RCS : BORDEAUX
Code greffe : 3302

Actes des sociétés, ordonnances rendues en matière de société, actes des personnes physiques

REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIETES

Le greffier du tribunal de commerce de BORDEAUX atteste l'exactitude des informations transmises ci-après

Nature du document : Actes des sociétés (A)

Numéro de gestion : 1992 B 01313
Numéro SIREN : 387 768 765
Nom ou dénomination : SEMILLON

Ce dépôt a été enregistré le 26/07/2021 sous le numéro de dépôt 20304

ADD EQUATION

SEMILLON
SASU au capital de € 15 067,64
97, Le Bourg – 33720 ILLATS

-:-:-:-:-:-

FUSION-ABSORPTION
DE LA SASU SEMILLON INVEST
PAR LA SASU SEMILLON

-:-:-:-:-:-

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

-:-:-:-:-:-

15, rue Mansart - 75009 PARIS - TEL : 01 42 85 16 55 - FAX : 01 40 16 90 49
Société Anonyme de Commissaires aux Comptes et d'Expertise Comptable - Membre de la Compagnie Régionale et de l'Ordre Régional de Paris
S.A au capital de € 105 867,00 - RC PARIS B 353 092 489

ADD EQUATION

SEMILLON
SASU au capital de € 15 067,64
97, Le Bourg – 33720 ILLATS

-:-:-:-:-:-

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS
SUR LA VALEUR DE L'APPORT
DANS LE CADRE DE LA FUSION-ABSORPTION
DE LA SOCIÉTÉ SEMILLON INVEST
PAR LA SOCIÉTÉ SEMILLON

-:-:-:-:-:-

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par décision unanime des associés en date du 23 juin 2021, concernant la fusion-absorption de la Société par Actions Simplifiée Unipersonnelle (SASU) **SEMILLON INVEST** par la SASU **SEMILLON**, nous avons établi le présent rapport sur la valeur de l'apport prévu à l'Article L 225-147 du Code de commerce.

L'actif net apporté a été arrêté dans le projet de traité de fusion signé par les représentants des sociétés concernées en date du 5 juillet 2021. Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. 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 professionnelle requiert la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part, 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 au nominal des actions à émettre par la Société bénéficiaire des apports, augmentée de la prime de fusion et, d'autre part, à apprécier les avantages particuliers 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 dans l'ordre suivant :

1. Présentation de l'opération et description des apports.
2. Diligences et appréciation de la valeur des apports.
3. Conclusion.

*
* *

1 - PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

1.1 Contexte de l'opération

La SASU **SEMILLON INVEST** est actuellement détenue à 100 % par la SAS **HPA**.
À la date de l'opération, cette Société a pour seule activité la détention de sa participation de 100 % au capital de la SASU **SEMILLON**.

Dans le cadre de la réorganisation du Groupe **HPA**, contrôlé par **CH INVESTISSEMENT**, les associés ont jugé souhaitable de simplifier ses structures et faire absorber la SASU **SEMILLON INVEST** par la SASU **SEMILLON**.

1.2 Sociétés concernées par l'opération

1.21 SASU SEMILLON INVEST - Société absorbée

La Société absorbée **SEMILLON INVEST** est une SASU au capital de € 1 000 000, sise 97 Le Bourg – 33720 ILLATS, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de BORDEAUX sous le numéro 888 971 918.

Son capital social est composé de 1 000 000 actions d'un Euro de nominal chacune, entièrement libérées, toutes de même catégorie. .

La Société a pour seule activité la détention des 1 506 764 actions composant le capital de la SASU **SEMILLON**.

Elle n'emploie aucun salarié.

1.22 SASU SEMILLON - Société absorbante

La SASU **SEMILLON** est une Société au capital de € 15 067,64, sise 97 Le Bourg – 33720 ILLATS, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de BORDEAUX sous le numéro 387 768 765.

Son capital social est composé de 1 506 764 actions de 0,01 Euro de nominal chacune, entièrement libérées, toutes de même catégorie.

La Société absorbante exploite un EHPAD de 44 lits autorisés (dont 12 lits en unité protégée dédiée à l'accueil de personnes désorientées), sous le nom commercial RÉSIDENCE LES GRAVES.

Au 31 décembre 2020, elle emploie environ 25 salariés.

