

**A2C**

58, avenue de Wagram

75017 Paris

844 294 025 RCS Paris

**APPORT D' ACTIONS ORDINAIRES DE LA SOCIÉTÉ AUDENSIEL À LA SOCIÉTÉ A2C**

**Rapport du commissaire aux apports**

**Janah BENKIRANE**

29, rue du Colisée

75008 Paris

Commissaire aux comptes

Membre de la Compagnie Régionale de Paris

## Rapport du commissaire aux apports

A l'associé unique,

En exécution de la mission qui m'a été confiée par décision de l'associé unique de la société A2C en date du 13 novembre 2025 concernant l'apport d'actions ordinaires de la société Audensiel (l'« **Apport** » ou les « **Apports** ») par Monsieur Anthony CAZALA (l'« **Apporteur** ») à la société A2C (le « **Bénéficiaire** »), j'ai établi le présent rapport prévu par l'article L. 223-33 du Code de commerce.

La valeur des apports a été arrêtée dans le contrat d'apport en nature dont un projet m'a été communiqué par l'Apporteur et le Bénéficiaire (les « **Parties** ») en date du 28 octobre 2025 (le « **Traité d'Apport** »). 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 professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à cette mission. Cette doctrine professionnelle requiert la mise en œuvre des 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, éventuellement augmentée de la prime d'apport et de la soulte en numéraire.

Le présent rapport est émis uniquement dans le cadre mentionné ci-avant et ne peut pas être utilisé à un autre usage. 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.

A aucun moment je ne me suis trouvé dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévus par la loi.

Mes constatations et conclusion sont présentées selon le plan figurant en page suivante.

|                                                                                                                      |           |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1. PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS.....</b>                                                | <b>3</b>  |
| 1.1 Contexte de l'opération .....                                                                                    | 4         |
| 1.2 Présentation des parties et intérêts en présence .....                                                           | 4         |
| 1.2.1 Société dont les actions sont apportées .....                                                                  | 4         |
| 1.2.2 Apporteur .....                                                                                                | 5         |
| 1.2.3 Société bénéficiaire des apports .....                                                                         | 5         |
| 1.3 Présentation des apports .....                                                                                   | 5         |
| 1.3.1 Description des apports .....                                                                                  | 5         |
| 1.3.2 Méthode d'évaluation retenue .....                                                                             | 6         |
| 1.4 Rémunération des apports.....                                                                                    | 6         |
| 1.5 Description de l'opération.....                                                                                  | 6         |
| 1.5.1 Caractéristiques essentielles de l'apport .....                                                                | 6         |
| 1.5.1.1 Date d'effet .....                                                                                           | 6         |
| 1.5.1.2 Comptes servant de base à l'opération.....                                                                   | 6         |
| 1.5.1.3 Régime juridique adopté .....                                                                                | 6         |
| 1.5.1.4 Régime fiscal adopté .....                                                                                   | 6         |
| 1.5.2 Conditions suspensives .....                                                                                   | 6         |
| <b>2. DILIGENCES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS.....</b>                                                   | <b>8</b>  |
| 2.1 Diligences mises en œuvre par le commissaire aux apports .....                                                   | 8         |
| 2.2 Appréciation de la méthode de valorisation des apports et de sa conformité à la<br>règlementation comptable..... | 9         |
| 2.3 Réalité des apports.....                                                                                         | 9         |
| 2.4 Appréciation de la valeur globale des apports.....                                                               | 9         |
| 2.4.1 Présentation de la méthode retenue .....                                                                       | 10        |
| 2.4.2 Analyse et commentaires des éléments d'évaluation .....                                                        | 10        |
| 2.4.2.1 Méthodes retenues par le commissaire aux apports.....                                                        | 10        |
| 2.4.2.2 Méthodes non retenues par le commissaire aux apports.....                                                    | 11        |
| <b>3. CONCLUSION .....</b>                                                                                           | <b>13</b> |

## **1. Présentation de l'opération et description des apports**

Les termes commençant par une majuscule, utilisés et non expressément définis dans le présent rapport, ont la signification qui leur est donnée dans le Traité d'Apport.

