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

Docusign Envelope ID: 2D246EC4-2965-42BF-91DB-D75AF5DF6BEE

[redacted]

2VVR

Rapport du commissaire aux apports

Apport des titres de la société D.F. FINANCES par la société VVR HOLDING au profit de la société 2VVR

Décision de l'associée unique du 24 février 2025

Forvis Mazars
Société par actions simplifiée d'expertise comptable et de commissariat aux comptes
Capital de 5 986 008 euros - RCS Lyon B 351 497 649

Docusign Envelope ID: 2D246EC4-2965-42BF-91DB-D75AF5DF6BEE

2VVR
Société par actions simplifiée
RCS : Saint-Etienne 911 882 090

Rapport du commissaire aux apports

Apport des titres de la société D.F. FINANCES par la société VVR HOLDING au profit de la société 2VVR
Décision de l'associée unique du 24 février 2025

À l'associée unique de la société 2VVR,

En exécution de la mission, qui nous a été confiée par ordonnance du Tribunal de Commerce en date du 29 janvier 2025 concernant l'apport en nature de 242 534 actions de la société D.F. FINANCES consenti par la société VVR HOLDING (société apporteuse) à la société 2VVR (société bénéficiaire), nous avons établi le présent rapport sur la valeur de cet apport prévu à l'article L. 225-147 du Code de commerce.

La valeur des actions apportées a été fixée à leur valeur nette comptable, soit un montant de 75 663 106 euros. Cette valeur a été retenue dans la mesure où les sociétés concernées sont sous contrôle commun.

Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur de cet apport n'est pas surévaluée, d'apprécier la pertinence des méthodes retenues pour déterminer la valeur de cet apport et, le cas échéant, d'apprécier les avantages particuliers stipulés.

À 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 requiert la mise en œuvre de diligences destinées :

- d'une part, 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 augmentée éventuellement de la prime d'apport ;
- et d'autre part à apprécier les avantages particuliers éventuellement stipulés.

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.

Nous vous prions de trouver, ci-après, nos constatations et conclusions présentées comme suit :

- présentation de l'opération et description de l'apport ;
- diligences accomplies, appréciation de la valeur de l'apport et des éventuels avantages particuliers ;
- conclusion.

Docusign Envelope ID: 2D246EC4-2965-42BF-91DB-D75AF5DF6BEE

1 Présentation de l'opération et description de l'apport

1.1. Contexte de l'opération

L'opération envisagée s'inscrit dans le cadre d'une réorganisation juridique au sein de votre Groupe qui conduira à une modification de l'actionnariat de la société D.F. FINANCES actuellement détenue à 96,06 % par la société VVR HOLDING (soit 338.698 actions sur les 352 600 titres composant le capital social de la société). A l'issue de cette restructuration, la totalité des actions D.F. FINANCES détenues par la société VVR HOLDING seront détenues par la société 2VVR.

En effet, cette dernière doit procéder à :

- une augmentation de capital de 75 663 106 euros par apport en nature de 242 534 actions de la société D.F. FINANCES par la création de 75 663 106 actions nouvelles émises au prix de 1 euro l'action. Cette opération fait l'objet du présent rapport ;
- l'acquisition de 96 164 actions de la société D.F. FINANCES. Cette acquisition, qui doit être réalisée avant le 31 mars 2025, constitue une condition suspensive pour la réalisation de l'opération objet du présent rapport.

1.2. Parties concernées

L'apporteuse est la société VVR HOLDING, société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 35 000 000 euros, qui est immatriculée au R.C.S. de Saint-Etienne sous le numéro 823 363 379.

La bénéficiaire de l'apport est la société 2VVR, société par actions simplifiée à associée unique, au capital de 10 000 euros, qui est immatriculée au R.C.S. de Saint-Etienne sous le numéro 911 882 090. 2VVR est détenue à 100 % par la société VVR HOLDING.

La société dont les titres sont apportés est D.F. FINANCES, société par actions simplifiée au capital de 6 047 090 euros, qui est immatriculée au R.C.S. de Saint-Etienne sous le numéro 390 136 695. Elle est détenue avant l'opération à 96,06 % par la société VVR HOLDING.

Le siège social des trois sociétés parties à l'opération est à Saint-Just Saint-Rambert (Loire), ZAC des Peyrardes - 9 Allée La Forézienne.

1.3. Description de l'opération

Les modalités de réalisation de l'apport sont exposées, de façon détaillée, dans la convention d'apport partiel d'actif du 20 janvier 2025.

Nous portons à votre connaissance les principaux points de cette convention.

Docusign Envelope ID: 2D246EC4-2965-42BF-91DB-D75AF5DF6BEE

1.3.1. Caractéristiques essentielles de l'apport et conditions

L'apport interviendra avec effet à la date de la décision de l'assemblée générale de la société bénéficiaire (date de réalisation).