1.23 Liens entre les Sociétés

À la date de fusion, **SEMILLON INVEST** détient la totalité des actions de la SASU **SEMILLON**.

L'absorbante et l'absorbée ont, à la date de signature du projet de traité, comme Président commun, Monsieur Hervé **HARDY**.

1.3 Description de l'opération

Les modalités de réalisation de l'opération de fusion, présentées de façon détaillée dans le projet de traité de fusion, se résument comme suit :

1.31 Caractéristiques essentielles de l'apport

a) Aspects juridiques

Au plan juridique, la SASU **SEMILLON** sera propriétaire et aura la jouissance des biens et droits apportés par la SASU **SEMILLON INVEST** à compter du jour de la réalisation définitive de la fusion.

b) Aspects comptables

Au plan comptable et fiscal, la fusion est réalisée avec effet rétroactif au 1er janvier 2021.

Ainsi, toutes les opérations effectuées depuis le 1er janvier 2021 par **SEMILLON INVEST** jusqu'à la date de réalisation définitive de la fusion sont réputées de plein droit comme l'ayant été pour le compte de la Société absorbante.

c) Aspects fiscaux

S'agissant de l'Impôt sur les Sociétés, la fusion est placée sous le régime de faveur prévu à l'Article 210 A du Code Général des Impôts.

La fusion est exonérée de droits d'enregistrement, conformément aux dispositions de l'Article 816 du Code Général des Impôts.

1.32 Conditions suspensives

La réalisation définitive de l'opération de fusion est soumise aux conditions suspensives suivantes :

- Approbation par l'Associée Unique de la SASU **SEMILLON INVEST** de la fusion-absorption par la SASU **SEMILLON**,
- approbation de la fusion-absorption de la SASU **SEMILLON INVEST** par l'Associée Unique de la SASU **SEMILLON** qui augmentera et réduira le capital social en conséquence de l'opération,
- approbation de la fusion-absorption par les obligataires de la SASU **SEMILLON INVEST**.

Faute de la réalisation de l'ensemble des conditions suspensives ci-dessus le 31 décembre 2021 au plus tard, les dispositions du projet de traité de fusion seront considérées comme caduques, sans qu'il y ait lieu à indemnité de part et d'autre.

1.33 Rémunération de l'apport

En contrepartie de l'apport, **HPA**, l'Associée Unique de la SASU **SEMILLON INVEST**, recevra 340 000 actions nouvellement créées de la SASU **SEMILLON** de € 0,01 de nominal, conduisant à une augmentation de capital de € 3 400.

Cette rémunération résulte du rapport d'échange fixé à 34 actions de la SASU **SEMILLON** pour 100 actions de la SASU **SEMILLON INVEST**, déterminé en fonction de la valeur vénale au 31 décembre 2020 des actions de chaque Société [voir infra **2.42 c)** et **2.5**].

La différence entre la valeur de l'actif net apporté par la Société absorbée, soit € 857 586 (voir infra **1.42**) et le montant de l'augmentation de capital, soit € 3 400, constituera une prime de fusion d'un montant de € 854 186.

1.34 Avantages particuliers stipulés

Il n'existe pas d'avantages particuliers stipulés dans les statuts des SASU **SEMILLON** et **SEMILLON INVEST**.

1.4 Présentation des apports

1.41 Méthode d'évaluation retenue

L'apport est évalué, conformément au Règlement CRC n° 2004-01 relatif au traitement comptable des fusions et opérations assimilées, sur la base de leur valeur nette comptable figurant au bilan de la SASU **SEMILLON INVEST** au 31 décembre 2020.

1.42 Description des apports

Aux termes du projet de traité de fusion signé par les parties le 5 juillet 2021, la SASU **SEMILLON INVEST** apporte à la SASU **SEMILLON** l'universalité de son patrimoine à la date de réalisation de la fusion.

