Richard KESLASSY
Commissaire aux Comptes
Membre de la Compagnie Régionale de Paris
15 Rue Freycinet - 75116 PARIS
Siret : 316 544 287 00071 - Code APE : 6920Z

SAS HIRO INVEST
Société par actions simplifiée au capital de 17 936 001 €
Siège social : 13-15 Rue Taitbout 75009 Paris
RCS Paris (en cours)

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS

Monsieur Samuel MAMANE, Président de la société HIRO INVEST.

En exécution de la mission, qui m'a été confiée par décision de l'associé unique en date du 12 juin 2O24, concernant les apports en nature devant être effectués par Monsieur Samuel MAMANE, j'ai établi le présent rapport sur la valeur des apports prévu à l'article L. 225-147 du Code de commerce.

L'apport envisagé est décrit dans le contrat d'apport et dans les documents qui m'ont été communiqués par l'associé en charge du dossier du Cabinet EVERLAW TAX & LEGAL. Il m'appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée et d'apprécier les avantages particuliers stipulés.

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 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 à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur nominale des actions à émettre par la société bénéficiaire des apports, et d'autre part, à apprécier les avantages particuliers stipulés.

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 trouver ci-après, mes constatations et conclusions présentées dans l'ordre suivant :

1. Présentation de l'opération et description des apports.
2. Diligences accomplies et appréciation de la valeur des apports.
3. Synthèse.
4. Conclusion.

1. PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

1.1 Contexte de l'opération

Le présent apport de titres envisagé par Monsieur Samuel MAMANE, vise à transmettre par voie d'apport à la SASU HIRO INVEST la pleine propriété de 593 009 titres de la SAS ILANA, immatriculée au RCS de Paris, sous le numéro 878 725 035.

La Société ILANA a une activité d'holding animatrice des sociétés suivantes dont elle détient la totalité du capital social :

- La SAS SYDEMA, qui détient l'immobilier pris à bail par la Société ABCD
- La SAS DE LA VANNE, qui détient l'immobilier pris à bail par la Société SOBAC
- La SAS ABCD INTERNATIONAL
- La SAS SOBAC

En marge de cet apport, il a été signé une lettre d'offre ferme d'un investisseur portant sur les titres des sociétés opérationnelles ABCD et SOBAC consécutivement à leur apport à une nouvelle société constituée à cet effet.

1.2 Présentation de l'apporteur et de la Société bénéficiaire

1.2.1 Personne physique apporteuse

L'augmentation de capital sera constituée par l'apport des titres ci-avant relaté et actuellement détenus par Monsieur Samuel MAMANE, né le 10 juillet 1980, demeurant 14 Rue Bézout – 75014 Paris, de nationalité française.

1.2.2 Société bénéficiaire

La société HIRO INVEST, société par actions simplifiée unipersonnelle dont le capital social sera égal à la valeur de son apport évalué à 17 936 000 € composé de 17 936 000 actions de valeur nominale de 1€, majoré d'un euro constituant le capital social initial à la création, soit 17 936 001 €, dont le siège social est situé 13-15 Rue Taitbout – 75009 Paris, en cours d'immatriculation au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris, est représentée par Monsieur Samuel MAMANE, Président.

1.2.3 Sociétés dont les titres sont apportés

La société apportée, la SAS ILANA est une holding active qui gère un groupe de sociétés spécialisés dans la fabrication de cloisons démontables de bureaux.

La SAS ILANA est une holding familiale constituée en vue de détenir des participations et dont les associés sont membres d'un même groupe familial.

