



BF AUDIT
PARTENAIRES
SOCIÉTÉ DE COMMISSARIAT AUX COMPTES

- COMMISSARIAT AUX COMPTES
- AUDIT CONTRACTUEL
- AUDIT ACQUISITION/CESSION

MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT

Société Anonyme
Au capital de 16.285.306,10 €uros

Parc d'activité Alpespace
74 voie Magellan
73800 SAINTE-HELENE-DU-LAC

RCS DE CHAMBERY 454 083 379

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS
SUR LA REMUNERATION DE L'APPORT DES TITRES
DE LA SOCIETE SFSTC REALISE PAR
LA SOCIETE MONTAGNE ET VALLEE

ACQUISITION
CONSEIL
AUDIT



Sommaire

1.	PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS	4
1.1	Contexte de l'opération	4
1.2	Présentation des parties en présence	5
1.2.1	Personne morale réalisant l'apport.....	5
1.2.2	Société bénéficiaire de l'apport	6
1.2.3	Société SFSTC dont les titres sont apportés.....	8
1.3	Description de l'opération.....	9
1.3.1	Caractéristiques essentielles de l'apport	9
1.3.2	Aspects fiscaux et juridiques	9
1.3.3	Conditions suspensives	10
1.3.4	Rémunération des apports.....	10
1.3.5	Avantages particuliers.....	11
1.4	Présentation de l'apport	11
1.4.1	Méthode d'évaluation retenue	11
1.4.2	Description et évaluation de l'apport	11
2.	DILIGENCES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS	12
2.1	Diligences mises en œuvre par le commissaire aux apports.....	12
2.2	Méthode d'évaluation et valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés parties prenantes à l'opération d'apport.....	12
2.2.1	Cours de bourse	13
2.2.2	Méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs.....	13
2.2.3	Méthode des multiples de sociétés comparables	14
2.3	Valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT et SFSTC	14
2.4	Appréciation des valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération.....	14
2.4.1	SFSTC.....	14
2.4.2	MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT	15
3.	APPRECIATION DU CARACTERE EQUITABLE DU RAPPORT D'ECHANGE....	15
3.1	Rapport d'échange proposé par les parties.....	15
3.2	Appréciation du caractère équitable du rapport d'échange.....	15
4.	CONCLUSION	16



Aux Associés de la société MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par décision du Tribunal de commerce de CHAMBERY en date du 3 novembre 2020, concernant la rémunération de l'apport en nature de 1.000 actions de la société SFSTC réalisé par la société MONTAGNE ET VALLEE au profit de la société MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT, nous avons établi le présent rapport prévu par l'article L.236-10 du Code de commerce, étant précisé que notre appréciation sur la valeur des apports a fait l'objet d'un rapport distinct en date du 12 novembre 2020.

La rémunération de l'apport résulte du rapport d'échange qui a été arrêté dans le contrat d'apport signé entre les parties. Il nous appartient d'exprimer un avis sur le caractère équitable du rapport d'échange.

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 requiert la mise en œuvre de diligences destinées d'une part à vérifier que les valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés concernées par l'opération sont pertinentes, et d'autre part, à analyser le positionnement du rapport d'échange par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes.

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 :

- Présentation de l'opération et description des apports,
- Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération,
- Appréciation du caractère équitable du rapport d'échange proposé,
- Conclusion.



1. PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

1.1 Contexte de l'opération

Le présent apport s'inscrit dans le cadre de l'intégration de la société SFSTC dans le Groupe MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT par la réalisation des opérations suivantes :

- apport préalable par NCSA de la totalité des actions SFSTC au profit de MONTAGNE ET VALLEE, représentant 100 % du capital et des droits de vote de SFSTC (l'« Apport Préalable »),
- à l'issue de cet apport préalable, apport par MONTAGNE ET VALLEE des 1.000 actions représentant 100% du capital et des droits de vote de la société SFSTC au profit de MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT.

La société bénéficiaire étant une société dont les actions sont admises aux négociations sur le système multilatéral de négociation organisé Euronext Growth, le Commissaire aux apports est également amené à statuer sur la parité et l'équité du rapport d'échange de l'opération conformément à la position de l'AMF.

MONTAGNE ET VALLEE a souhaité apporter la totalité des actions qu'elle détiendra dans la société SFSTC représentant 100% du capital et des droits de vote de cette dernière à l'issue de l'apport préalable réalisé par la société NCSA.

MONTAGNE ET VALLEE est l'associée historique de MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT depuis sa constitution.

Pour rappel, la société apporteuse, MONTAGNE ET VALLEE détient 42.669.134 actions représentant environ 25% du capital de la société bénéficiaire MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT.

