorisation	Pondération	Valorisation
2022	532	77,50%	412	50%	206
2023	993	77,50%	770	100%	770
			<i>Moyenne</i>		651

La valeur retenue sur le chiffre d'affaires de 651 K€ est justifiée.

2.4.3.2 L'approche par la méthode du multiple

	EBE	Multiple	Valorisation	Pondération	
2022	131	4,8	629	50%	314
2023	134	4,8	645	100%	645
			<i>Moyenne</i>		640

La valeur retenue sur l'excédent brut d'exploitation de 640 K€ est justifiée.

2.4.3.3 L'approche par la valeur patrimoniale

En 2023, l'actif net comptable corrigé d'après le bilan est de :

Actif immobilisé	9
Actif circulant	486
Dettes	193
Actif net corrigé	302

Pour K, l'évaluateur externe a utilisé un taux d'endettement bancaire pratiqué lors des achats de titres de 4,14%. Pour la capacité bénéficiaire, il est utilisé le résultat d'exploitation soit 128 K€. Pour i, l'évaluateur l'a évalué à 15,17% et pour le CPNE, l'évaluateur a utilisé le BFR l'année 2023, soit -97 K€.

Les données retenues sont justifiées et le Goodwill est de : $4,140 \times (128 - (-97 \times 15,17\%))$ soit 591 K€.

La valeur patrimoniale de la société est donc de 302 K€ + 591 K€ euros soit 893K€ d'après mes travaux et 921 K€ d'après les travaux de l'évaluateur, l'écart n'est pas significatif (28KE), je retiens la valeur de l'évaluateur.

2.4.3.4 L'approche par la méthode des DCF

Exercices	2024	2025	2026	
Chiffre d'affaires prévisionnel	1170	1287	1416	
Free Cash-Flow d'après Business Plan	455	425	315	315
Taux actuariel	15,17%	15,17%	15,17%	15,17%
Taux de croissance infinie	1%	1%	1%	1%
Flux de trésorerie terminal actualisée	395	320	206	318
Valeur Terminale				2245
Valeur Terminale actualisée				1470
Flux de trésorerie total actualisée				922
Valeur entreprise				2391
Retenu évaluateur				2254

La valeur retenue par méthode DCF de 2.254 K€ est justifiée.

2.4.3.5 Valorisation de la société METRIX

Du fait de sa jeunesse, l'évaluateur a retenu une valorisation de la société de 60% sur les résultats passés et de 40% sur sa capacité à croître sur les prochains exercices.

En K€	Valorisation	Coefficient	Valorisation
Méthode des comparables	651	25%	163
Méthode du multiple	640	25%	160
Méthode patrimonial	921	10%	92
Méthode des DCF	2 254	40%	902
			1 316
Endettement au 31/12/023	Dettes à long-terme		-2
	Disponibilités		246
Valorisation finale			1 560

La valorisation retenue de 1.563 K€ est justifiée.

2.4.4 Méthodes retenues pour l'évaluation de la société LUSSO

L'évaluateur déclare avoir découvert de nombreuses anomalies dans la comptabilité de la société, acquise en 2023, rendant la valorisation trop incertaine et opte pour une attitude conservatrice en valorisant les titres de la société pour une valeur de 0€.

3. SYNTHÈSE – POINTS CLES

La valorisation obtenue de N GROUP est ainsi de :

	Valorisation	Détention	Valorisation
NATIVE COMMUNICATIONS	2 607	100%	2 607
METRIX	1 563	66%	1 032
LUSSO	-	100%	-
Valeur totale des titres			3 639
Quote-part de détention			50%
Valeur des titres apportés			1 819

La valeur d'apport retenue de 1.819.500 euros est correctement évaluée.

4. DILIGENCES MISES EN OEUVRE

Mes diligences relatives à l'appréciation de la valeur des apports sont présentées de manière détaillée au § 2.1 du présent rapport.

Je me suis appuyé sur le rapport de l'évaluateur pour conforter mon appréciation et j'ai procédé à mes propres analyses afin de sélectionner les critères les mieux adaptés au contexte de l'opération envisagée.

5. CONCLUSION

Sur la base de mes travaux et à la date du présent rapport, je suis d'avis que la valeur des apports s'élevant à de 1.819.500 euros n'est pas surévaluée et, en conséquence, que la valeur des biens apportés est au moins égale au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire des apports.

