

3for2

Société par Actions Simplifiée au capital de 62 884 737€

Siège social : 50 rue d'Hauteville – 75 010 Paris

RCS Paris 900 758 343

**Rapport du commissaire aux apports désigné en application de
l'article L.228-101 du Code de commerce (fusion de la société Yolaw
dans la société 3for2)**



Impulsa Audit

Commissaire aux comptes membre de la compagnie régionale de Paris

36 rue de Châteaudun – 75 009 Paris

Société par Actions Simplifiée au capital de 1 047€ – RCS Paris 789 994 514 – Siret 789 994 514 00030

Rapport du commissaire aux apports désigné en application de l'article L.228-101 du Code de commerce (fusion de la société Yolaw dans la société 3for2)

Aux associés,

En exécution de la mission prévue par l'article L.228-101 du code de commerce qui nous a été confiée par décision des associés de la société 3for2 en date du 29 octobre 2025, nous avons établi le présent rapport.

Le nombre de titres de la société 3for2 (absorbante), auquel les porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société Yolaw (absorbée) peuvent prétendre, a été déterminé dans le traité de fusion en date du 7 novembre 2025. Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le caractère équitable du rapport d'échange proposé.

A cet effet, nous avons effectué nos 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 :

- ▶ A présenter les méthodes suivies pour déterminer le rapport d'échange ;
- ▶ A apprécier le caractère adéquat de ces méthodes et les valeurs relatives auxquelles elles conduisent ;
- ▶ A apprécier le caractère équitable du rapport d'échange proposé ;
- ▶ A apprécier les avantages particuliers.

Notre mission prenant fin avec le dépôt du rapport il ne nous appartient pas de mettre à jour le présent rapport pour tenir compte des faits et circonstances postérieurs à sa date de signature.

Notre rapport vous est présenté selon le plan suivant :

- ▶ Présentation de l'opération
- ▶ Diligences mises en œuvre
- ▶ Appréciation du rapport d'échange
- ▶ Appréciation des avantages particuliers
- ▶ Conclusion

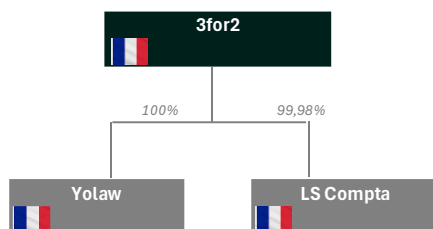
Présentation de l'opération

1/ Contexte de l'opération

Le groupe Legalstart opère une plateforme de services juridiques en ligne destinée aux microentreprises et aux petites et moyennes entreprises en France (PME). Son objectif est de permettre aux entrepreneurs de gérer de manière autonome l'ensemble de leurs démarches administratives, juridiques et comptables.

La société 3for2 est la holding du groupe Legalstart constituée des 2 sociétés opérationnelles suivantes :

- La société Yolaw (détenue à hauteur de 100%) porte l'activité de la plateforme de services juridiques et administratifs sous la marque Legalstart ;
- La société LS Compta (détenue à hauteur de 99,98%) propose des services comptables ;



Dans le cadre de la simplification de la structure du groupe, les actionnaires ont engagé une opération de fusion des sociétés 3For2 (société absorbante) et Yolaw (société absorbée).

La société Yolaw a émis et attribué 8 600 bons de souscription de parts de créateur d'entreprise encore en circulation (« BSPCE Yolaw »).

Conformément à l'article L.228-101 du code de commerce, les titulaires des BSPCE Yolaw pourront exercer leurs droits dans la société absorbante 3for2 après la réalisation de la fusion.

Le nombre de titres de capital de la société 3for2 auquel les titulaires de BSPCE Yolaw peuvent prétendre est déterminé en corrigeant le nombre de titres qu'il est prévu d'émettre au contrat d'émission des BSPCE Yolaw en fonction du nombre d'actions à créer par la société 3for2.

Afin de fixer le nombre d'actions ordinaires de la société 3for2 auquel pourront prétendre les titulaires de BSPCE Yolaw, une parité d'échange a été déterminée sur la base des valeurs réelles respectives des sociétés 3for2 et Yolaw :

- 100 actions ordinaires de la société Yolaw pour 7 085 actions ordinaires de la société 3for2.