Par ailleurs la société MONTAGNE ET VALLEE détient 60% du capital de la société CHEYDEMONT, elle-même actionnaire de la société MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT (à hauteur de 48.780 actions représentant environ 29% du capital de MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT).

A l'issue de l'opération :

- NCSA est associée de MONTAGNE ET VALLEE,
- MONTAGNE ET VALLEE augmentera sa participation au capital de MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT,

SFSTC sera une filiale à 100% du Groupe MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT



1.2 Présentation des parties en présence

1.2.1 Personne morale réalisant l'apport

La société MONTAGNE ET VALLEE, est une société par actions simplifiée dont le siège social est situé 1015, route de la Grande Ferme Salins-les-Thermes - 73600 SALINS-FONTAINE, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de CHAMBERY sous le numéro 454 040 320. Elle est représentée par Monsieur Xavier GALLOT-LAVALLEE en sa qualité de Président.

La société MONTAGNE ET VALLEE a été immatriculée le 17 juin 2004 pour une durée expirant le 16 juin 2103, sauf les cas de dissolution anticipée ou de prorogation.

Le capital social de MONTAGNE ET VALLEE s'élève à 1.461.138 euros, divisé en 347.890 actions de 4,20 euros de valeur nominale chacune, intégralement libérées.

La société MONTAGNE ET VALLEE détient des participations dans les filiales suivantes :

Groupe MND :

- SA MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT (MND) (25%)
- CHEYDEMONT (60%)

Sociétés immobilières :

- IMMO BRESCIA (100%)
- IMMO SNOWBUSINESS GMBH (100%)
- SARL MOROMAYA (51%)
- SCI JLS (100%)
- SCI IMMO SHDL (99%)

La société MONTAGNE ET VALLEE a pour objet, en France et à l'étranger :

- L'achat, la vente de valeurs mobilières et d'une manière plus générale toutes opérations de gestion de portefeuille,
- La prise de participation ou d'intérêts dans toutes sociétés et entreprises commerciales, industrielles, financières, mobilières et immobilières,
- La fourniture de prestations dans le domaine commercial, comptable, administratif et financier, ainsi que la réalisation d'études et d'assistance technique dans le domaine de l'informatique, de la comptabilité et de la gestion,
- Le recrutement et la formation de personnel technique et administration,



- Toute prestation d'intermédiaire, de négoce,
- 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 de droits sociaux, de fusion ou autrement, de création, d'acquisition, de location, de prise en location-gérance de tous fonds de commerce et établissements ; la prise, l'acquisition, l'exploitation ou la cession de tous procédés et brevets concernant ces activités,
- Et généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, civiles, mobilières ou immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social ou à tout objet similaire ou connexe.

La société MONTAGNE ET VALLEE est dirigée par Monsieur Xavier GALLOT-LAVALLEE, en qualité de Président.

1.2.2 Société bénéficiaire de l'apport

La société MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT est une Société anonyme constituée suivant acte sous seings privés en date à LYON (69) du 11 juin 2004, régulièrement enregistrée à la Recette des Impôt de Villefranche sur Saône, le 24 juin 2004 sous les mentions Bordereau 2004/495, Case n°3.

La société MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT a été immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Chambéry sous le numéro 454 083 379 pour une durée expirant le 20 juin 2103, sauf dissolution anticipée ou prorogation.

La société MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT a pour objet, en France et à l'étranger, pour son compte ou pour le compte de tiers, soit seule, soit en participation ou société avec toutes autres sociétés ou personnes, sous quelque forme que ce soit :

- l'achat, la vente de valeurs mobilières et d'une manière plus générale toutes opérations de gestion de portefeuille ;
- la prise de participation ou d'intérêts dans toutes sociétés et entreprises commerciales, industrielles, financières, mobilières et immobilières ;
- la fourniture de prestations dans le domaine commercial, comptable, administratif et financier, ainsi que la réalisation d'études et d'assistance technique dans le domaine de l'informatique, de la comptabilité et de la gestion ;
- le recrutement et la formation de personnel technique et administration ;
- toute prestation d'intermédiaire, de négoce ;



- et plus généralement toutes opérations de quelque nature qu'elles soient, économiques ou juridiques, financières, civiles ou commerciales, pouvant se rattacher, directement ou indirectement, à cet objet ou à tous objets similaires, connexes ou complémentaires.

La participation, directe ou indirecte, de la société à toutes activités ou opérations industrielles, commerciales ou financières, mobilières ou immobilières, en France ou à l'étranger, sous quelque forme que ce soit, dès lors que ces activités ou opérations peuvent se rattacher, directement ou indirectement, à l'objet social ou à tous objets similaires, connexes ou complémentaires.