L'opération envisagée porte exclusivement sur l'apport d'une participation portant sur plus de 50 % du capital de la société dont les titres sont apportés. En vertu de la réglementation comptable, cet élément est à lui seul assimilé à une branche autonome et complète d'activité ouvrant droit au régime des apports partiels d'actifs. Cet apport a été analysé comme une opération de restructuration interne par voie de filialisation et l'apport a été dans ce sens évalué à la valeur comptable (avis CNC 2004-01, règlement CRC 2004-01).

Les actions apportées ne sont grevées d'aucun droit ou inscription empêchant une libre transmission.

La société 2VVR sera propriétaire des actions apportées et en aura la jouissance à la date de réalisation.

Les éléments de passif de la société VVR HOLDING se rapportant à la branche d'activité, objet du présent apport, et existants à la date de réalisation définitive de l'apport, ainsi que l'ensemble des frais, droits et honoraires occasionnés par le présent apport, seront transmis à la société 2VVR.

Elle sera subrogée dans les droits et obligations liés auxdites actions.

1.3.2. Conditions suspensives

La réalisation de l'apport interviendra dès la levée des conditions suspensives suivantes :

- approbation par l'assemblée générale extraordinaire de la société VVR HOLDING du projet d'apport au vu du présent rapport ;
- approbation du projet d'apport par l'assemblée générale extraordinaire de la société 2VVR qui décidera l'augmentation de capital de 10 000 euros à 75 673 106 euros comme conséquence de l'apport, par voie de création de 75 663 106 actions nouvelles de 1 euro chacune, attribuées à la société VVR HOLDING en rémunération dudit apport ;
- acquisition de 96 164 actions de la société D.F. FINANCES par la société 2VVR au plus tard le 31 mars 2025.

1.3.3. Rémunération de l'apport

Les parties sont convenues que la société 2VVR émettra, en contrepartie des actions apportées, 75 663 106 actions nouvelles ordinaires émises au prix de 1 euro l'action (sans prime d'émission).

1.3.4. Avantages particuliers stipulés

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

Docusign Envelope ID: 2D246EC4-2965-42BF-91DB-D75AF5DF6BEE

1.4. Présentation de l'apport

1.4.1. Méthode d'évaluation retenue

L'opération impliquant des sociétés sous contrôle commun et la participation apportée étant assimilée à une branche complète et autonome d'activité, elle sera comptabilisée par la société bénéficiaire selon sa valeur comptable, soit un montant de 75 663 106 euros.

1.4.2. Description de l'apport

L'apport représente 242.534 actions de la société D.F. FINANCES soit 68,78 % du capital social de cette dernière.

2 Diligences accomplies, appréciation de la valeur de l'apport et des éventuels avantages particuliers

2.1 Diligences accomplies

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimées nécessaires par référence à la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission.

Notre mission a pour objet d'éclairer l'associée unique de la société 2VVR sur le fait que la valeur de l'apport n'est pas surévaluée et ainsi de vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur nominale des actions à émettre par la société bénéficiaire augmentée de la prime d'émission.

Nous avons notamment :

- procédé à une prise de connaissance générale de l'opération envisagée et du contexte économique et juridique dans lequel elle s'inscrit. Pour cela, nous nous sommes notamment entretenus avec la Direction Financière du Groupe et avec l'avocat en charge de l'opération ;
- vérifié la pleine propriété des titres apportés en nous faisant confirmer l'absence de toute garantie ou nantissement s'y rapportant ;
- consulté les documents juridiques et financiers mis à notre disposition ;
- procédé à une analyse critique de la méthode de valorisation des actions apportées afin de nous assurer que la valorisation retenue n'était pas surévaluée ;
- vérifié que les comptes sociaux de la société D.F. FINANCES ont été certifiés sans réserve au 31 mars 2024, date de clôture du dernier exercice social, par le commissaire aux comptes de cette société ;
- vérifié que les comptes sociaux de la société VVR HOLDING ont été certifiés sans réserve au 31 mars 2024, date de clôture du dernier exercice social, par le commissaire aux comptes de cette société ;
- pris connaissance du rapport du commissaire aux comptes de la société D.F. FINANCES établi le 16 décembre 2024 à l'occasion de la distribution d'acomptes sur dividendes ;
- pris connaissance de l'activité du Groupe D.F. FINANCES sur la base des derniers reportings disponibles à la date de nos travaux.

