RÉPUBLIQUE
FRANÇAISE
Liberté
Égalité
Fraternité

INPI
FRANCE

L'INPI a détecté des données personnelles dans ce document.
Un masquage de ces données a été réalisé

Cabinet Yvan YADAN
Yvan YADAN

Commissaire aux Comptes
[redacted]

ENDRIX GRP

Société par actions simplifiée d'expertise comptable et de commissariat aux comptes
Au capital de 12.466.931,50 euros
Siège social : [redacted]
504 431 362 R.C.S. Lyon

Apport de titres de la société ENDRIX KPE au profit de la société ENDRIX GRP

Rapport du Commissaire aux apports

Aux associés,

En exécution de la mission qui m'a été confiée en date du 5 novembre 2026, par décisions des associés de la société ENDRIX GRP, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 18, avenue Félix Faure – 69007 Lyon, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Lyon sous le numéro 504 431 362 (le « Bénéficiaire » ou la « Société »), concernant l'apport d'actions de la société ENDRIX KPE par l'Apporteur au profit du Bénéficiaire, j'ai établi le présent rapport prévu à l'article L. 225-147 du Code de commerce, rendu applicable à la société par actions simplifiée par l'article L. 227-1 du même Code.

La valeur des apports a été arrêtée dans le projet de contrat d'apport en nature qui m'a été communiqué, constituant ainsi un document de travail (le « Contrat d'Apport »).

Il m'appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la Valeur des Apports n'est pas surévaluée et qu'elle correspond au moins à la valeur nominale des actions à émettre par la Société, augmentée le cas échéant de la prime d'apport. À 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 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 augmentée, le cas échéant, de la prime d'apport.

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 conclusion présentées ci-après, selon le plan suivant :

- Présentation de l'opération et description des Apports
- Diligences accomplies et appréciation de la Valeur des Apports
- Synthèse
- Conclusion

1. Présentation de l'opération et description des Apports

L'opération soumise à l'approbation de la collectivité des associés du Bénéficiaire porte sur l'apport, par l'Apporteur, au profit du Bénéficiaire, de 40 actions ordinaires de la société ENDRIX KPE (ensemble les « Actions Apportées »).

Les Actions Apportées représentent 40 % du capital de la société ENDRIX KPE et ne permettent pas de conférer, à elles seules, au Bénéficiaire, directement ou indirectement, le contrôle de cette dernière.

1.1 Objectifs de l'opération

L'opération examinée s'inscrit dans le cadre du réinvestissement de l'Apporteur au sein des structures de détention du groupe ENDRIX (l'« Opération »). Dans ce contexte, l'Apporteur apporte à ENDRIX GRP l'intégralité des actions ENDRIX KPE qu'il détient, en contrepartie d'actions ordinaires nouvelles d'ENDRIX GRP. Ces actions ont vocation à être successivement apportées au sein du groupe, d'abord à ENDRIX NEWCO puis à ENDRIX INVESTCO.

Le présent rapport porte exclusivement sur la première étape de cet apport en cascade : l'apport par l'Apporteur de ses actions ordinaires ENDRIX KPE au profit d'ENDRIX GRP, en contrepartie de l'émission d'actions ordinaires nouvelles de la Société (les « Apports »).

1.2 Sociétés participant à l'opération

ENDRIX KPE, société dont les titres sont apportés

ENDRIX KPE, société par actions simplifiée au capital de 1.000 euros, dont le siège social est situé 8, rue d'Athènes, 75009 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 992 835 199, représentée par ENDRIX NEWCO.

La société a été créée en 2025 ; son premier exercice social, d'une durée de onze mois, a été clos le 31 août 2026. Elle exerce une activité de prestations de services : le conseil en recrutement et ressources humaines, la mise en relation de candidats et d'entreprises, le management de transition, le conseil en gestion, organisation et stratégie d'entreprises.

ENDRIX GRP, société bénéficiaire des Apports

ENDRIX GRP, société par actions simplifiée d'expertise comptable et de commissariat aux comptes au capital de 12.466.931,50 euros, dont le siège social est situé 18, avenue Félix Faure, 69007 Lyon, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Lyon sous le numéro 504 431 362, représentée par ENDRIX NEWCO, elle-même représentée par F.H. EURL, elle-même représentée par Monsieur David Humbert.

La société a été constituée en 2008. Elle a pour activités principales le commissariat aux comptes, l'expertise comptable, le conseil et les transactions services.

Apporteur

L'identité et les coordonnées de l'Apporteur, société soumise à l'impôt sur les sociétés, sont stipulées en préambule du Contrat d'Apport. Pour des raisons de confidentialité, notre rapport étant déposé au greffe du tribunal des activités économiques, nous ne reprendrons pas le détail de ces informations.