Fait à Montpellier le 31 mai 2024,
Le Commissaire aux comptes et aux apports,
Rhuan GUNESH



FISCHOLD

SOCIETE PAR ACTIONS SIMPLIFIEE AU CAPITAL DE 1.819.500 EUROS en cours de constitution
11, RUE DES GRENADIERS, 38280 VILLETTE D'ANTHON

Apport en nature de parts sociales de la société N GROUP à la société FISCHOLD

Rapport du commissaire aux apports sur la valeur des apports

SOMMAIRE

1. Présentation de l'opération et description des apports
 - 1.1. Contexte de l'opération
 - 1.2. Sociétés concernées
 - 1.2.1. Société bénéficiaire
 - 1.2.2. Société apporteuse
 - 1.3. Description de l'opération
 - 1.4. Présentation des apports
 - 1.4.1. Méthodes d'évaluation retenues
 - 1.4.2. Description des apports
2. Diligences et appréciation de la valeur des apports
 - 2.1. Diligences mises en œuvre par le commissaire aux apports
 - 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. Appréciation de la valeur d'apport
 - 2.4.1. Méthodes écartées
 - 2.4.2. Méthodes retenues pour l'évaluation de la société NATIVE COMMUNICATIONS
 - 2.4.3. Méthodes retenues pour l'évaluation de la société METRIX
 - 2.4.4. Evaluation de la société LUSSO
3. Synthèse – Points clés
4. Diligences mises en œuvre
5. Conclusion

Monsieur le Président,

En exécution de la mission qui m'a été confiée par décision de l'associé unique en date 27 juin 2023 et concernant les apports en nature devant être effectuée au profit de la société FISCHOLD, j'ai établi le présent rapport prévu à l'article L.225-147 du code de commerce.

Les apports envisagés ont été arrêtés dans le contrat d'apport établi par les représentants des sociétés concernées.

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

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.

Je vous prie de prendre connaissance de mes constatations et de ma conclusion présentées ci-après, selon le plan suivant :

1. Présentation de l'opération et description des apports
2. à 4. Diligences et appréciation de la valeur des apports
5. Conclusion

1. PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

Les modalités de réalisation de l'opération, exposées de façon détaillée dans le projet de contrat d'apport peuvent se résumer comme suit.

1.1. Contexte de l'opération

L'opération s'inscrit dans le cadre de la constitution de capital par voie d'apports des parts sociales détenues par Monsieur Laurent FISCHER au sein de la SARL N GROUP à la SAS FISCHOLD en cours de constitution.

Le capital de la SARL N GROUP se décompose de la façon suivante :

- . Monsieur Laurent FISCHER détient 1.751.510 parts sociales, numérotées de 1 à 10 et de 21 à 1.751.520 ;
- . Monsieur Nicolas PORNON détient 1.751.510 parts sociales, numérotées de 11 à 20 et de 1.751.521 à 3.503.020 ;

Formant l'intégralité du capital de la société et d'une valeur unitaire nominale d'un euro (1,00 €), soit un capital total de 3.503.020 euros.

L'apport concerne 100% des parts sociales détenues par Monsieur Laurent FISCHER.

L'opération serait réalisée sous la forme d'apport d'actions à émettre par la société FISCHOLD lors de sa constitution, pour un total de 18.195 actions d'une valeur unitaire nominale de cent euros (100,00 €), soit un apport total de 1.819.500 euros et l'apport permettra à la SAS FISCHOLD de devenir associée de la SARL N GROUP.

1.2. Sociétés concernées

1.2.1. Société bénéficiaire des parts sociales

FISCHOLD est une société par actions simplifiée en cours de constitution au capital de 1.819.500 euros, dont le siège social est situé sis 12 rue des grenadiers à VILLETTE D ANTHON (38280), ayant pour associé unique Monsieur Laurent FISCHER.

La société a pour objet, en France et à l'étranger :

- La prise de participation dans toutes sociétés ou entreprises civiles ou commerciales, par voie de création de sociétés nouvelles, d'apports, de souscription, d'achat de titres ou droits sociaux ou autrement, conseil en gestion, organisation et direction d'entreprise.
- Les prestations de conseils aux entreprises et mise en relation d'affaires ;
- Toutes opérations industrielles, commerciales et financières, mobilières et immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social et à tous objets similaires ou connexes pouvant favoriser son développement ;
- La participation, directe ou indirecte, de la société dans toutes opérations financières, mobilières ou immobilières ou entreprises commerciales ou industrielles pouvant se rattacher à l'objet social ou à tout objet similaire ou connexe ;
- Toutes opérations quelconques contribuant à la réalisation de cet objet.