L'actif apporté est en résumé le suivant :

Actif apporté	Valeur brute en Euros	Amortissem[t] / provisions	Valeur nette en Euros
Actif immobilisé			
Titres de participation (SASU **SEMILLON**) **(1)**	5 692 699	-	5 692 699
Autres immobilisations financières **(2)**	321 901	-	321 901
Total de l'actif immobilisé	**6 014 600**	**-**	**6 014 600**
Actif circulant			
Autres créances	21 328	-	21 328
Disponibilités et valeurs mobilières de placement	32 428	-	32 428
Total de l'actif circulant	**53 756**	**-**	**53 756**
TOTAL ACTIF APPORTÉ	**6 068 356**	**-**	**6 068 356**

(1) *100 % du capital de la SASU **SEMILLON** acquis le 17 novembre 2020 auprès des FIP 123 PATRIMOINE I et II, ainsi que divers investisseurs.*

(2) *100 bons de souscription d'actions acquis le 17 novembre 2020 auprès de la SAS COLISEE PARTNERS, cédés à la SAS **HPA**.*

Le passif pris en charge est en résumé le suivant :

Passif transmis	En Euros
Emprunt obligataire **(1)**	1 522 192
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	72 531
Comptes courants	3 616 047
TOTAL PASSIF TRANSMIS	**5 210 770**

La différence entre l'actif apporté (€ 6 068 356) et le montant du passif pris en charge (€ 5 210 770) conduit à un actif net apporté au 1er janvier 2021 de € 857 586.

L'actif net apporté au 1er janvier 2021 du montant de € 857 586 est la résultante des valeurs comptables des comptes annuels de la SASU **SEMILLON INVEST** au 31 décembre 2020, approuvés par l'Associé Unique en date du 30 juin 2021.

(1) *1 500 000 obligations convertibles en actions émises le 17 novembre 2020 au prix unitaire de € 1, intérêts courus inclus.*

2 - DILIGENCES ET APPRÉCIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2.1 Diligences mises en œuvre par les Commissaires aux Apports

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes pour apprécier la valeur de l'apport.

Dans ce cadre, nous avons notamment procédé aux principales diligences suivantes :

a) Entretiens approfondis avec les dirigeants du Groupe **HPA** et leurs conseils pour appréhender le contexte et la logique de l'opération ;

b) revue analytique des comptes arrêtés aux 31 décembre 2020 des SASU **SEMILLON** et **SEMILLON INVEST**, ainsi que de la SCI LA SABLEYRE, filiale à 100 % de la Société absorbante ;

c) entretiens avec les dirigeants et leurs conseils sur les principales hypothèses de travail ayant servi à la valorisation des actifs immobiliers et des participations des sociétés parties à l'opération de fusion-absorption de **SEMILLON INVEST** par **SEMILLON**.

Dans ce cadre, examen des éléments permettant la détermination de la valeur d'apport dans la présente opération et de la valeur vénale de chaque Société pour le calcul du rapport d'échange ;

d) obtention et examen des autorisations d'exploitation de l'EHPAD LES GRAVES et des arrêtés de tarification des autorités de tutelle ;

e) obtention des documents juridiques relatifs à la fusion, examen du contenu du traité de fusion et contrôle de la valorisation et du rapport d'échange entre **SEMILLON** et **SEMILLON INVEST**. Dans ce cadre, examen de la

valorisation de la prime de fusion (€ 857 586) résultant de la fusion par absorption de **SEMILLON INVEST** par **SEMILLON** ;

f) obtention des autres documents juridiques de la fusion ;

g) obtention et examen des Kbis, statuts et comptes annuels des SASU **SEMILLON** et **SEMILLON INVEST**, ainsi que de la SCI LA SABLEYRE et des différents documents sociaux, notamment pour l'arrêté et l'approbation des comptes sociaux au 31 décembre 2020 ;

h) obtention et examen du rapport du Commissaire aux Comptes de la SASU **SEMILLON** sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2020, concluant à leur certification pure et simple ;

i) contrôle de la réalité et de la propriété des droits sociaux apportés et recensement d'éventuels avantages particuliers liés à ces droits sociaux ;

j) définition et obtention d'une lettre d'affirmation du Président pour **SEMILLON**.

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

Conformément à ce qui est indiqué en **1.1** ci-dessus et aux termes du traité d'apport, la réalisation de la présente fusion constitue une opération de restructuration interne.

Dans ce contexte, pour déterminer la valeur d'apport des actifs et des passifs transférés, les parties ont retenu, en application du Règlement CRC n° 2004, relatif au traitement comptable des fusions et opérations assimilées, la valeur nette comptable des éléments constitutifs de l'apport telle qu'elle figure dans les comptes de la Société absorbée arrêtés au 31 décembre 2020, date de clôture de son exercice social.

Le principe de valorisation ainsi retenu par les parties n'appelle pas de remarque de notre part.

