L.S.H.

Société par actions simplifiée au capital de 402.000 euros

Siège social : 8, rue du Général Cérez – 87000 Limoges

503 930 687 RCS Limoges

APPORT DE TITRES DE LA SOCIETE MDA

RECRUTEMENT CONSENTI A LA SOCIETE L.S.H.

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS SUR LA VALEUR DE L'APPORT

APPORT DE TITRES DE LA SOCIETE MDA RECRUTEMENT
CONSENTI A LA SOCIETE L.S.H.

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS SUR LA VALEUR DE L'APPORT

Aux associés de la société L.S.H.,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par décisions unanimes des associés en date du 30 juillet 2026 concernant l'apport en nature de titres de la société MDA RECRUTEMENT à la société L.S.H., nous avons établi le présent rapport prévu par l'article L. 225-147 du Code de commerce.

La valeur de l'apport a été arrêtée dans le projet de traité d'apport (ci-après le « **Traité d'Apport** »). Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur de l'apport n'est pas surévaluée. A cet effet, nous avons effectué nos diligences au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicable à cette mission. Ces diligences sont destinées à apprécier la valeur de l'apport, 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 de l'apport, majorée de la prime d'apport et de la soulte.

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.

A aucun moment, nous ne nous sommes trouvés dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévue par la loi.

Aucun avantage particulier n'a été stipulé dans cette opération.

Notre rapport est organisé selon le plan suivant :

1. **Présentation générale de l'opération**
2. **Description et méthode d'évaluation de l'apport**
3. **Diligences et appréciation de la valeur de l'apport**
4. **Conclusion**

I. PRESENTATION GENERALE DE L'OPERATION

1.1. Contexte de l'opération

La société L.S.H. (la « **Société Bénéficiaire** ») détient des participations dans le capital de vingt-sept filiales exploitant des agences de travail temporaire situées dans le centre de la France. Dans le contexte d'un projet de cession d'une participation majoritaire dans le capital de la Société Bénéficiaire, il a été proposé aux associés de ces filiales d'apporter leurs titres à la Société Bénéficiaire préalablement à la réalisation de cette opération.

Dans ce cadre, les apporteurs ci-après désignés souhaitent apporter à la Société Bénéficiaire 800 actions qu'ils détiennent dans le capital de la société MDA RECRUTEMENT (la « **Société** »), représentant 80 % du capital social et des droits de vote de la Société (l'« **Apport** »).

1.2. Apporteurs

(i) L'ARIANE HOLDING, société par actions simplifiée au capital de 24.000 euros, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Clermont-Ferrand sous le numéro 393 907 969, dont le siège social est situé 1310 Boulevard de l'Europe – 63360 Gerzat ;

(ii) SM CONSULTING, société par actions simplifiée au capital de 329.200 euros, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Cusset sous le numéro 807 595 541, dont le siège social est situé 28 place Charles de Gaulle – 03200 Vichy.

Ci-après dénommés ensemble les « **Apporteurs** » ou individuellement un « **Apporteur** ».

1.3. Sociétés concernées

1.3.1. Société bénéficiaire de l'apport

La Société Bénéficiaire est une société par actions simplifiée au capital de 402.000 euros, divisé en 4.020.000 actions de 0,10 euro de valeur nominale intégralement libérées.

Elle est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Limoges sous le numéro 503 930 687 et a son siège social 8, rue du Général Cérez – 87000 Limoges.