2/Présentation des sociétés concernées par l'opération

2.1/ Société Yolaw (absorbée)

La société Yolaw qui sera absorbée, est une société par actions simplifiée au capital de 11 320,92€ divisé en 1 132 092 actions ordinaires de 0,01€ de valeur nominale chacune. Les actions de la société Yolaw sont détenues à hauteur de 100% par la société 3for2.

La société dispose d'un siège social situé 50 rue d'Hauteville – 75 010 Paris et est inscrite sous le numéro d'identification 753 892 926 RCS Paris.

La société Yolaw porte l'activité de la plateforme de services juridiques et administratifs sous la marque Legal Start.

Dans le cadre de l'emprunt obligataire souscrit par la société 3for2, les titres de la société Yolaw détenus par la société 3for2 ont fait l'objet d'un nantissement.

2.2/ Société 3for2 (absorbante)

La société 3for2 est une société par actions simplifiée au capital de 62 884 737€ de 1€ de valeur nominale chacune, divisé en plusieurs catégories d'actions :

	En # actions
AO	22 216 243
ADP A1	15 435 793
ADP A2	23 579 871
ADP R	152 830
ADP 2024	1 500 000
Total non dilué	62 884 737

La société dispose d'un siège social situé 50 rue d'Hauteville – 75 010 Paris et est inscrite sous le numéro d'identification 900 758 343 RCS Paris.

La société 3for2 est la holding du groupe destinée à absorber la société Yolaw.

Par assemblée générale mixte en date du 20 juillet 2021, il a été émis un emprunt obligataire de 11m€ divisé en 110 obligations à bons de souscription d'actions (les "OBSA"). Il a été procédé au remboursement anticipé de cet emprunt à hauteur de 3,5m€.

Dans le cadre de l'opération de fusion, une réduction de capital doit être réalisée préalablement par voie de réduction de la valeur nominale des actions de 1€ à 0,2€ / action.

3/Présentation des BSPCE Yolaw

Par acte unanime sous seing privé du 30 janvier 2018, les associés ont délégué au président de la société Yolaw leurs pouvoirs à l'effet d'émettre un nombre maximum de 3 225 BSCPE 2018-1. Par décision en date du 30 juin 2018, le président a décidé d'attribuer 3 225 BSPCE 2018-1 selon les modalités suivantes :

- ▶ Chaque BSPCE 2018-1 donne droit à la souscription d'une action ordinaire d'une valeur nominale de 0,01€ / action à un prix d'exercice de 20€ / action.

A ce jour, il reste 600 BSPCE 2018 non exercés.

Par décisions unanimes du 4 décembre 2020, les associés ont délégué au président de la société Yolaw leur compétence à l'effet d'émettre un nombre maximum de 30 000 BSCPE 2020. Par décision en date du 14 décembre 2020, le président a décidé d'attribuer 21 800 BSPCE selon les modalités suivantes :

- ▶ Chaque BSPCE 2020 donne droit à la souscription d'une action ordinaire d'une valeur nominale de 0,01€ / action à un prix d'exercice de 28,36€ / action.

A ce jour, il reste 8 000 BSPCE 2020 non exercés.

Compte tenu des deux plans de BSPCE en 2018 et 2020, il reste 8 600 BSPCE Yolaw non exercés à ce jour.

Les titulaires des BSPCE Yolaw pourront exercer leurs droits dans la société absorbante 3for2 après la réalisation de la fusion, étant précisé que le prix d'exercice de chaque BSPCE demeurera inchangé.

4/ Conditions suspensives de la fusion

La fusion est soumise aux conditions suspensives suivantes :

- ▶ La mainlevée du nantissement des actions de la société Yolaw ;
- ▶ La réalisation définitive de la réduction de capital de la société 3for2 ;
- ▶ Le remboursement des OBSA par la société 3for2 ;
- ▶ L'approbation de la fusion de la société Yolaw par la collectivité des associés de la société 3for2.

5/ Détermination du nombre de titres de la société absorbante

Les titulaires des BSPCE Yolaw peuvent prétendre à un nombre de titres de la société 3for2.

Le nombre de titres de la société Yolaw destinés aux titulaires des Yolaw a été déterminé dans le projet de traité de fusion sur la base des valorisations suivantes :

	3for2	Yolaw
Valeur 100% des actions (k€)	27 380	32 078
Valeur / action ordinaire (€)	0,40	28,34

Compte tenu des valorisations retenues pour les sociétés concernées par l'opération, le rapport d'échange proposé est le suivant :

- 100 actions ordinaires de la société Yolaw pour 7 085 actions ordinaires de la société 3for2.