1.2.2. Société apporteuse des parts sociales

N GROUP est une société à responsabilité limitée au capital de 3.503.020 euros, dont le siège social est situé sis 42, rue Sainte Anne de Baraban à Lyon (69003), immatriculée au RCS de Lyon sous le numéro 894 242 593 et dont les actionnaires sont Messieurs Laurent FISCHER et Nicolas PORNON.

La société a pour objet, en France et à l'étranger :

- L'acquisition, l'administration, la gestion, la détention, et la cession de titres de participations par tous moyens : apports, souscriptions, achat d'actions ou de parts sociales, d'obligations, et de tous droits sociaux, dans toutes sociétés cotées ou non cotées, affaires ou entreprises ;
 - L'exercice d'un mandat social au sein de toute société ;
 - L'animation de toutes sociétés dans lesquelles la société détient une participation et la réalisation au profit de celles-ci de services à caractère administratif, financier, comptable, informatique ou ressources humaines, notamment,
 - . La réalisation de toutes opérations de trésorerie,
 - . L'acquisition, la vente et la gestion de toutes valeurs mobilières dans le cadre de la gestion d'un portefeuille titres ou d'un contrat de capitalisation,
 - . La détention et la valorisation du patrimoine social et des apports sous toute natures faites par les associés, notamment par tout placement approprié constitutif d'un portefeuille d'instruments financiers, opérations de prêts sur fonds propres, investissements mobiliers et immobiliers,
 - . L'acquisition, la cession, la prise à bail, la mise en valeur et l'exploitation sous toutes formes, de tous biens et droits immobiliers,
 - . La location par tout moyen d'actifs immobiliers,
 - . Le recours à l'emprunt auprès de tout organisme financier, pour l'acquisition d'actifs mobiliers ou immobiliers,
 - . L'octroi de sûretés et de garanties au profit de tout organisme financier en garantie des engagements pris par la société,
- Et plus généralement toutes opérations de quelque nature qu'elles soient, économiques ou juridiques, financières, civiles ou commerciales, pouvant se rattacher, directement ou indirectement, à cet objet ou à tous objets similaires, connexes ou complémentaires.

1.3. Description de l'opération

L'apport est constitué de 1.751.510 parts sociales détenues par Monsieur Laurent FISCHER au sein de la société N GROUP, afin de procéder à la constitution du capital de la société FISCHOLD.

La société FISCHOLD sera propriétaire des droits sociaux apportés à la date de l'apport. Les actions nouvelles seront soumises à toutes les dispositions des statuts et aux décisions des assemblées générales et seront négociables dès la date de l'apport.

L'apport ne deviendra définitif qu'après l'approbation de l'évaluation des apports et de l'augmentation de capital corrélative par l'assemblée générale extraordinaire de l'associé unique et les actions nouvelles porteront jouissance à compter de cette date. A défaut, le présent acte sera considéré comme non avenu, sans indemnité de part ni d'autre.

L'apport des titres de SARL N GROUP détenus par Monsieur Laurent FISCHER est évalué à 1.819.500 euros, soit 18.195 actions d'une valeur vénale de 100 euros chacune, à créer par la SAS FISCHOLD au titre de la constitution de son capital.

1.4. Présentation des apports

1.4.1. Méthodes d'évaluation retenues

La valeur des apports a été déterminée sur la base d'un rapport d'évaluation établi par le Cabinet IDEA en date du 28 mai 2024, établi sur la base des comptes annuels établis par l'expert-comptable au 31 décembre 2021, 2022 et 2023, à la demande des partis et reposant sur les spécificités des secteurs d'activités et des valeurs de marché. Mon analyse du rapport d'évaluation est présentée au § 2.2 du présent rapport.

1.4.2. Description des apports

L'apporteur apporte au bénéficiaire la pleine et entière propriété de 18.195 actions nouvelles d'une valeur vénale de 100 euros chacune.