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

- la gestion de toutes valeurs mobilières dont la Société Bénéficiaire pourra devenir propriétaire par voie d'achat, d'apport, d'échange ou tout autre moyen ;
- la fourniture de prestations de services notamment de conseils, de prestations comptables et sociales en matière de direction générale, gestion des ressources humaines ;
- la fourniture de toutes prestations de services notamment de conseil, ingénierie, auprès de toutes personnes physiques ou morales apparentées ou non à la Société Bénéficiaire ;
- la participation de la Société Bénéficiaire, par tous moyens, directement ou indirectement, dans toutes opérations pouvant se rattacher à son objet par voie de création de sociétés

nouvelles, d'apport, de souscription ou d'achat de titres ou droits sociaux, de fusion ou autrement, de création, d'acquisition, de location, de prise en location-gérance de tous fonds de commerce ou établissements ; la prise, l'acquisition, l'exploitation ou la cession de tous procédés et brevets concernant ces activités ;

- et plus généralement, toutes opérations de quelque nature qu'elles soient, économiques ou juridiques, financières, civiles ou commerciales, pouvant se rattacher, directement ou indirectement, a cet objet ou à tout objet similaire, connexe ou complémentaire.

1.3.2. Société dont les titres sont apportés

La Société est une société par actions simplifiée au capital de 100.000 euros, divisé en 1.000 actions de 100 euros de valeur nominale intégralement libérées.

Elle est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Cusset sous le numéro 505 260 265 et a son siège social 2 rue du Portugal et 28 place Charles de Gaulle – 03200 Vichy.

La Société a pour objet :

- entreprise de travail temporaire au sens des articles L 124-1 et suivants du Code du Travail, mise à disposition provisoire auprès d'utilisateurs de salariés, placement, recrutement, activité de ressources humaines, recrutement de personnes pour le compte d'entreprises et/ou cabinets en vue de leur embauche comme salariés sous quelque forme que ce soit, à temps plein ou partiel, travail en temps partagé ;
- la participation de la Société, par tous moyens, directement ou indirectement, dans toutes opérations pouvant se rattacher à son objet par voie de création de sociétés nouvelles, d'apport, de souscription ou d'achat de titres ou droits sociaux, de fusion ou autrement, de création, d'acquisition, de location, de prise en location-gérance de tous fonds de commerce ou établissements ; la prise, l'acquisition, l'exploitation ou la cession de tous procédés et brevets concernant ces activités ;
- et plus généralement, toutes opérations financières, commerciales, industrielles, immobilières et mobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'un des objets spécifiés ou à tout objet similaire ou connexe ou de nature à favoriser le développement du patrimoine social.

II. DESCRIPTION ET METHODE D'EVALUATION DE L'APPORT

Les modalités de réalisation de l'Apport sont exposées de façon détaillée dans le Traité d'Apport. Elles peuvent se résumer comme suit.

2.1. Description de l'Apport

Les Apporteurs apporteraient ensemble à la Société Bénéficiaire la pleine propriété de 800 actions ordinaires de la Société (les « **Actions Apportées** »), représentant 80 % du capital social de la Société, pour une valeur totale de 5.901.600 euros, réparties de la façon suivante :

Apporteurs	Nombre d'actions apportées	Valeur unitaire (en euros)	Valeur d'apport (en euros)
L'ARIANE HOLDING	200	7 377,00 €	1 475 400 €
SM CONSULTING	600	7 377,00 €	4 426 200 €
Total	**800**	**7 377,00 €**	**5 901 600 €**

2.2. Evaluation de l'Apport

L'Apport est réalisé à la valeur réelle, conformément au règlement ANC 2017-01 du 5 mai 2017.

Les parties ont convenu que la valeur d'apport soit déterminée sur la base de la valeur réelle des Actions Apportées déterminée d'un commun accord entre les parties.

Dès lors, la valeur des Actions Apportées a été fixée à 5.901.600 euros, soit 7.377 euros par action apportée.

2.3. Rémunération de l'Apport et émission d'actions nouvelles

En rémunération de l'Apport, les Apporteurs recevront 1.735.764 actions ordinaires nouvelles (les « **Actions Nouvelles** ») de la Société Bénéficiaire, d'une valeur nominale de 0,10 euro chacune, assortie d'une prime d'apport de 3,30 euros chacune.