Son siège social est actuellement situé Parc d'activités Alpespace, 74 voie Magellan, 73800 SAINTE HELENE DU LAC.

Son capital social est de 16 285 306,10 euros. Il est divisé en 162.853.061 actions ordinaires de 0,10 euros de valeur nominale chacune, entièrement libérées.

Les actions de la société MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT sont admises aux négociations sur le système multilatéral de négociation organisé Euronext Growth géré par Euronext à Paris sous le code ISIN FR0011584849 à hauteur d'environ 45% du capital social (la table de capitalisation figure en annexe 2 du traité d'apport).

MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT est la holding détenant les participations et filiales des sociétés constituant le groupe MND, selon détail mentionné dans le contrat d'apport en annexe 3.

Le Groupe MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT intervient sur les terrains de la mobilité, de la sécurité et des loisirs, avec une expertise spécifique dans l'aménagement des espaces de montagnes. MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT propose des solutions innovantes dans le domaine des infrastructures de transport par câble, les procédés de sécurisation, les systèmes d'enneigement ou les aménagements de loisir à sensation.

Monsieur Xavier GALLOT-LAVALLEE est Président Directeur Général et Monsieur Roland DIDIER est Directeur Général Délégué.

Le Conseil d'administration est composé des administrateurs suivants :

- Monsieur Xavier GALLOT LAVALLEE (Président),
- Monsieur Roland DIDIER,
- Madame Julie BENOIST,
- Madame Frédérique JOSSINET,
- Monsieur Nicolas CHAPUIS.



La société MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT clôture son exercice social le 30 juin de chaque année. Au titre du 30 juin 2020, les comptes annuels font ressortir un CA de 7.452 pour un résultat net de -K€.35.169 et des capitaux propres de 10.795 K€.

1.2.3 Société SFSTC dont les titres sont apportés

La société SFSTC, dont l'intégralité des titres font l'objet du présent apport, est une société par actions simplifiée au capital de 1.000 euros, dont le siège social est situé Parc d'Activités Alpespace – 74 Voie Magellan – 73800 SAINTE HELENE DU LAC, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de CHAMBERY sous le numéro 882 583 214.

La Société SFSTC a été immatriculée le 20 mars 2020 pour une durée expirant le 20 mars 2119, sauf les cas de dissolution anticipée ou de prorogation.

Le capital social de la société SFSTC s'élève à 1.000 euros, divisé en 1.000 actions de 1 euro de valeur nominale chacune, intégralement libérées et toutes de même catégorie qui sont actuellement détenues intégralement par la société NCSA à ce jour (avant « Apport Préalable » au profit de la société MONTAGNE ET VALLEE).

La société SFSTC a pour objet, en France et à l'étranger :

- Etude, réalisation, fabrication, vente, installation, montage, entretien et réparation d'installation de remontées mécaniques et plus généralement de systèmes de transports par câbles.

Toutes opérations industrielles et commerciales se rapportant à :

- La création, l'acquisition, la location, la prise en location-gérance de tous fonds de commerce, la prise à bail, l'installation, l'exploitation de tous établissements, fonds de commerce, usines, ateliers, se rapportant à l'une ou l'autre des activités spécifiées ci-dessus ;
- La prise, l'acquisition, l'exploitation ou la cession de tous procédés, brevets et droits de propriété intellectuelle concernant ces activités ;
- La participation, directe ou indirecte, de la société dans toutes opérations financières, mobilières ou immobilières ou entreprises commerciales ou industrielles pouvant se rattacher à l'objet social ou à tout objet similaire ou connexe ;
- Toutes opérations quelconques contribuant à la réalisation de cet objet.

La société SFSTC est dirigée par la société NCSA en qualité de Présidente, elle-même représentée par Monsieur Nicolas CHAUPUIS en qualité de Président.



La société SFSTC n'a pas encore procédé à sa première clôture de comptes annuels, qui interviendra le 31 décembre 2020.

La société SFSTC a été créée pour réaliser l'acquisition d'un fonds de commerce auprès de la société « BMF Remontées Mécaniques France » le 30 avril 2020, dont l'activité est la distribution de solutions de transports par câbles et produits et services associés, avec une prise en jouissance avec effet au 1^{er} avril 2020. Ce fonds de commerce a par la suite fait l'objet d'un contrat de location gérance au profit de la société LST, société par actions simplifiée au capital de 2.800.000 €uros, dont le siège social est situé 74 voie Magellan, Parc d'Activités Alpespace, 73800 SAINT HELENE DU LAC, immatriculée au RCS de Chambéry sous le numéro 791152283, à compter du 1^{er} avril 2020.