## 1.1 Contexte de l'opération

L'Apporteur détient en pleine propriété 3.367.671 actions ordinaires émises par Audensiel représentant environ 6% du capital et des droits de vote de cette dernière.

Le Bénéficiaire souhaite acquérir 1,77% du capital et des droits de vote d'Audensiel, et ce par voie d'apport des titres formant le capital de cette dernière.

## 1.2 Présentation des parties et intérêts en présence

### 1.2.1 Société dont les actions sont apportées

La société **Audensiel** est une société par actions simplifiée au capital social de 56.560.389 € divisé en 56.560.389 actions de 1 € de valeur nominale chacune, souscrites en totalité et intégralement libérées, réparties ainsi :

- 36.930.891 actions ordinaires ;
- 229.089 actions de préférence de catégorie A' ;
- 14.567.992 actions de préférence de catégorie B' ;
- 4.832.416 actions de préférence de catégorie C ;
- 1 action de préférence de catégorie D.

La société Audensiel est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 852 014 182 depuis le 27 juin 2019.

La société Audensiel « *a pour objet toutes les opérations se rapportant directement ou indirectement à :*

- *La prise de participations sous quelque forme que ce soit, dans toute entreprise ;*
- *L'administration, la gestion, le contrôle et le développement de ces participations ;*
- *Toutes prestations de conseil, de management et administrative auxdites participations.*

*Afin de réaliser son objet, la Société pourra notamment participer à la création, au développement et au contrôle de toute entreprise, acquérir par voie d'apport, de souscription, de prise ferme ou d'option d'achat et de toute autre manière, tous titres et brevets et les réaliser par voie de vente, de cession, d'échange ou autrement.*

*La Société est autorisée à contracter des emprunts pour son propre compte et à accorder tous cautionnements ou garanties.*

*La Société pourra également effectuer toutes opérations commerciales, industrielles ou financières, mobilières ou immobilières susceptibles de favoriser l'accomplissement de son objet ».*

La société Audensiel clôture son exercice social le 31 décembre de chaque année.

### 1.2.2 Apporteur

Monsieur Anthony CAZALA.

### 1.2.3 Société bénéficiaire des apports

La société **A2C** est une société à responsabilité limitée au capital social de 579.237,80 € divisé en 5.792.378 parts sociales de 0,10 € de valeur nominale chacune et intégralement libérées.

La société A2C est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 844 294 025 depuis le 12 novembre 2025.

La société A2C « a pour objet toutes les opérations se rapportant directement ou indirectement à :

- la prise de participations sous quelque forme que ce soit, dans toute société ou entreprise ;
- l'administration, la gestion, le contrôle et le développement de ces participations ;
- toutes prestations de conseil, de management et d'assistance administrative ;
- l'acquisition, la gestion, l'exploitation et la revente de biens immobiliers, notamment via leur mise en location meublée ; et ;
- l'acquisition, la gestion, l'exploitation et la revente de tous actifs dans le domaine nautique, notamment et non limitativement l'exploitation de bateaux d'excursion, de croisière ou de tourisme et l'acquisition, la location et la revente de tous types de bateaux.

*Afin de réaliser son objet, la Société pourra notamment participer à la création, au développement et au contrôle de toute entreprise, acquérir par voie d'apport, de souscription, de prise ferme ou d'option d'achat et de toute autre manière, tous titres et brevets et les réaliser par voie de vente, de cession, d'échange ou autrement.*

*La Société est autorisée à contracter des emprunts pour son propre compte et à accorder tous cautionnements ou garanties.*

*La Société pourra également effectuer toutes opérations commerciales, industrielles ou financières, mobilières ou immobilières susceptibles de favoriser l'accomplissement de son objet ».*

La société A2C clôture son exercice social le 31 décembre de chaque année.