2. DILIGENCES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2.1. Diligences mises en œuvre par le commissaire aux apports

J'ai effectué les diligences que j'ai estimé nécessaires conformément à la doctrine de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicable à cette mission. En particulier, j'ai :

- pris connaissance des travaux d'évaluation menés par le Cabinet IDEA rendu en mai 2024 ;
 - pris connaissance des bilans comptables au 31 décembre 2021, 2022 et 2023 et des situations comptables au 30 juin 2023 établis par les cabinets d'expertise-comptable AMARIS CONTACT (pour la société METRIX) et C&R CONSEIL (pour la société NATIVE COMMUNICATIONS) ;
 - analysé les paramètres d'évaluation utilisés par l'évaluateur et confronté ses estimations à mes travaux ;
 - examiné les documents juridiques établis par le cabinet C&R CONSEIL relatifs à l'apport ;
 - échangé avec les différents conseils associés à l'opération ;
 - vérifié, jusqu'à la date du présent rapport, l'absence de faits significatifs ou d'événements susceptibles de remettre en cause la valeur des apports ;
 - analysé les valeurs individuelles proposées dans les projets de traité d'apport ;
 - apprécié globalement la valeur des apports considérés dans leur ensemble par la réalisation d'une approche directe ;
 - obtenu une lettre d'affirmation sur les éléments significatifs utilisés dans le cadre de ma mission.
- Enfin, j'ai effectué les travaux complémentaires qui m'ont paru nécessaires dans le cadre de ma mission.

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

La valeur des titres apportés est une moyenne des valeurs obtenues par l'utilisation des critères présentés au § 2.4. du présent rapport. Cette valeur constitue 100 % de l'apport. L'évaluation s'appuie sur les comptes établis par les experts-comptables.

2.3. Réalité des apports

Les apports sont constitués de titres. La réalité des apports en nature peut être matérialisée par la pleine propriété des parts sociales détenues par Monsieur Laurent FISCHER au sein de la société N GROUP.

A ce jour, la valeur de N Group est égale à la valeur des titres qu'elle détient.

Pour rappel, N Group détient :

- 100 % de la SAS Native Communications ;
- 66 % de la SAS Metrixx ;
- 100 % de la SARL Lusso.

2.4. Appréciation de la valeur d'apport

La plupart des méthodes pour valoriser une société est issue d'une approche multicritère prenant généralement en compte le chiffre d'affaires, l'excédent brut d'exploitation et les flux futurs de trésorerie. Les méthodes d'évaluation sont ensuite combinées pour aboutir à une fourchette de valorisation, voire à une valeur unique. Les données ci-dessous sont exprimées en kiloeuro (K€).

2.4.1 Méthodes écartées

L'évaluateur a écarté à juste titre certaines approches intrinsèques, dont celles liées au seul bénéfice net des filiales, ces derniers étant trop sujet aux arbitrages des sociétés. Les analyses obtenues de l'évaluateur ainsi que mes travaux sur les méthodes non retenues me permettent également d'écarter ces approches.

2.4.2 Méthodes retenues pour l'évaluation de la société NATIVE COMMUNICATIONS

2.4.2.1 L'approche par la méthode des comparables

La méthode consiste à déterminer le prix de cession d'une société en appliquant à son chiffre d'affaires, un coefficient admis par la profession d'expert-comptable. Le barème des éditions Francis Lefebvre en vigueur en 2020, pour une société comparable, est situé entre 50 et 105% du chiffre d'affaires. Le barème retenu par l'évaluateur de 77,5% est justifié.

D'après les bilans, les chiffres d'affaires de la société sont de :

	CA	Barème	Valorisation	Pondération	Valorisation
2021	3 615	77,50%	2 802	100%	2 802
2022	3 270	77,50%	2 534	100%	2 534
2023	3 167	77,50%	2 454	100%	2 454
			<i>Moyenne</i>		2 597

La valeur retenue sur le chiffre d'affaires de 2.597 K€ est justifiée.

2.4.2.2 L'approche par la méthode du multiple

Une donnée significative d'une société est son excédent brut d'exploitation. Il représente le montant du gain réalisé par l'exploitant. Selon le rapport Fusac de 2023, les entreprises du secteur « Médias, Marketing et Communications » sont valorisés à l'aide d'un multiple égal à 4,8 fois l'E.B.E.

Pour cette méthode, l'évaluateur a utilisé les trois derniers exercices en appliquant une décote sur l'exercice 2021 et 2022, le but étant de faire ressortir l'exercice 2023 comme année de référence et de lui donner plus de poids dans cette valorisation. Cette approche est justifiée.

D'après les bilans, les E.B.E retraités des transferts de charge sont de :

	EBE	Multiple	Valorisation	Pondération	
2021	363	4,8	1 742	50%	871
2022	37	4,8	177	50%	89
2023	88	4,8	420	100%	420
			<i>Moyenne</i>		690

La valeur retenue sur l'excédent brut d'exploitation de 690 K€ est justifiée.

2.4.2.3 L'approche par la valeur patrimoniale

La valeur patrimoniale un des premiers éléments de valorisation d'une entreprise et consiste à déterminer le prix d'une entreprise en additionnant la valeur réelle de tous les biens qui la composent et en

retranchant toutes les dettes. On parle d'actif net comptable corrigé.