1.3 Description et évaluation des Apports

Description des Apports

Aux termes du Contrat d'Apport, l'Apporteur a convenu d'apporter au Bénéficiaire, sous les garanties ordinaires de fait et de droit, sans restriction ni réserve, la pleine et entière propriété de 40 actions ordinaires émises par la société ENDRIX KPE, libres de toute Sûreté et avec tous les droits et obligations qui y sont attachés.

Évaluation des Apports

La valeur des Apports a été arrêtée dans le Contrat d'Apport. Les Parties conviennent que les Apports seront réalisés sur la base d'une valeur globale de 240.000 euros pour l'ensemble des Actions Apportées (la « Valeur des Apports »), soit 6.000 euros par Action Apportée.

Le Contrat d'Apport précise que l'ensemble des montants relatifs à la valeur par Action Apportée et à la valorisation de l'Apport résulte de l'application des formules de valorisation convenues entre les Parties et agréées d'un commun accord. Ces formules consistent à appliquer un multiple de 1 au chiffre d'affaires budgété de la société ENDRIX KPE au titre de 2026, soit 600.000 euros, la valeur ainsi obtenue étant recoupée par un multiple de 3 appliqué à l'EBITDA budgété au titre de la même période, soit 220.000 euros.

Rémunération des Apports

Sous réserve de la réalisation des Conditions Suspensives, l'Apport est consenti et accepté par l'Apporteur, à titre pur et simple, en contrepartie de l'émission par le Bénéficiaire de :

- 814 actions ordinaires nouvelles du Bénéficiaire, pour une valeur globale de 239.915,45 euros, soit 814 actions ordinaires de dix euros et vingt-cinq centimes (10,25 €) de valeur nominale chacune, représentant un montant nominal total de 8.343,50 euros, assorties d'une prime globale d'apport de 231.571,95 euros, entièrement libérées dès leur création (les « AO Attribuées ») ;
- Ainsi que d'une soulte de 84,55 euros au profit de l'Apporteur, très largement inférieure au seuil de 10 % de la valeur nominale des actions émises en rémunération des Apports (soit 834,35 euros). L'Apporteur a renoncé par avance, expressément et irrévocablement, au versement de cette soulte.

Les AO Attribuées sont des actions ordinaires, entièrement assimilées aux actions ordinaires existantes du Bénéficiaire. L'opération ne comporte la stipulation d'aucun avantage particulier.

1.4 Charges et conditions de l'opération

Jouissance

Les AO Attribuées seront, à la Date de Réalisation de l'Apport, entièrement assimilées aux actions ordinaires anciennes du Bénéficiaire. Elles jouiront des mêmes droits et seront soumises à toutes les dispositions statutaires et stipulations extrastatutaires de la Société, et seront émises jouissance courante. La propriété des AO Attribuées résultera de leur inscription au nom de l'Apporteur dans les comptes d'associés et le registre des mouvements de titres du Bénéficiaire.

Conditions suspensives

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

- L'établissement du rapport du commissaire aux apports comportant l'appréciation de la valeur de l'Apport, conformément aux stipulations de l'article R. 123-107 du Code de commerce ;
- L'approbation par la collectivité des associés du Bénéficiaire, au regard notamment du rapport du commissaire aux apports, du montant de l'Apport et de son évaluation, ainsi que de l'émission des AO Attribuées devant en résulter au profit de l'Apporteur.

L'Apport sera considéré comme définitivement réalisé à compter de la réalisation des Conditions Suspensives (la « Date de Réalisation de l'Apport »). À défaut de réalisation de ces conditions au plus tard le 30 novembre 2026, le Contrat d'Apport sera considéré comme nul et non avenu.

Régime juridique et fiscal

L'Apport est effectué sous le régime juridique de droit commun des apports en nature à titre pur et simple, tel que fixé par les dispositions de l'article L. 225-147 du Code de commerce et des textes pris pour son application. Sur le plan fiscal, les Parties déclarent placer l'Apport sous le régime de droit commun de l'impôt sur les sociétés ; l'Apport est exonéré de TVA (article 261 C, 1°-e du CGI) et enregistré gratuitement (article 810, I du CGI).

2. Diligences accomplies et appréciation de la Valeur des Apports

2.1 Diligences accomplies

J'ai effectué les diligences que j'ai estimé nécessaires selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission, pour :

- Contrôler la réalité des Actions Apportées ;
- Analyser la valeur d'apport proposée dans le Contrat d'Apport ;
- Vérifier, jusqu'à la date d'émission du présent rapport, l'absence de fait ou d'événement susceptible de remettre en cause la Valeur des Apports.