## 1.3 Présentation des apports

### 1.3.1 Description des apports

L'opération envisagée consiste en l'apport de 1.000.000 actions ordinaires de la société Audensiel (les « **Actions Apportées** »).

### **1.3.2 Méthode d'évaluation retenue**

D'un commun accord entre les Parties, l'évaluation des Actions Apportées a été arrêtée au prix par Action Apportée d'environ 5,82 €, soit un prix total de 5.822.622 €.

## **1.4 Rémunération des apports**

Il convient de se reporter aux stipulations de l'article 4 du Traité d'Apport.

Il ne m'appartient pas, dans le cadre de ce rapport, de me prononcer sur la pertinence des valeurs relatives attribuées aux Apports et aux titres du Bénéficiaire, ni sur l'équité du rapport d'échange.

## **1.5 Description de l'opération**

### **1.5.1 Caractéristiques essentielles de l'apport**

#### **1.5.1.1 Date d'effet**

Le transfert de propriété des Titres Apportés au profit du Bénéficiaire aura lieu à la Date des Décisions d'Associé Unique du Bénéficiaire.

#### **1.5.1.2 Comptes servant de base à l'opération**

Non applicable.

#### **1.5.1.3 Régime juridique adopté**

Selon les termes du Traité d'Apport, les Apports sont effectués sous le régime juridique de droit commun des apports en nature, tel que fixé par les dispositions de l'article L. 223-33 du Code de commerce et des textes pris pour son application.

#### **1.5.1.4 Régime fiscal adopté**

Il convient de se reporter aux stipulations de l'article 6 du Traité d'Apport.

### **1.5.2 Conditions suspensives**

L'Apport est consenti sous les conditions suspensives cumulatives suivantes :

- l'affirmation, par le Commissaire aux Apports chargé d'apprécier sous sa responsabilité la valeur des Titres Apportés, dans son rapport établi conformément aux dispositions de l'article L.223-33 du Code de commerce, que la valeur des Titres Apportés n'est pas inférieure à la Valeur de l'Apport ;
- l'approbation par les Décisions d'Associé Unique du Bénéficiaire des termes du Traité d'Apport, de la Valorisation de l'Apport, de la Rémunération de l'Apport ainsi que de l'augmentation de capital en résultant.

## 2. Diligences et appréciation de la valeur des apports

### 2.1 Diligences mises en œuvre par le commissaire aux apports

En exécution de ma mission, j'ai effectué mes diligences conformément à la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicable à cette mission, afin :

- de vérifier le respect de la réglementation comptable en vigueur en matière d'évaluation des apports et notamment du règlement 2014-03 de l'Autorité des Normes Comptables (« **Règlement ANC** ») ;
- de contrôler la réalité des Apports et d'apprécier l'incidence éventuelle d'éléments susceptibles d'en affecter la propriété ;
- de vérifier, par une approche d'évaluation, que la valeur réelle des Apports considérés dans leur ensemble est au moins égale à la valeur des Apports proposée dans le Traité d'Apport.

Ma mission, qui s'inscrit parmi les autres interventions définies par la loi prévue par le cadre conceptuel de notre doctrine professionnelle, a pour objet l'appréciation d'une valeur par référence à des critères identifiés et au regard d'objectifs définis. En conséquence, elle ne relève pas d'une mission d'audit ou d'une mission d'examen limité. Elle n'implique pas non plus la validation du régime fiscal retenu pour l'opération. Elle ne saurait non plus être assimilée à une mission de « *due diligence* » effectuée pour un prêteur ou un acquéreur et ne comporte pas tous les travaux nécessaires à ce type d'intervention.