L'actif net comptable corrigé au 31 décembre 2023 est de :

Actif immobilisé	338
Actif circulant	1 901
Dettes	1 227
Actif net corrigé	1 012

L'évaluateur intègre à cette méthode un Goodwill, qui désigne l'écart positif entre le prix de cession d'une entreprise d'une société et la juste valeur de ses capitaux propres et sa formule est égale à $K \times (CB - i \times CPNE)$, soit :

K : le coefficient de capitalisation, combinant le taux de risque et la durée de vie de la rente ;

CB : la capacité bénéficiaire ;

i : le taux de rémunération des capitaux permanents nécessaires à l'exploitation ;

CPNE : les capitaux permanents nécessaires à l'exploitation.

Pour K, l'évaluateur utilise un taux d'endettement bancaire de 7 ans pratiqué lors des achats de titres, à savoir 4,725. Pour la capacité bénéficiaire, il utilise le résultat d'exploitation retraité de 2023 de 236 K€. La capacité bénéficiaire retenue par l'évaluateur est justifiée. Pour i, l'évaluateur l'a évalué à 10,17%. Pour CPNE, l'évaluateur a utilisé le BFR l'année 2023, soit 410 K€.

Les données retenues sont justifiées et le Goodwill est ainsi de : $4,725 \times (236 - (410 \times 10,17\%))$ soit 922 K€.

La valeur patrimoniale de 1.012 K€ + 922 K€ euros soit 1.934 K€ est correctement évaluée.

Les trois premières méthodes permettent d'apprécier la valeur de Native Communications en utilisant ses performances passées. Au vu de l'augmentation de 30% de chiffre d'affaires entre 2019 et 2023, l'évaluateur a retenu une quatrième méthode sur le potentiel de croissance de la société.

2.4.2.4 L'approche par la méthode des DCF

Le Discounted Cash-Flow est une méthode de valorisation qui permet de déterminer à une date « t » la valeur financière d'une entreprise à travers les flux de trésorerie qu'elle va générer, avec pour objectif d'arriver à une valeur terminale qui repose sur l'actualisation d'un flux futur dit "normatif".

Les flux de trésorerie sont déterminés d'après un business plan construit prenant en compte l'évolution du chiffre d'affaires, des charges ainsi que de l'impact des délais de règlement.

Les différentes données de cette méthode sont validées, soient :

- Le cash-flow généré, d'après les comptes de résultats prévisionnels des 3 prochains exercices ;
- Le taux actuariel qui compte tenu du secteur d'activité et de la maturité de la société, a été estimé à 7,60% ;
- Le taux de croissance infini, retenu à 1% et cohérent avec le taux de croissance de l'économie en général.

L'évaluation de la société selon cette méthode est de :

Exercices	2024	2025	2026	
Chiffre d'affaires prévisionnels	3600	4059	4608	
Free Cash-Flow d'après Business Plan	343	453	400	400
Taux actuariel	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%
Taux de croissance infinie	1%	1%	1%	1%
Flux de trésorerie terminal actualisé	320	394	325	404

Valeur Terminale	6121
Valeur Terminale actualisée	4914
Flux de trésorerie total actualisé	1039
Valeur entreprise	5953
Retenu évaluateur	5943

La valeur retenue de 5.943 K€ est justifiée.

2.4.2.5 Valorisation de la société

L'évaluateur a retenu une valorisation de 80% basée sur les résultats passés et de 20% sur la capacité de la société à croître sur les prochains exercices. A partir de cette valeur, correspondant à l'évaluation des capitaux propres de la société, est déduite l'endettement réel.

En K€	Valorisation	Coefficient	Valorisation
Méthode des comparables	2 597	27%	692
Méthode du multiple	690	27%	184
Méthode patrimonial	1 934	27%	516
Méthode des DCF	5 943	20%	1 189
<i>Total</i>			2 581

Endettement au 31/12/023	Dettes à long-terme	-370
	Disponibilités	396

Valorisation finale	2 607
---------------------	-------

La valorisation retenue de 2.607 K€ est justifiée.

2.4.3 Méthodes retenues pour l'évaluation de la société METRIX

Les méthodes retenues pour évaluer la société METRIX, dont le premier exercice comptable est clos le 31 décembre 2022, sont identiques à celles retenues pour Native Communications.