2.3 Réalité des apports

Nous nous sommes assurés de la réalité et de la propriété des droits sociaux apportés et du recensement d'éventuels avantages particuliers liés à ces droits sociaux.

2.4 Valeur individuelle des apports

Au 31 décembre 2020, l'actif net apporté par la SASU **SEMILLON INVEST** est principalement composé :

- De 100 % du capital de la SASU **SEMILLON**, Société absorbante, pour un montant net apporté de € 5 692 699,
- de 100 Bons de Souscription d'Actions (BSA) émis par la SASU **SEMILLON** en date du 10 décembre 2013 et acquis auprès de la SAS COLISÉE PARTNERS le 17 novembre 2020 au prix de € 321 901. Préalablement à l'opération de fusion, ces BSA ont été cédés en intégralité à leur coût d'acquisition à la SAS **HPA** ;
- de diverses créances, dettes et disponibilités, retenues pour leur valeur comptable.

Ainsi, l'examen de la valeur vénale des apports de la SASU **SEMILLON INVEST** à la SASU **SEMILLON** revient à examiner la valeur vénale du patrimoine de la Société absorbante.

Celui-ci se compose essentiellement :

a) D'une autorisation d'exploitation de 44 lits d'EHPAD à ILLATS, obtenue par Arrêté conjoint du Directeur Général pour l'AGENCE REGIONALE DE SANTE D'AQUITAINE et du Président du Conseil Général de Gironde en date du 22 août 2014 et renouvelée le 1er décembre 2017 ;

b) d'un terrain et d'un ensemble immobilier à usage d'EHPAD de 32 lits acquis le 1er janvier 2011 par fusion-absorption de la SCI DES GRAVES ;

c) de 100 % des parts de la SCI LA SABLEYRE, propriétaire de l'ensemble d'immobilier exploitant une unité protégée de 12 lits, dédiée à l'accueil de personnes désorientées, mise en service le 1er octobre 2013 ;

d) de diverses créances, dettes et disponibilités, retenues pour leur valeur comptable.

2.41 Approches retenues pour la détermination de la valeur d'apport

a) Méthodes retenues

Pour les besoins de l'évaluation nécessaire à la détermination du rapport d'échange, la Société a retenu les méthodes suivantes :

- **Valorisation des actions de la SASU SEMILLON par l'actif net réévalué de la valeur de l'actif économique**

La valeur de la SASU **SEMILLON** a été déterminée à partir de l'actif net comptable au 31 décembre 2020, réévalué de la valeur du fonds de commerce, essentiellement constitué par la valeur de l'autorisation d'exploitation des lits.

Cette méthode est généralement utilisée dans le cadre des nombreuses transactions d'EHPAD.

Conformément aux pratiques du secteur d'activité, le fonds de commerce est valorisé en appliquant un multiple à l'EBITDA réalisé par l'établissement.

L'EBITDA est calculé en tenant compte de frais de siège (5 % du chiffre d'affaires de l'établissement) et d'un loyer de marché, afin de gommer toute distorsion qui pourrait exister entre un établissement dont le loyer est quittancé par une société apparentée et celui dont le loyer est quittancé par un bailleur indépendant.

Dans le cadre de l'évaluation de l'actif net de la SASU **SEMILLON**, il a été retenu un multiple de 12 fois l'EBITDA.

- **Valorisation des parts de la SCI LA SABLEYRE détenues par la SASU SEMILLON – Approche par capitalisation des loyers**

Cette méthode consiste à valoriser les actifs immobiliers de la SCI LA SABLEYRE à partir d'un taux de capitalisation du loyer de marché.

Le loyer de marché est déterminé autour de la moitié de l'EBITDAR, ce qui revient à rémunérer l'immobilier (via le loyer) et l'exploitation (via l'EBITDA) à parts égales.

Cette méthode, adaptée à toute évaluation d'immeuble, entend valoriser l'immobilier par le montant des loyers que le bailleur est en droit d'obtenir de l'exploitant.

Elle est particulièrement utilisée par les EHPAD dans le cadre des transactions immobilières les concernant.

Dans le cadre de l'évaluation de l'immeuble de la SCI LA SABLEYRE, il a été retenu un taux de capitalisation des loyers de 5 %.

b) Méthodes écartées

Les méthodes suivantes ont été écartées :

- **Approche par les comparables boursiers**

Cette méthode est inadaptée, dans la mesure où les sociétés concernées par l'opération ne pas font appel public à l'épargne et ne sont pas de taille comparable à celle des sociétés cotées.