En particulier, j'ai notamment effectué les diligences suivantes :

- Je me suis entretenu avec les responsables en charge de l'opération, ainsi que leurs conseils externes, pour prendre connaissance de l'opération proposée et du contexte économique et juridique dans lequel elle se situe.
- J'ai pris connaissance du Traité d'Apport :
  - les données juridiques ont été rapprochées des documents transmis par les Parties,
  - les données comptables et financières ont été contrôlées à partir des pièces justificatives dont elles sont issues.
- J'ai procédé à la vérification des éléments financiers et juridiques afférents à l'opération d'apport.
- J'ai pris connaissance des procès-verbaux des réunions des assemblées générales de la société Audensiel, tenues au cours des deux derniers exercices, qui m'ont été communiqués ;
- J'ai pris connaissance des comptes annuels de la société Audensiel relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2024, ainsi que du rapport des commissaires aux comptes y afférent. Les comptes annuels ont été certifiés sans réserve par les commissaires aux comptes.

- J'ai pris connaissance des comptes consolidés de la société Audensiel relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2024, ainsi que du rapport des commissaires aux comptes y afférent. Les comptes consolidés ont été certifiés sans réserve par les commissaires aux comptes.
- Sur la base des informations ci-avant énumérées qui m'ont été communiquées par les responsables en charge de l'opération et/ou leurs conseils externes et de celles que j'ai obtenues au cours de mes diligences, j'ai procédé à une analyse de l'évaluation faite de la société Audensiel.
- J'ai demandé au représentant légal de la société Audensiel de me confirmer l'exhaustivité des informations transmises afférentes à cette opération d'Apport, ainsi que l'absence d'événement significatif susceptible de remettre en cause la valeur des Apports.

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

Conformément aux dispositions de l'article 741-1 du Règlement ANC, les apports effectués par des apporteurs personnes physiques sont exclus du champ d'application du titre VII du Règlement ANC relatif à la comptabilisation et évaluation des opérations de fusions et opérations assimilées et ont été évalués à leur valeur vénale conformément aux dispositions de l'article 213-3 du Règlement ANC relatif à l'évaluation des actifs à la date d'entrée dans le patrimoine.

## **2.3 Réalité des apports**

Je me suis assuré de la pleine et entière propriété, par l'Apporteur, des Actions Apportées au Bénéficiaire.

## **2.4 Appréciation de la valeur globale des apports**

A partir des informations communiquées par les responsables en charge de l'opération et/ou leurs conseils externes et de celles issues de mes propres recherches, j'ai procédé à une analyse de la valeur des Apports proposée.

#### 2.4.1 Présentation de la méthode retenue

D'un commun accord entre les Parties, les Actions Apportées sont valorisées au prix unitaire par Action Apportée, indiqué ci-avant au §1.3.2, multiplié par le nombre d'Actions Apportées.

#### 2.4.2 Analyse et commentaires des éléments d'évaluation

##### 2.4.2.1 Méthodes retenues par le commissaire aux apports

Les méthodes d'évaluation que j'ai retenues sont les suivantes :

- transaction en cours portant sur les titres Audensiel détenus par Monsieur Anthony CAZALA
- multiples de transactions comparables ;
- multiples de comparables boursiers.

#### **Transaction en cours portant sur les titres Audensiel détenus par Monsieur Anthony CAZALA**

Cette opération d'apport s'inscrit dans le cadre d'une opération devant faire l'objet d'un contrat de cession faisant intervenir, inter alia, l'Apporteur et un acquéreur.

Ainsi, les conditions d'apport et de cession des actions de la société Audensiel ont été fixées dans ce cadre, notamment, en ce qui concerne la valeur d'apport et le prix de cession qui reposent sur la base d'un prix de référence identique.

Dès lors, cette valeur peut être considérée comme étant représentative du « prix qui serait reçu pour la vente d'un actif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation ».

Ce prix constitue la principale référence de l'analyse multicritère.

#### **Multiples de transactions comparables**

Cette approche analogique consiste à déterminer la valeur des fonds propres d'une société en appliquant des multiples d'évaluation observés sur un échantillon de sociétés issus de transactions, à ses agrégats financiers jugés les plus pertinents en termes d'activité, taille, localisation géographique, rentabilité, etc. L'évaluation est ainsi effectuée sur la base de données passées.