Ma mission a pour objet d'éclairer les associés de la société bénéficiaire sur la Valeur des Apports. Elle ne saurait 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. Mon rapport ne peut pas être utilisé dans ce contexte.

J'ai en particulier effectué les travaux suivants :

- Entretiens avec les conseils du groupe ENDRIX et de l'Apporteur, pour comprendre l'opération envisagée, ses modalités comptables, juridiques et fiscales, ainsi que son articulation avec le schéma de réinvestissement ;
- Examen du Contrat d'Apport, du rapport du Président du Bénéficiaire et du projet de statuts mis à jour du Bénéficiaire ;
- Vérification de la propriété et de la libre transmissibilité des Actions Apportées, sur la base des déclarations figurant au Contrat d'Apport, des statuts et du registre des mouvements de titres de la société ENDRIX KPE ;
- Obtention des comptes annuels provisoires de la société ENDRIX KPE relatifs à son premier exercice, ouvert le 1er octobre 2025 et clos le 31 août 2026, et analyse de ses agrégats financiers ;
- Obtention du budget 2026 de la société ENDRIX KPE (chiffre d'affaires et EBITDA);
- Obtention des travaux de valorisation et des formules de calcul ayant servi de base à la détermination de la valeur des Actions Apportées et du prix d'émission des AO Attribuées ;
- Rapprochement du prix d'émission des AO Attribuées avec les prix d'émission des actions ordinaires ENDRIX GRP retenus lors des augmentations de capital réalisées au cours de l'exercice 2026 ;
- Analyse de la structuration en cascade du réinvestissement — apport des titres ENDRIX KPE à ENDRIX GRP, puis apports successifs des titres reçus au profit d'ENDRIX NEWCO et d'ENDRIX INVESTCO — et vérification de ce que la même valeur économique du bloc réinvesti est transposée à chaque étape, sans création ni multiplication de valeur ;
- Contrôle arithmétique de la Valeur des Apports, du nombre d'AO Attribuées, de la prime d'apport et de la soulte ;

- Obtention des informations comptables et financières disponibles relatives à la société ENDRIX GRP et au groupe ENDRIX ;
- Mise en œuvre de méthodes d'évaluation alternatives à la date du rapport ;
- Plus généralement, vérification qu'aucun fait ou événement n'est survenu jusqu'à la date du rapport, susceptible d'avoir une incidence financière sur la Valeur des Apports.

2.2 Appréciation de la Valeur des Apports

Au plan comptable, l'Apport porte sur des titres de participation. Les Actions Apportées représentent 40 % du capital de la société ENDRIX KPE et ne confèrent pas, à elles seules, le contrôle de cette dernière au Bénéficiaire ; l'Apporteur ne se trouve par ailleurs pas sous contrôle commun avec le Bénéficiaire. Dans ce contexte, et compte tenu des dispositions de l'article 743-1 du Plan comptable général, les Actions Apportées doivent être comptabilisées à leur valeur réelle, soit un montant global de 240.000 euros.

Approche retenue par les Parties

Les Parties à l'opération ont arrêté la Valeur des Apports des Actions Apportées pour une valorisation totale de 240.000 euros, soit 6.000 euros par action ENDRIX KPE. Cette valorisation résulte de l'application des formules de valorisation convenues entre les Parties, fondées sur un multiple du chiffre d'affaires budgété de la société ENDRIX KPE au titre de 2026 et recoupées par une approche fondée sur un multiple de son EBITDA budgété, laquelle fait ressortir une valeur supérieure. La rémunération de l'Apport procède, quant à elle, du prix d'émission des actions ordinaires ENDRIX GRP retenu dans le cadre de l'Opération, soit environ 294,74 euros par action.

Appréciation du commissaire aux apports

La société ENDRIX KPE a clos le 31 août 2026 son premier exercice, d'une durée de onze mois. Les comptes annuels provisoires de cet exercice, dont j'ai pris connaissance, font ressortir une activité bénéficiaire, l'absence d'endettement bancaire et une trésorerie nette positive, dont il n'a pas été tenu compte dans la valorisation.

S'agissant d'une activité en phase de montée en charge, la Valeur des Apports repose sur la réalisation du budget 2026 de la société, qui intègre une progression de l'activité et des marges par rapport au premier exercice. J'ai examiné les hypothèses sous-tendant ce budget et apprécié la cohérence des multiples retenus par les Parties avec ceux usuellement constatés pour des cabinets de taille comparable, les éléments chiffrés correspondants étant conservés dans mon dossier de travail. Ces travaux n'ont pas mis en évidence d'élément de nature à remettre en cause le caractère raisonnable du budget et des multiples retenus par les Parties.