Les titres apportés représentent 593 009 actions sur 1 186 018 actions composant le capital social de la SAS ILANA société ILANA, société par actions simplifiée, dont le siège social est sis 13, rue Taitbout – 75009 Paris, immatriculée sous le numéro 878 725 035 RCS Paris

La Société ILANA a pour une activité d'holding animatrice des sociétés suivantes dont elle détient la totalité du capital social :

- La SAS SYDEMA, qui détient l'immobilier de la Société ABCD
- La SAS DE LA VANNE qui détient l'immobilier de la Société SOBAC
- La SAS ABCD INTERNATIONAL
- La SAS SOBAC

A l'issue de de l'opération d'apport des titres détenus par Monsieur Samuel MAMANE la société HIRO INVEST détiendra 50 % de la SAS ILANA.

1.3 Description de l'opération

Les modalités de réalisation des apports sont exposées, de façon détaillée, dans le projet de contrat d'apport.

Elles peuvent se résumer comme suit.

1.3.1 Caractéristiques essentielles des apports

Les apports seront réalisés avec effet à la date de signature du contrat d'apport.

Ils sont effectués sous le régime juridique de droit commun des apports en nature purs et simples. Il en résulte qu'ils sont exonérés de droit d'enregistrement.

Les apports sont placés sous le régime du report d'imposition prévu à l'article 150-0 B ter du Code Général des Impôts.

1.3.2 Conditions suspensives

La réalisation définitive des opérations d'apports sont subordonnées à l'augmentation du capital de la Société HIRO INVEST.

1.3.3 Rémunération des apports

En rémunération des apports estimés à 17 936 000 €, il sera attribué par la société HIRO INVEST à Monsieur Samuel MAMANE 17 936 000 actions ordinaires émises de 1 € de valeur nominale, sans prime d'apport.

1.3.4 Avantages particuliers stipulés

Il n'y a pas d'avantage particulier octroyé dans le cadre de cet apport de titres.

1.4 Présentation des apports

1.4.1 *Méthode d'évaluation retenue*

Les apports n'impliquent pas de sociétés sous contrôle commun au sens du règlement de l'Autorité des Normes Comptables n° 2019-06 du 8 novembre 2019 relatif au traitement comptable des fusions, scissions et opérations assimilées. Dès lors, ils seront réalisés à la valeur réelle déterminée par les parties.

1.4.2 Description des apports

Les titres de la SAS ILANA dont l'apport est envisagé à titre d'augmentation de capital de la société HIRO INVEST ont été évalués à leur valeur réelle estimée à 17 936 000 €.

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 estimées nécessaires, par référence à la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relatives à cette mission.

Ma mission a pour objet d'éclairer l'associé de la société HIRO INVEST sur la valeur des apports devant être effectués par Monsieur Samuel MAMANE.

J'ai notamment :

- échangé avec l'associé du Cabinet EVERLAW TAX & LEGAL en charge de l'opération pour prendre connaissance de son contexte, des modalités comptables, juridiques et fiscales envisagées, en marge de l'examen du projet de contrat d'apport ;
- vérifié la pleine propriété des titres apportés en me faisant confirmer l'absence de toute garantie ou nantissement s'y rapportant ;
- consulté les documents juridiques et financiers mis à ma disposition concernant la vie sociale par le Cabinet d'Expertise Comptable ;
- examiné les approches d'évaluation mises en œuvre par les parties notamment au regard de l'évaluation des actifs immobiliers par l'Expert mandaté, le Cabinet LAMY Evaluation et par l'approche retenue basée sur les multiples à partir du business model élaboré par l'entreprise qui a fait l'objet d'une offre ferme.
- contrôlé les critères de valorisation par recoupement.
- étendu les critères de valorisation à des analyses de valeurs analogiques par comparaison avec d'autres sociétés exerçant une activité comparable.

Enfin, j'ai obtenu une lettre d'affirmation de la part du dirigeant de la société HIRO INVEST me confirmant l'absence, à la date du présent rapport, d'événements pouvant grever la consistance des capitaux propres.

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

L'apport de titres envisagé est effectué par une personne physique.