La mise en œuvre de cette méthode nécessite notamment :

- d'identifier des transactions récentes pour éviter de comparer deux transactions se situant dans un environnement différent ;
- de disposer d'un échantillon de sociétés aux caractéristiques suffisamment similaires pour assurer la comparabilité des données financières ;

- d'obtenir les informations de base nécessaires sur les modalités des transactions et sur les éléments connexes du prix.

Au cas d'espèce sur la base des informations qui m'ont été communiquées et celles issues de mes propres recherches, j'ai retenu l'EBITDA qui est le plus pertinent dans la mesure où il n'est influencé ni par la structure financière de la cible ni par les politiques d'amortissement et de provision (qui diffèrent dans le temps et entre pays). Il constitue par ailleurs la meilleure approximation du cash-flow opérationnel.

#### 2.4.2.2 Méthodes non retenues par le commissaire aux apports

##### **Actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs (« cash-flows actualisés »)**

La méthode des cash-flows actualisés est généralement considérée comme la méthode préférentielle en matière d'évaluation. Elle consiste, en effet, à appliquer le principe financier fondamental selon lequel un actif ne vaut ni plus ni moins que les revenus qu'il est susceptible de générer.

Au cas d'espèce, ne disposant pas d'un plan d'affaires de la société Audensiel, je n'ai pas été en mesure de mettre en œuvre cette méthode.

##### **Multiples de sociétés comparables cotées**

Cette approche analogique consiste à appliquer aux agrégats de la société les multiples observés sur des sociétés cotées comparables à la société en termes d'activité, de marchés et de taille. Elle permet d'apprécier la valeur de la société en la positionnant par rapport à ses concurrents cotés et apporte donc un éclairage de marché à l'évaluation. L'évaluation est ainsi effectuée sur la base de données prospectives.

Au cas d'espèce, n'ayant pas identifié de société cotée pleinement comparable à Audensiel, je n'ai pas été en mesure de mettre en œuvre cette méthode.

##### **Actif net comptable**

Cette méthode consiste à observer les capitaux propres comptables de la société, tels qu'ils apparaissent à son bilan.

Cette méthode est peu pertinente pour appréhender la valeur intrinsèque de la société Audensiel car elle ne prend pas en compte ses résultats futurs.

##### **Actif net réévalué**

Cette méthode consiste à valoriser les fonds propres de la société à partir de la valeur de marché de ses actifs et de ses passifs.

Cette méthode est peu pertinente pour l'évaluation d'une société dans une perspective d'exploitation à long terme. En effet, cette méthode est principalement utilisée dans le cas de holdings diversifiés ou de sociétés détentrices d'actifs diversifiés, susceptibles de voir leur valeur comptable très en-deçà de leur valeur de réalisation économique immédiate.

Les méthodes de l'actif net comptable et de l'actif net réévalué donnent une vision statique de la société ne valorisant pas son potentiel commercial. De plus, la qualité et le professionnalisme des dirigeants et, plus généralement des ressources humaines, ne sont pas pris en considération par ces méthodes.

### **Actualisation des dividendes**

Cette méthode consiste à valoriser une société à partir de la valeur actuelle de ses dividendes futurs. Elle est donc intrinsèquement liée au niveau de taux de distribution qui est proposé aux actionnaires par les dirigeants.

Cette méthode ne me paraît pas pertinente dès lors que le dividende n'est pas représentatif de la capacité de la société à générer des flux de trésorerie à l'origine de la valeur de l'entreprise.

Le résultat de mes travaux ne remet pas en cause l'évaluation de la société Audensiel, donc la valeur attribuée aux Apports.

### 3. Conclusion

Sur la base de mes travaux et à la date du présent rapport, je suis d'avis que la valeur des apports retenue s'élevant à un montant de 5.822.622 € n'est pas surévaluée et, en conséquence, est au moins égale au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire des apports, éventuellement majorée de la prime d'apport et de la soulte en numéraire

Fait à Paris, le 20 novembre 2025



Janah BENKIRANE

Commissaire aux apports