Les Actions Nouvelles seront réparties entre les Apporteurs de la manière suivante :

Apporteurs	Actions Nouvelles	Prime d'apport	Soulte	Prix global de souscription
L'ARIANE HOLDING	433 941	1 432 005,30 €	0,60 €	1 475 400 €
SM CONSULTING	1 301 823	4 296 015,90 €	1,80 €	4 426 200 €
Total	**1 735 764**	**5 728 021,20 €**	**2,40 €**	**5 901 600 €**

En conséquence, le montant de l'augmentation de capital de la Société Bénéficiaire résultant de l'Apport s'élèvera à 173.576,40 euros par la création et l'émission de 1.735.764 Actions Nouvelles, assortie d'une prime d'apport globale de 5.728.021,20 euros, pour un prix de souscription global de 5.901.600 euros.

La différence entre la valeur de l'apport (soit la somme de 5.901.600 euros) et le montant de l'augmentation de capital des Actions Nouvelles (soit la somme de 5.901.597,60 euros), égale à 2,40 euros, constituera une soulte à laquelle l'ensemble des Apporteurs renonceront définitivement.

2.4. Modalités de l'opération – Conditions suspensives

La réalisation de l'Apport est subordonnée à la réalisation des conditions suspensives suivantes :

(i) l'établissement du présent rapport ;

(ii) l'approbation, par la collectivité des associés de la Société Bénéficiaire, de l'Apport, de l'évaluation des Actions Apportées et de l'émission des Actions Nouvelles.

La date de réalisation (la « **Date de Réalisation** ») sera celle à laquelle les associés de la Société Bénéficiaire constateront la réalisation définitive de l'Apport.

Dans l'hypothèse où ces conditions ne seraient pas réalisées au plus tard le 30 septembre 2026, l'Apport serait, sauf prorogation par accord écrit des parties, considéré de plein droit comme caduc, sans indemnité de part ni d'autre.

III. DILIGENCES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DE L'APPORT

3.1. Diligences accomplies

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimées nécessaires conformément à la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicable à ce type de mission, à l'effet :

- de contrôler la réalité des Actions Apportées ;
- de vérifier la valeur de l'Apport considéré dans son ensemble.

A ce titre, nous avons notamment effectué les diligences suivantes :

- nous nous sommes entretenus avec les personnes en charge de l'opération, tant pour appréhender son contexte que pour en comprendre les modalités économiques, comptables, juridiques et fiscales ;
- nous avons pris connaissance de l'activité de la Société à travers l'analyse de ses comptes annuels des exercices clos les 31 décembre 2024 et 31 décembre 2025 ;
- nous avons apprécié les événements intervenus postérieurement à la dernière clôture à partir d'extractions comptables au 30 juin 2026 ;
- nous avons examiné le projet de rapport de due diligence établi par le cabinet BDO ;
- nous avons exploité les différents documents mis à notre disposition permettant d'apprécier la valeur de l'Apport ;
- nous avons examiné le Traité d'Apport ;
- nous avons vérifié le respect de la réglementation comptable en vigueur en matière de valorisation de l'Apport ;

- nous avons contrôlé la réalité de l'Apport et apprécié l'incidence éventuelle d'éléments susceptibles d'en affecter la propriété ;
- nous avons apprécié la valorisation de la Société dont les titres font l'objet de l'Apport.

Notre mission a pour but d'éclairer les associés de la Société Bénéficiaire sur la valeur de l'apport. Elle ne relève ni d'une mission d'audit ni d'une mission d'examen limité au sens des normes professionnelles. 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.

3.2. Appréciation de la réalité de l'Apport

Nous avons obtenu et exploité les statuts de la Société dont les actions sont apportées. Nous avons obtenu le cas échéant les actes juridiques attestant de l'origine de la propriété des Actions Apportées.