6/ Charges et conditions des apports

6.1/ Fiscalité de l'opération

Au niveau fiscal, la fusion prend effet au 1^{er} janvier 2025.

La fusion sera soumise au régime de faveur prévu aux articles 210 A et suivants du code général des impôts.

La fusion sera exemptée de droit d'enregistrement conformément à l'article 816 du Code Général des Impôts.

6.2/ Valeur de l'apport

Conformément aux dispositions de l'article L.236-4 du Code de commerce, la fusion aura, d'un point de vue comptable et fiscal, un effet rétroactif au 1er janvier 2025.

Les sociétés participant à la fusion étant sous contrôle commun, les éléments d'actif et de passif sont apportés, conformément à la réglementation comptable (article 743-1 du plan comptable général) pour leur valeur nette comptable au 31 décembre 2024.

Diligences mises en œuvre

Cette mission, conformément aux dispositions légales, prend fin avec le dépôt de notre rapport. Il ne nous appartient pas d'assurer un suivi des événements postérieurs, survenus éventuellement entre la date de notre rapport et la date de réalisation de la fusion.

Nous avons procédé aux contrôles que nous avons estimé nécessaire au regard de la Doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes, afin de vérifier que les valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération sont pertinentes et que le rapport d'échange est équitable.

Nous nous sommes entretenus avec les représentants et conseils des sociétés concernées par la présente opération, tant pour prendre connaissance de l'opération proposée et le contexte dans lequel elle se situe, que pour analyser les modalités comptables, juridiques et fiscales envisagées.

Nous avons pris connaissance de l'opération dans son ensemble et de la documentation disponible dont notamment :

- Les statuts des sociétés 3for2 et Yolaw ;
- Le traité de fusion entre les sociétés 3for2 et Yolaw en date du 7 novembre 2025 ;
- Le projet de la documentation juridique relative à la réduction de capital de la société 3for2 ;
- La documentation juridique relative aux émissions et attributions des BSPCE Yolaw ;
- Le rapport d'évaluation du groupe 3for2 réalisé par un expert indépendant (Valancy) en juillet 2025 actualisé en septembre 2025 ;
- Les comptes consolidés du groupe 3for2 au 31 décembre 2024 ;
- Les comptes individuels des sociétés 3for2 et Yolaw au 31 décembre 2024 ;
- Les situations intermédiaires des sociétés 3for2, Yolaw, LS Compta au 31 août 2025 ;
- Les états comptables consolidés intermédiaires au 31 août 2025 ;
- Le reporting financier du groupe 3for2 au 31 décembre 2024 et au 30 septembre 2025 ;

Nous avons mis en œuvre des diligences visant à vérifier que :

- Le traité de fusion présente le nombre de titres de capital de la société 3for2 auquel les titulaires de BSPCE Yolaw peuvent prétendre ;
- Le nombre de titres a été correctement déterminé conformément aux dispositions de l'article L.228-101 du code de commerce.

Nous avons demandé au dirigeant de la société 3for2 de nous confirmer, dans une lettre d'affirmation, l'exhaustivité des informations transmises sur cette opération.

Ces diligences ont été effectuées dans le cadre d'une intervention particulière ayant pour objet l'application d'une valeur par référence à des critères identifiés et au regard d'objectifs définis.

Ainsi, notre mission ne constitue ni une mission d'audit, ni une mission d'examen limité, ni 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. Notre rapport ne peut donc pas être utilisé dans ce contexte.

Appréciation du rapport d'échange

Le rapport d'échange a été déterminé sur la base des valeurs attribuées aux actions des sociétés 3for2 et Yolaw et en tenant compte des modalités de conversion des BSPCE historiquement émis par la société Yolaw :

	3for2	Yolaw
Valeur 100% des actions (k€)	27 380	32 078
Valeur / action ordinaire (€)	0,40	28,34
Parité d'échange		
100 actions Yolaw pour	7 085 actions 3for2	

Afin d'apprécier le rapport d'échange, nous avons analysé les méthodes retenues pour déterminer les valeurs attribuées aux actions des 2 sociétés et le mécanisme de conversion des BSPCE de la société Yolaw.