2.4.3.1 L'approche par la méthode des comparables

	CA en K€	Barème	Valorisation	Pondération	Valorisation
2022	532	77,50%	412	50%	206
2023	993	77,50%	770	100%	770
<i>Moyenne</i>					651

La valeur retenue sur le chiffre d'affaires de 651 K€ est justifiée.

2.4.3.2 L'approche par la méthode du multiple

	EBE	Multiple	Valorisation	Pondération	
2022	131	4,8	629	50%	314
2023	134	4,8	645	100%	645
<i>Moyenne</i>					640

La valeur retenue sur l'excédent brut d'exploitation de 640 K€ est justifiée.

2.4.3.3 L'approche par la valeur patrimoniale

En 2023, l'actif net comptable corrigé d'après le bilan est de :

Actif immobilisé	9
Actif circulant	486
Dettes	193
Actif net corrigé	302

Pour K, l'évaluateur externe a utilisé un taux d'endettement bancaire pratiqué lors des achats de titres de 4,14%. Pour la capacité bénéficiaire, il est utilisé le résultat d'exploitation soit 128 K€. Pour i, l'évaluateur l'a évalué à 15,17% et pour le CPNE, l'évaluateur a utilisé le BFR l'année 2023, soit -97 K€.

Les données retenues sont justifiées et le Goodwill est de : $4,140 \times (128 - (-97 \times 15,17\%))$ soit 591 K€.

La valeur patrimoniale de la société est donc de 302 K€ + 591 K€ euros soit 893K€ d'après mes travaux et 921 K€ d'après les travaux de l'évaluateur, l'écart n'est pas significatif (28KE), je retiens la valeur de l'évaluateur.

2.4.3.4 L'approche par la méthode des DCF

Exercices	2024	2025	2026	
Chiffre d'affaires prévisionnel	1170	1287	1416	
Free Cash-Flow d'après Business Plan	455	425	315	315
Taux actuariel	15,17%	15,17%	15,17%	15,17%
Taux de croissance infinie	1%	1%	1%	1%
Flux de trésorerie terminal actualisée	395	320	206	318
Valeur Terminale				2245
Valeur Terminale actualisée				1470
Flux de trésorerie total actualisée				922
Valeur entreprise				2391
Retenu évaluateur				2254

La valeur retenue par méthode DCF de 2.254 K€ est justifiée.

2.4.3.5 Valorisation de la société METRIX

Du fait de sa jeunesse, l'évaluateur a retenu une valorisation de la société de 60% sur les résultats passés et de 40% sur sa capacité à croître sur les prochains exercices.

En K€	Valorisation	Coefficient	Valorisation
Méthode des comparables	651	25%	163
Méthode du multiple	640	25%	160
Méthode patrimonial	921	10%	92
Méthode des DCF	2 254	40%	902
			1 316
Endettement au 31/12/023			
	Dettes à long-terme		-2
	Disponibilités		246
Valorisation finale			1 560

La valorisation retenue de 1.563 K€ est justifiée.

2.4.4 Méthodes retenues pour l'évaluation de la société LUSO

L'évaluateur déclare avoir découvert de nombreuses anomalies dans la comptabilité de la société, acquise en 2023, rendant la valorisation trop incertaine et opte pour une attitude conservatrice en valorisant les titres de la société pour une valeur de 0€.

3. SYNTHÈSE – POINTS CLÉS

La valorisation obtenue de N GROUP est ainsi de :

	Valorisation	Détention	Valorisation
NATIVE COMMUNICATIONS	2 607	100%	2 607
METRIX	1 563	66%	1 032
LUSO	-	100%	-
Valeur totale des titres			3 639
Quote-part de détention			50%
Valeur des titres apportés			1 819

La valeur d'apport retenue de 1.819.500 euros est correctement évaluée.

4. DILIGENCES MISES EN OEUVRE

Mes diligences relatives à l'appréciation de la valeur des apports sont présentées de manière détaillée au § 2.1 du présent rapport.

Je me suis appuyé sur le rapport de l'évaluateur pour conforter mon appréciation et j'ai procédé à mes propres analyses afin de sélectionner les critères les mieux adaptés au contexte de l'opération envisagée.

5. CONCLUSION

Sur la base de mes travaux et à la date du présent rapport, je suis d'avis que la valeur des apports s'élevant à de 1.819.500 euros n'est pas surévaluée et, en conséquence, que la valeur des biens apportés est au moins égale au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire des apports.

Fait à Montpellier le 31 mai 2024,
Le Commissaire aux comptes et aux apports,
Rhuan GUNESH