- **Approche par l'actualisation des flux de trésorerie**

Cette méthode, dite "*intrinsèque*", consiste à déterminer la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs à un horizon déterminé.

Une valeur terminale, obtenue en projetant à l'infini le dernier flux de trésorerie, vient s'ajouter à la valeur actuelle des flux de trésorerie pour obtenir la valeur d'entreprise.

Cette méthode conduit à disposer de prévisions fiables de trésorerie sur un horizon suffisant.
Ces prévisions sont complexes à modéliser au cas particulier des EHPAD, qui évoluent dans un environnement règlementaire contraignant et connaissent des taux d'occupation variables d'une année à l'autre. Ceci est particulièrement vrai pour l'exercice 2020, affecté par les conséquences de la pandémie mondiale de Covid-19 (décès des résidents et baisse des nouvelles entrées induite par le confinement sanitaire).

En outre, la volatilité des hypothèses retenues ne permet pas de déterminer la valeur terminale avec précision, la projection du dernier flux de trésorerie à l'infini supposant que l'entreprise se trouve dans un environnement stable.

Enfin, cette approche considère que l'entreprise ne vaut que par les flux de trésorerie qu'elle est capable de générer, sans tenir compte de la valeur intrinsèque des autorisations d'exploitation des lits accordées aux EHPAD.

C'est pourquoi, cette méthode a été écartée.

2.42 Appréciation de la valeur individuelle des apports

a) Fonds commercial de la SASU SEMILLON

Le choix du multiple de 12 fois l'EBITDA est identique à celui utilisé dans le cadre de la valorisation de l'apport de divers titres d'EHPAD par leurs associés minoritaires à la SAS **HPA**, dans le cadre d'une opération récente (juin 2021).

Ce multiple d'EBITDA est compris dans la fourchette de 10 à 15 généralement retenue dans le cadre des transactions actuelles.

À titre d'exemples :

- Le financement d'une opération de LBO du Groupe COLISEE en septembre 2020 a été réalisé sur la base d'un multiple de 15 fois l'EBITDA [3].
- Une offre ferme d'acquisition de 3 EHPAD de taille moyenne par le Groupe SGMR OUEST en décembre 2020 a été effectuée sur la base d'un multiple de 14 fois l'EBITDA.
- Une offre ferme d'acquisition de 7 EHPAD ruraux ou péri-urbains de taille moyenne par le Groupe DOMIDEP en décembre 2020 a été effectuée sur la base d'un multiple de 12,5 fois l'EBITDA.
- Une offre ferme d'acquisition de 4 EHPAD ruraux ou péri-urbains de taille moyenne par le Groupe EMERA en décembre 2020 a été effectuée sur la base d'un multiple de 11,9 fois l'EBITDA.

Ainsi, le multiple retenu dans la valorisation des apports n'appelle pas d'observations particulières de notre part.

Il conduit à valoriser le fonds de commerce de la SASU **SEMILLON** à € 1 548 000.

[3] *Source : Les Échos Capital Finance 3 septembre 2020*

b) Immeuble d'exploitation et parts sociales de la SCI LA SABLEYRE

Rappelons que la SASU **SEMILLON** détient la totalité du capital de la SCI LA SABLEYRE.

Ces deux Sociétés sont chacune propriétaires d'un actif immobilier qui, ensemble, forment un terrain et un immeuble de 1 815 m² SHON, permettant l'exploitation d'un EHPAD de 44 lits (dont 12 lits au sein d'une unité protégée, propriété de la SCI), à 40 kilomètres de BORDEAUX.

Le choix du taux de capitalisation de 5 % des loyers est comparable à celui utilisé dans le cadre de la valorisation des actions de la SAS MARTIGNAS INVEST et LE CLOS SAINT VINCENT (EHPAD DU BOURG et RESIDENCE SAINT VINCENT, soit 4,5 %), qui ont fait l'objet d'une opération de restructuration similaire récente (décembre 2019).

Il doit être nécessairement supérieur à celui de ces deux établissements, en raison d'une moindre qualité du bâti, d'une surface exploitée moins importante et d'une situation géographique moins favorable.