En particulier, il convient de noter que notre approche tient compte des éléments suivants :

- Le groupe 3for2 établit des comptes consolidés :
 - Les comptes consolidés au 31 décembre 2024 ont fait l'objet d'un audit par le commissaire aux comptes ;
 - Les comptes consolidés n'intègrent pas la filiale LS Compta dans la mesure où il a été considéré que le groupe ne contrôle pas la filiale (compte tenu des modalités des actions de préférence)
 - Une situation intermédiaire consolidée au 31 août 2025 a été préparée et a fait l'objet d'un examen limité par le commissaire aux comptes ;
- Les comptes historiques individuels des sociétés Yolaw et 3for2 ont fait l'objet d'un audit par le commissaire aux comptes ;
- Les comptes historiques individuels de la société LS Compta n'ont pas été audités ;
- Un rapport d'évaluation du groupe 3for2 a été réalisé par un expert indépendant (Valancy) en juillet 2025 actualisé en septembre 2025 présentant les valeurs des sociétés Yolaw, 3for2 et LS Compta et la valeur par action de la société 3for2 selon les catégories d'actions ;
- La société 3for2 étant une holding, la valeur de la société 3for2 repose donc sur l'évaluation des sociétés opérationnelles Yolaw et LS Compta ;
- Ainsi les informations financières utilisées pour les besoins de valorisation proviennent du rapport d'évaluation Valancy, des comptes individuels et des reporting financiers ;
- Le groupe 3for2 ayant une activité pérenne et rentable, les méthodes d'évaluation basées sur les comparables pourront être appliquées ;
- Nous n'avons pas eu communication de prévisions de cash flow du groupe. Aussi nous n'avons pas été en mesure d'approcher la valeur économique en appliquant la méthode dite des DCF ou actualisation des flux de trésorerie.

1/ Valeur attribuée aux actions de la société 3for2

Afin d'apprécier la valeur retenue et afin de respecter le principe d'une évaluation multicritère, les principales approches d'évaluation ont été envisagées. La sélection des méthodes retenues a été réalisée en tenant compte des spécificités de la société et de l'opération.

Le rapport d'évaluation du groupe 3for2 réalisé par Valancy en juillet 2025 actualisé en septembre 2025 a recours aux deux méthodes suivantes :

- Méthode des transactions comparables qui consiste à appliquer aux agrégats de la société des multiples issus d'acquisitions de sociétés du même secteur.
- Méthode des comparables boursiers qui consiste à appliquer aux agrégats de la société des multiples issus d'acteurs du secteur cotés.

Les agrégats du groupe qui ont été retenus sont le chiffre d'affaires et l'EBITDA combiné (sociétés matures ayant atteint leur niveau de rentabilité normatif) :

3for2 - KPIs combinés

Devise: 000€	12m-24	12m-25
	Réel	Reforecast
Chiffres d'affaires	24 157	26 131
EBITDA	2 380	2 211
EBITDA ajusté	2 520	2 338

Source: Rapport Valancy, reporting

- Les prévisions 2025 Reforecast ont été préparées à partir des performances réelles de janvier à avril 2025 (4 mois) et du budget 2025 de mai à décembre 2025 (8 mois).

La mise en œuvre de ces 2 méthodes dans le rapport d'évaluation Valancy conduit aux résultats suivants :

	Valeur (k€)	# actions	Valeur / action (€)
Valeur d'entreprise (VE)	30 815		
Trésorerie / (dette) nette	(3 435)		
Valeur 100% des actions	27 380		
dont AO & ADP R	8 563	22 369 073	0,38
dont ADP A1	6 467	15 435 793	0,42
dont ADP A2	11 912	23 579 871	0,51
dont BSPCE	33	3 406 013	0,01
dont ADP 2024	404	1 500 000	0,27

→ ramené à 0,4€ / action

Les résultats ont été déterminés sur la base des éléments suivants :

- La valeur d'entreprise retenue est une moyenne des 2 méthodes présentées ci-dessus selon 3 variantes (multiple VE/CA, multiple VE/EBITDA et régression VE/CA) ;
- La dette nette combinée au 30 septembre 2025 a ensuite été additionnée afin d'approcher la valeur des titres de la société ;
- La valeur des titres a été répartie par catégorie d'actions selon la méthode suivante :
 - Une simulation de la valeur par action a été menée par l'expert indépendant Valancy en fonction des droits financiers par catégorie selon deux méthodes (approche binomiale et approche Monte Carlo) ;

Nos diligences conduisent à formuler les commentaires suivants :