Docusign Envelope ID: 2D246EC4-2965-42BF-91DB-D75AF5DF6BEE

Par ailleurs, nous nous sommes assurés auprès de la Direction du Groupe que :

- Les données prévisionnelles qui nous ont été communiquées (i) reflétaient l'ensemble des objectifs et des contraintes connus à ce jour par le management (ii) constituaient sa meilleure estimation des perspectives de développement et d'évolution de la rentabilité de la société D.F. FINANCES et de ses filiales et (iii) qu'il n'existait, à ce jour, aucun élément susceptible de remettre en cause ces prévisions ;
- les faits ou les événements intervenus jusqu'à la date du présent rapport n'étaient pas de nature à remettre en cause la valeur de l'apport.

2.2 Appréciation de la méthode de valorisation de l'apport et de sa conformité à la réglementation comptable

L'apport de titres conférant le contrôle de la participation à l'entité bénéficiaire est assimilé à des apports partiels d'actif constituant une branche autonome d'activité. Il est alors à valoriser selon les règles comptables du régime des fusions.

Il en résulte que l'apport réalisé doit être évalué à la valeur comptable puisque l'opération met en présence les sociétés VVR HOLDING et 2VVR qui sont sous contrôle commun.

La valorisation de l'apport à la valeur nette comptable est conforme à la règlementation comptable en vigueur et n'appelle, en conséquence, pas de commentaire de notre part.

2.3 Réalité de l'apport

Dans le cadre de nos travaux, nous nous sommes assurés de la propriété et de la libre disposition par l'apporteur des titres apportés.

2.4 Appréciation de la valeur de l'apport

Notre appréciation de la valeur s'est fondée sur l'examen des éléments communiqués et notamment sur la base du rapport d'évaluation préparé par un évaluateur externe en date du 19 décembre 2024. Les travaux d'évaluation ont été basés sur les comptes des sociétés D.F. Finances et VVR Holding au 30 septembre 2024. Pour cela, nous nous sommes assurés :

- de la pertinence des méthodes d'évaluation utilisées ;
- et de la cohérence des résultats obtenus.

Ainsi, les approches ci-après ont été mises en œuvre dans les travaux de l'évaluateur externe :

2.4.1. Méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie disponibles

Cette approche consiste à appréhender la valeur économique du Groupe sur la base de la somme des flux de trésorerie d'exploitation disponibles prévisionnels consolidés actualisés au coût moyen pondéré des capitaux engagés et incluant une valeur terminale, diminuée de la dette financière nette.

Cette approche semble appropriée au Groupe dans la mesure où elle permet d'apprécier les résultats à moyen et long terme et de prendre en compte les caractéristiques propres de son activité.

Docusign Envelope ID: 2D246EC4-2965-42BF-91DB-D75AF5DF6BEE

Il convient toutefois de noter que tout Plan d'Affaires est basé sur des données prévisionnelles, qui, par nature, présentent des éléments d'incertitude.

La valeur obtenue à partir de la méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie conforte la valeur d'apport retenue dans le cadre de l'opération.

2.4.2. Méthode des comparables boursiers

Cette méthode consiste à valoriser une société par référence aux multiples induits par la capitalisation boursière des sociétés cotées comparables intervenant sur le même secteur d'activité.

Cette approche d'évaluation conforte la valeur d'apport envisagée.

2.4.3. Méthode de transactions comparables

La méthode des transactions comparables consiste à extérioriser des multiples induits par des opérations externes intervenues dans le même secteur d'activité. Cette méthode a été écartée et non retenue dans la moyenne présentée par l'évaluateur externe et les résultats ressortant de son application ont été présentés à titre d'information uniquement. Cependant, la valeur obtenue à partir de cette méthode conforte également la valeur d'apport retenue dans le cadre de l'opération.

2.4.4. Analyse critique des travaux d'évaluation menés par l'évaluateur externe

Les méthodes mises en œuvre, le choix de paramètres actuariels et des multiples retenus nous semblent cohérents.

Dans le cadre de nos travaux, nous avons identifié certains ajustements. Ces corrections n'ont pas d'influence sur la synthèse de nos travaux et ne remettent pas en cause notre conclusion quant à l'absence de surévaluation de l'apport réalisé.

2.4.5. Synthèse

Sur la base de ces différentes approches et au terme de nos travaux, nous n'avons pas relevé d'éléments susceptibles de remettre en cause la valeur de l'apport dans le cadre de la présente opération au regard de notre objectif visant à nous assurer de sa non-surévaluation.

2.5 Appréciation des avantages particuliers

Le projet de contrat d'apport ne fait état d'aucun avantage particulier attaché à cette opération.

Docusign Envelope ID: 2D246EC4-2965-42BF-91DB-D75AF5DF6BEE

3 Conclusion

Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la valeur de l'apport retenue s'élevant à 75 663 106 euros 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 bénéficiaire.

Le Commissaire aux apports

Forvis Mazars

Lyon, le 13 février 2025

Signé par :
[redacted]
E24FC7C1B04C406...

Benjamin PIERRE
Associé