Le taux de capitalisation de 5 % retenu est cohérent avec ceux observés dans divers rapports d'expertise immobilière spécifique aux EHPAD, offres d'acquisition d'immeubles et documents d'enregistrement universel de groupes d'EHPAD cotés en bourse, parmi lesquels :

- Une expertise du Cabinet CUSHMANN & WAKEFIELD pour le compte d'un grand groupe d'EHPAD (avril 2021), qui établit le taux de rendement moyen des actifs immobiliers d'EHPAD en milieu péri-urbain entre 4,25 % et 5 % des loyers,
- une analyse sectorielle de l'immobilier de santé pour 2020 par un Cabinet d'avocats spécialisé, qui constate un taux de rendement moyen de l'ordre de 4 % des loyers,

- plusieurs lettres d'offres de divers investisseurs immobiliers adressées à un petit groupe d'EHPAD en décembre 2020, qui ont conduit à la cession de trois immeubles en milieu rural sur la base d'un taux de capitalisation compris entre 4,9 % et 6,8 %,
- le document d'enregistrement universel du Groupe ORPEA pour l'exercice 2020, qui retient un taux de rendement moyen de 5,1 % dans le cadre de la réévaluation de ses actifs immobiliers situés en France,
- le document d'enregistrement universel du Groupe LNA SANTE pour l'exercice 2020, qui retient un taux de rendement moyen entre 4 % et 5 % dans le cadre de la réévaluation de ses actifs immobiliers.

Ainsi, le taux retenu n'appelle pas d'observation de notre part.

Appliqué à un loyer de marché à K€ 281 (représentant 55 % de l'EBITDAR normatif de l'EHPAD en 2020), le taux de capitalisation de 5 % conduit à valoriser les immeubles à € 5 600 000, dont € 4 100 000 pour celui exploité en direct et € 1 500 000 pour celui détenu par la SCI LA SABLEYRE.

Il en résulte la valorisation des parts sociales de la SCI suivante :

Valeur de l'immeuble	K€	1 500
Actif circulant (disponibilités)		131
Dettes (comptes courants)		(1 224)
Valeur d'entreprise de la SCI LA SABLEYRE	**K€**	**407**

c) Titres de participation SEMILLON détenus par SEMILLON INVEST

Compte tenu de ce qui précède, la valeur des titres de participation de la SASU **SEMILLON**, détenus par la SASU **SEMILLON INVEST**, est la suivante :

	Valeur vénale de l'immeuble détenu en direct	K€	4 100
+	Valeur des titres de la SCI LA SABLEYRE, détenue à 100 %		407
+	Valeur vénale du fonds de commerce		1 548
+	Actif circulant		2 234
-	Passif circulant		(1 588)
-	Provisions pour risques et charges		(448)
=	**Valeur d'entreprise de la SASU SEMILLON**	**K€**	**6 254**
=	**Valeur par action**	**€**	**4,15**

2.5 Appréciation de la valeur globale des apports

Comme indiqué en supra **1.21**, la SASU **SEMILLON INVEST** n'a pas d'activité opérationnelle. Son objet est la détention de la totalité des actions composant le capital de la SASU **SEMILLON**, valorisées ci-avant.

Dans ces conditions, la valeur des apports de la SASU **SEMILLON INVEST** à la SASU **SEMILLON** est la suivante :

	Valeur vénale des titres de la SASU **SEMILLON**	K€	6 254
+	Valeur comptable des Bons de Souscription d'Actions de la SASU **SEMILLON (1)**		322
+	Actif circulant		54
-	Dettes financières		(5 210)
=	**Valeur d'entreprise de la SASU SEMILLON INVEST**	**K€**	**1 420**
=	**Valeur par action**	**€**	**1,42**

(1) *Cédés à l'euro à la SAS **HPA** le 1er juillet 2021 à leur coût d'acquisition.*

La valeur d'apport de la SASU **SEMILLON INVEST**, soit K€ 858 (voir supra **1.4**), est ainsi couverte par la valeur vénale des apports.

Nous n'avons pas d'autres commentaires à formuler sur la valeur globale des apports.

3 - CONCLUSION

Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la valeur des apports retenue s'élevant à € 857 586 n'est pas surévaluée.

Nous n'avons pas, par ailleurs, noté d'avantages particuliers.

Fait à Paris, le 7 juillet 2021

Le Commissaire aux Apports
ADD EQUATION



Représentée par Julien TEYSSENDIE