Dans le but de corroborer la valorisation retenue pour les titres ENDRIX KPE, j'ai mis en œuvre deux méthodes d'évaluation alternatives appliquées aux agrégats financiers.

Méthode des transactions comparables

Je me suis fondé sur les transactions de gré à gré récentes portant sur des cabinets dont le domaine d'activité est proche de celui de la société ENDRIX KPE, à partir des informations publiques communiquées par des médias spécialisés. J'en ai déduit des fourchettes de multiples de chiffre d'affaires et d'EBITDA, que j'ai appliquées aux agrégats budgétés de la société, après prise en compte de sa trésorerie nette. Le multiple du chiffre d'affaires retenu par les Parties s'inscrit dans ces fourchettes ; le multiple de l'EBITDA, mis en œuvre à titre de recoupement, se situe en partie basse.

Méthode des flux de trésorerie actualisés (DCF)

Selon cette méthode usuellement appliquée, la valeur des fonds propres de la société est liée à sa capacité à dégager des liquidités nettes disponibles susceptibles de rémunérer les capitaux investis. Elle correspond à la somme des flux de trésorerie d'exploitation disponibles prévisionnels, actualisés au coût des capitaux engagés. Je l'ai mise en œuvre sur la base du budget 2026 de la société, prolongé par des hypothèses de croissance et de marge normatives.

En conséquence, le choix de retenir la valeur de 240.000 euros pour les Actions Apportées, qui correspond à la plus faible des deux approches mises en œuvre par les Parties, est cohérent avec la fourchette de valorisation issue des travaux d'évaluation et n'appelle pas de commentaire de ma part.

Prix d'émission des AO Attribuées

Le prix d'émission des AO Attribuées, soit environ 294,74 euros par action, a été déterminé par application des formules de valorisation convenues dans le cadre de l'Opération. Il s'inscrit dans la continuité des prix d'émission des actions ordinaires ENDRIX GRP retenus lors des augmentations de capital réalisées au cours de l'exercice 2026, soit environ 277,16 euros le 30 juin, 278,63 euros le 20 juillet, 281,61 euros le 21 juillet et 290,34 euros le 9 octobre 2026.

Cohérence rémunération / Valeur des Apports

J'ai rapproché la Valeur des Apports (240.000 euros) du montant total des actions émises en rémunération et de la soulte. La valeur globale des AO Attribuées (239.915,45 euros), soit un montant nominal de 8.343,50 euros et une prime d'apport de 231.571,95 euros, augmentée de la soulte de 84,55 euros, correspond exactement à la Valeur des Apports.

Réalité des Apports

À la date de mon rapport, je me suis assuré, sur la base des documents et déclarations qui m'ont été communiqués, de la détention et de la libre disposition des actions devant être apportées. L'Apporteur déclare dans le Contrat d'Apport être valablement propriétaire des Actions Apportées, entièrement libérées, lesquelles seront, à la Date de Réalisation de l'Apport, libres de toute Sûreté, et n'être soumis à aucune procédure collective.

3. Synthèse

Il a été décidé d'apporter à la société ENDRIX GRP 40 actions ordinaires de la société ENDRIX KPE, pour une valorisation totale de 240.000 euros.

Les Apports seront rémunérés par l'émission de 814 actions ordinaires nouvelles du Bénéficiaire, chacune de dix euros et vingt-cinq centimes (10,25 €) de valeur nominale, soit une augmentation de capital nominale de 8.343,50 euros assortie d'une prime globale d'apport de 231.571,95 euros, ainsi que d'une soulte de 84,55 euros à laquelle l'Apporteur a renoncé.

Cette valeur procède d'un multiple du chiffre d'affaires budgété 2026 de la société ENDRIX KPE, recoupé par un multiple de l'EBITDA budgété. Elle repose sur la poursuite escomptée du développement de l'activité et des marges de la société et donc sur la réalisation de son budget 2026.

Les méthodes alternatives mises en œuvre n'ont pas vocation à se substituer à la méthode retenue contractuellement par les Parties, mais à en apprécier la cohérence. Elles conduisent à des résultats compatibles avec la valeur retenue pour les Actions Apportées. Dans ces conditions, la valeur d'apport de 240.000 euros n'appelle pas d'observation de ma part.

4. Conclusion

Sur la base de mes travaux, je suis d'avis que la **Valeur des Apports s'élevant à 240.000 euros n'est pas surévaluée** et qu'elle correspond au moins à la valeur nominale des actions ordinaires à émettre par la société ENDRIX GRP, augmentée de la prime d'apport correspondante, et de la soulte stipulée aux termes du Contrat d'Apport.

Paris, le 5 novembre 2026

Le Commissaire aux apports
Cabinet Yvan YADAN
Yvan YADAN