- Nous avons été en mesure d'identifier les méthodes d'évaluation retenues ;
- Les agrégats financiers utilisés dans l'application des méthodes d'évaluation ont pu être corroborées à partir des informations financières de la société (comptes annuels, reporting...). En particulier, l'EBITDA 2025 ayant servi de base de référence tient compte d'ajustements d'éléments exceptionnels (coûts marketing) et d'éléments non normatifs (économie de loyers, réduction de la masse salariale suite à une réorganisation) ;

- La répartition de la valeur des titres par catégorie d'action repose sur des approches d'évaluation cohérentes ;
- La valeur des actions ordinaires a été ramenée à 0,4€ / action pour tenir compte de la variation du calcul au jour le jour ;
- Les sociétés de l'échantillon de référence constitué dans le cadre des 2 méthodes peuvent présenter des spécificités entraînant une comparabilité relative au groupe 3for2.

Les méthodes appliquées pour la valorisation des actions ordinaires de la société 3for2 nous paraissent adéquates.

Compte tenu de ces observations, les résultats obtenus selon ces méthodes ne remettent pas en cause la valorisation des actions ordinaires de la société 3for2 (0,4€ / action) retenue dans le cadre de la fusion.

2/ Valeur attribuée aux actions de la société Yolaw

La valeur de la société Yolaw a été déterminée à partir de la valeur d'entreprise de la société 3for2 en déduisant la valeur d'entreprise de la société LS Compta :

Devise: 000€		
Valeur d'entreprise (VE) 3for2	30 815	A
Valeur d'entreprise (VE) LS Compta	2 015	B
Valeur d'entreprise (VE) Yolaw	28 800	=A-B
Trésorerie / (dette) nette	3 278	
Valeur 100% des actions Yolaw	32 078	
# actions	1 132 092	
Valeur / action Yolaw (€)	28,34	

La trésorerie nette au 30 septembre 2025 a ensuite été additionnée afin d'approcher la valeur des titres de la société.

Nos diligences conduisent à formuler les commentaires suivants :

- Nous avons été en mesure d'identifier les méthodes d'évaluation retenues ;
- Les agrégats financiers utilisés dans l'application des méthodes d'évaluation ont pu être corroborées à partir des informations financières de la société (comptes annuels, reporting...) ;

Les méthodes appliquées pour la valorisation des actions ordinaires de la société Yolaw nous paraissent adéquates.

Compte tenu de ces observations, les résultats obtenus selon ces méthodes ne remettent pas en cause la valorisation des actions ordinaires de la société Yolaw (28,34€ / action) retenue dans le cadre de la fusion.

3/ Modalités d'exercice des BSPCE de la société Yolaw

Comme détaillé ci-avant, la société Yolaw a émis et attribué 8 600 BSPCE Yolaw encore en circulation selon les modalités suivantes :

- 1 BSPCE Yolaw donne droit à 1 action ordinaire de la société Yolaw.

Dans le cadre de la fusion de la société Yolaw dans la société 3for2, les titulaires de BSPCE Yolaw peuvent prétendre à un nombre d'actions à créer par la société 3for2 selon le rapport d'échange présenté ci-après.

4/ Calcul du rapport d'échange

Le rapport d'échange a été déterminé sur la base des valeurs attribuées aux actions des sociétés 3for2 et Yolaw et en tenant compte des modalités de conversion des BSPCE historiquement émis par la société Yolaw :

	3for2	Yolaw
Valeur 100% des actions (k€)	27 380	32 078
Valeur / action ordinaire (€)	0,40	28,34
Parité d'échange		
100 actions Yolaw pour	7 085 actions 3for2	

Appréciation des avantages particuliers

En cas d'exercice, les titulaires de BSPCE de la société Yolaw recevront des actions ordinaires de la société 3for2. Nous n'avons pas eu connaissance d'avantages particuliers octroyés dans le cadre de l'opération de fusion.

Conclusion

Sur la base de nos travaux, nous concluons que le nombre de titres de la société 3for2 mentionné dans le projet de traité de fusion et auquel les titulaires de BSPCE de la société Yolaw, peuvent prétendre, n'appelle pas d'observation de notre part.

Paris le 19 novembre 2025

Le commissaire aux apports

Impulsa Audit

A handwritten signature in dark ink, appearing to read 'Maxime de Vieth', written in a cursive style.

Maxime de Vieth