3.3. Appréciation de la valorisation de l'apport et de sa conformité à la réglementation comptable

Conformément au règlement ANC n°2017-01 homologué par arrêté du 26 décembre 2017, les parties ont valorisé l'apport à leur valeur réelle dans la mesure où il s'agit d'une opération d'apport réalisée entre des personnes morales sous contrôle distinct, conformément au règlement ANC n°2017-01 homologué par arrêté du 26 décembre 2017.

Dès lors, la méthodologie retenue pour la valorisation de l'Apport n'appelle pas de remarque particulière de notre part.

3.4. Appréciation de la valeur de l'Apport

3.4.1. Méthodes écartées

Nous avons examiné les principales méthodes d'évaluation susceptibles d'être appliquées pour apprécier la valeur économique des Actions Apportées.

Nous avons écarté l'approche par les comparables transactionnels dans la mesure où nous n'avons pas identifié un nombre suffisant de transactions récentes, documentées et portant sur des sociétés présentant des caractéristiques suffisamment comparables à celles de la Société, notamment en termes d'activité, de modèle économique et de taille.

Nous n'avons pas obtenu de plan d'affaires prévisionnel de la Société. Dès lors, nous avons écarté la méthode des *Discounted Cash-Flows* (DCF) qui consiste à déterminer la valeur d'entreprise d'une société par l'actualisation de flux de trésorerie prévisionnels.

Enfin, nous n'avons pas retenu l'approche patrimoniale. Cette méthode apparaît peu pertinente pour apprécier la valeur économique des titres de la Société, dont la valeur repose principalement sur son fonds de commerce, son portefeuille clients, son savoir-faire et sa capacité à générer des résultats futurs, plutôt que sur la valeur isolée de ses actifs corporels et incorporels identifiables.

3.4.2. Méthode retenue

Compte tenu des caractéristiques de la Société et des informations disponibles, nous avons retenu une approche analogique fondée sur la méthode des comparables boursiers.

Cette méthode consiste à estimer la valeur de la Société par référence aux multiples de valorisation observés pour un échantillon de sociétés cotées réputées comparables, notamment au regard de leur activité, de leur modèle économique et de leur positionnement dans le secteur du travail temporaire.

L'échantillon retenu est composé de six sociétés cotées exerçant une activité comparable à celle de la Société. Les données financières de la Société ont été comparées aux multiples observés sur cet échantillon au moyen des deux méthodes suivantes :

- un multiple appliqué à la marge brute réalisée en 2025, cet agrégat constituant un indicateur de référence dans le secteur du travail temporaire ;
- un multiple appliqué à l'EBITDA ajusté réalisé en 2025.

Pour apprécier la valeur économique de la Société, nous avons tenu compte de décotes de taille et d'illiquidité des actions et intégré une prime de contrôle, dès lors que l'Apport conférera à la Société Bénéficiaire le contrôle de la Société.

La valeur ainsi déterminée a ensuite été ajustée de la trésorerie nette de la Société.

3.4.3. Synthèse

Les conclusions de nos travaux nous conduisent à estimer que la valeur réelle des Actions Apportées est au moins égale à la valeur nominale des Actions Nouvelles à émettre par la Société Bénéficiaire en rémunération de l'Apport, majorée de la prime d'apport et de la soulte.

IV. CONCLUSION

En conclusion de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la valeur de l'Apport retenue s'élevant à 5.901.600 euros n'est pas surévaluée. En conséquence, la valeur des Actions Apportées est au moins égale au montant de la valeur nominale des 1.735.764 Actions Nouvelles à émettre par la Société Bénéficiaire, soit 173.576,40 euros, majoré de la prime d'apport de 5.728.021,20 euros et de la soulte de 2,40 euros.

Fait à Paris, le 16 septembre 2026

Le commissaire aux apports,

BEWIZ AUDIT
Société de Commissaires aux Comptes
Membre de la Compagnie Régionale de Paris
Signé par Camille Boivin
Le 16 sept. 2026

doc_9749
tx_xn8xZQEyBmq8

Camille BOIVIN