Les apports de titres sont effectués par une personne physique à la valeur vénale et le choix de cette méthode de valorisation est conforme aux dispositions du règlement CRC n° 2004-01 du 4 mai 2004 relatif au traitement comptable des fusions et opérations assimilées et n'appelle, en conséquence, pas de commentaire de ma part.

2.3 Réalité de l'apport

Dans le cadre de mes travaux, je me suis assuré qu'à la date de réalisation, Monsieur Samuel MAMANE a la pleine propriété des titres apportés à la Société HIRO INVEST objet du présent apport.

2.4 Appréciation de la valeur de l'apport.

2.4.1 Nature des apports et caractéristiques de l'appréciation

J'ai pu rapprocher les valeurs d'apports retenus de l'évaluation réalisés par l'Expert Immobilier pour les sociétés foncières et par l'investisseur sur les structures opérationnelles en m'appuyant sur la lettre d'offre ferme de leur acquisition.

2.4.2 Détermination de la valeur des apports par les parties

Les valeurs d'apport ont été déterminée par les parties en considérant les approches d'évaluation fondées sur la rentabilité de l'activité des participations détenues dans les sociétés commerciales et sur la valeur vénale des participation détenues dans les sociétés foncières au travers d'une expertise immobilière.

J'ai estimé qu'il était inutile de procéder à des méthodes d'évaluations complémentaires sachant qu'il existe un protocole d'acquisition des sociétés opérationnelles détenues par la société ILANA dont la valeur des titres découle de multiples d'EBE communément observés sur ce marché.

2.4.3 Données financières

Afin de permettre l'analyse de la valeur attribuée aux actions de la société ILANA la Direction m'a remis des données financières qui couvrent les exercices 2021 à 2023 ainsi que des projections de résultats prévisionnels.

2.4.4 Valorisation des titres de la sociétés apporté et méthodes d'évaluation retenues

Pour apprécier la valeur de l'apport j'ai mis en œuvre une approche d'évaluation multicritère.

2.4.4.1 Méthode d'évaluation retenue

J'ai pu apprécier la valeur de la société ILANA retenue par les parties par le passage entre la valeur d'entreprise et la valeur des fonds propres.

Pour cela, la méthodologie adoptée par les parties a consisté à retenir l'actif net réévalué pour valoriser la société ILANA.

Compte tenu de l'activité de la société ILANA détenue par Monsieur Samuel MAMANE, la méthodologie appliquée à son évaluation a été celle des holdings qui consiste à procéder à une évaluation des sociétés commerciales qui sont détenues de laquelle il a été déduit le prix d'acquisition des titres figurant à l'actif, après prise en compte de la fiscalité sur les plus-values latentes.

En termes de valorisation dans les holdings familiales, la valorisation reste axée sur la composition de leurs actifs et par conséquent sur une approche bilancielle par opposition à la méthode d'actualisation des flux futurs.

L'évaluation par comparaison avec des transactions comparables pour l'évaluation des sociétés commerciales détenues par la société ILANA a permis de constater que les multiples d'EBE appliqués étaient la référence de marché dans ce secteur d'activité ;

2.4.4.2 Application de la méthode d'évaluation retenue

Il a été procédé par ligne de titres figurant au poste titres de participations au bilan de l'exercice clos au 31 décembre 2023 de la SAS ILANA et évalués à leur valeur vénale soit un total de 51 026 000 €.

261000	TITRES ABCD	30 540 000	Méthode des multiples	8 EBITDA + ENDETTEMENT NET FINANCIER
261100	TITRE SOBAC	16 160 000	Méthode des multiples	8 EBITDA + ENDETTEMENT NET FINANCIER
261200	TITRES SYDEMA	2 280 000	Expertise foncière déc. 21 + 10 %	METHODE PAR COMPARAISON DIRECTE ET METHODE PAR CAPITALISATION DU REVENU
261300	TITRES DE LA VANNE	2 036 000	Expertise foncière déc. 21 + 10 %	METHODE PAR COMPARAISON DIRECTE ET METHODE PAR CAPITALISATION DU REVENU
205100	MARQUE	10 000	Valorisation de gré à gré	
	TOTAL	51 026 000		

Puis il a été substitué à l'actif leurs valeurs vénales à l'actif du bilan de laquelle il a été déduit un impôt sur les sociétés latent afin d'obtenir une valeur nette comptable corrigée par ligne de titre soit un total de 49 421 839 € déduction faîte de valeur des titres au 31/12/23 de 8 561 028 €, majoré des capitaux propres pour obtenir un actif net comptable réévalué de 44 840 959 €.

De cet actif réévalué, il est communément admis qu'une décote vienne corriger la valeur de la holding familiale lorsque ses actifs financiers ne sont pas liquides ou difficilement réalisables et dont la fiscalité latente n'a pas été prise en compte.

Le taux retenu au cas présent de 20 % me parait raisonnable au regard de la composition de certains holdings car on constate souvent qu'à leur tête, comme ceci est le cas dans la SAS ILANA, qu'elle est animée par des fondateurs historiques qui exercent un contrôle et jouissent d'une compétence technique qu'on ne retrouve pas communément et qui a une résonnance également en termes de décote d'hommes clefs.

Soit les tableaux de calculs exposés ci-après :

N°CPTE	LIBELLES CPTES	BILAN 2023 ILANA	VALEUR ENTREPRISE	PLUS-VALUE FISC AVANT IS	TX IS	I.S LATENT	VNC CORRIGE
261000	TITRES ABCD	6 158 282	30 540 000	24 381 718	3,00%	731 452	29 808 548
261100	TITRE SOBAC	449 050	16 160 000	15 908 574	3,00%	477 257	15 880 367
261200	TITRES SYDEMA	525 459	2 280 000	1 754 541	25,00%	438 635	1 841 365
261300	TITRES DE LA VANNE	1 428 237	2 036 000	607 763	25,00%	151 941	1 884 059
205100	MARQUE	0	10 000	10 000	25,00%	2 500	7 500
	TOTAL	8 561 028	51 026 000	42 662 596		1 801 785	49 421 839

VALEURS NETTES COMPTABLES DES TITRES CORRIGES	49 421 839
VALEUR DES TITRES AU BILAN 31 12 23	-8 561 028
ECART DE REEVALUATION APRES IS	40 860 811
CAPITAUX PROPRES ILANA AU 31/12/23 (AU BILAN HORS AMT DEROGATOIRE)	3 980 148
CAPITAUX PROPRES REEVALUES AU 31/12/2023	44 840 959
DECOTE HOLDING 20 %	-8 968 192
VALEUR ILANA APRES DECOTE	35 872 767
ARRONDI A	35 872 000
VALEUR D'APPORT SOIT 50 %	**17 936 000**

Aux termes du projet de contrat d'apport la valeur des titres apportés a été arrêtée conventionnellement sur la base de leur valeur réelle à la somme forfaitaire et définitive de dix-sept million neuf cent trente-six euros (17 936 000 €).

3. SYNTHESE

La valorisation ressortant des approches retenues pour l'évaluation des titres détenues par Monsieur Samuel MAMANE et qui sont apportés à la société HIRO INVEST à leur valeur réelle, déterminée par les parties à l'issue d'une approche multi multicritère, est justifiée.

4. CONCLUSION

Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, je suis d'avis que la valeur des apports retenue s'élevant à dix-sept million neuf cent trente-six euros (17936000 €), n'est pas surévaluée et, en conséquence, que l'actif net apporté est au moins égal au montant de l'augmentation de capital de la Société HIRO INVEST, bénéficiaire des apports en nature de 593 009 actions sur 1 186 018 actions composant le capital social de la SAS ILANA

Fait à PARIS, le 1er juillet 2024



Richard KESLASSY
Commissaire aux comptes