1.3 Description de l'opération

Les modalités de réalisation de l'opération d'apport sont exposées, de façon détaillée dans le traité d'apport de titres de la société SFSTC à la société MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT par la société MONTAGNE ET VALLEE.

Il convient de préciser que la société apporteuse et la société bénéficiaire confirment que l'apport a été préalablement autorisé par leurs créanciers.

1.3.1 Caractéristiques essentielles de l'apport

Dans le cadre de l'opération, il est envisagé de réaliser l'apport de 1.000 actions ordinaires de la société SFSTC, et qui représente 100% du capital de ladite société. L'apport de ces actions sera transcrit pour sa valeur nette comptable dans les écritures comptables de la société MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT.

1.3.2 Aspects fiscaux et juridiques

Il est rappelé que la société MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT, société bénéficiaire de l'apport, est assujettie à l'impôt sur les sociétés, tout comme la société MONTAGNE ET VALLEE, société apporteuse.

Monsieur GALLOT-LAVALLEE, es qualité de Président de la société MONTAGNE ET VALLEE et de Président Directeur Général de la société MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT, déclare avoir bonne connaissance des modalités d'imposition qui seront applicables à la présente opération d'Apport au vu de l'article 219-I du Code Général des Impôts.



Conformément aux dispositions des articles 810, 816, 817 et 817 A du Code Général des Impôts, le présent apport sera enregistré gratuitement dans le cadre de l'augmentation de capital à venir dans la société bénéficiaire.

1.3.3 Conditions suspensives

L'Apport objet des présentes ne deviendra définitif qu'après réalisation des conditions suspensives suivantes :

- Réalisation de l'Apport Préalable par la société NCSA des titres SFSTC au profit de la société MONTAGNE ET VALLEE et réalisation de l'augmentation de capital consécutive au sein de cette dernière,
- Établissement d'un rapport par le commissaire aux apports contenant l'appréciation de la valeur de l'Apport et les avantages particuliers éventuels ;
- Dépôt au Greffe du Tribunal de commerce de Chambéry du rapport établi par le Commissaire aux Apports, au plus tard huit (8) jours avant la date de l'Assemblée Générale Extraordinaire de la société bénéficiaire portant sur l'approbation du contrat d'apport et l'augmentation du capital résultant de l'apport, ;
- Approbation de l'évaluation des apports et de l'octroi d'avantages particuliers éventuels et constatation de la réalisation de l'augmentation de capital par l'Assemblée Générale Extraordinaire de la société bénéficiaire ;

La réalisation de ces conditions suspensives devra intervenir au plus tard le 31 décembre 2020 ; à défaut, le présent acte sera considéré comme caduc, sans indemnité de part ni d'autre.

1.3.4 Rémunération des apports

La valeur unitaire d'une action de la Société Bénéficiaire jusqu'au jour de la réalisation de l'Apport étant de 0,10 euros, il est expressément convenu qu'en rémunération et représentation de la totalité de l'Apport, il sera remis à la société apporteuse un total de 7 000 000 actions ordinaires de 0,10 euros de valeur nominale chacune, intégralement libérées de la société bénéficiaire, à créer à titre d'augmentation de son capital social.

Les actions ordinaires nouvelles de la Société Bénéficiaire seront, dès la date de réalisation définitive de l'augmentation du capital, entièrement assimilées aux actions ordinaires anciennes. Elles jouiront des mêmes droits et seront soumises à toutes les dispositions des statuts et aux décisions de l'assemblée générale des actionnaires.



Ainsi, à l'issue de l'Apport, sous réserve de la réalisation des conditions suspensives ci-après mentionnées, la société MONTAGNE ET VALLEE recevra en rémunération de l'Apport, 7.000.000 actions nouvelles de la Société Bénéficiaire, à créer à titre d'augmentation de son capital social.

En conséquence de l'émission de 7.000.000 actions nouvelles de la Société Bénéficiaire, le capital de cette dernière sera augmenté d'un montant de 700 000 euros, pour être porté de 16.285.306,1 euros à 16.985.306,10 euros, sur la base du capital à la date des présentes.

Compte-tenu de la valorisation retenue pour la comptabilisation des titres apportés en application du Règlement CRC n°2004-01, soit la valeur nette comptable (l'opération réalisée étant une opération intragroupe) s'élevant à 700 000 €uros, les actions nouvelles de la société bénéficiaire seront émises sans prime d'émission.

1.3.5 Avantages particuliers

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

1.4 Présentation de l'apport

1.4.1 Méthode d'évaluation retenue

En application du Règlement CRC n°2004-01, les apports de titres de participations représentatifs du contrôle d'une société sont assimilés à des apports partiels d'actifs constituant une branche d'activité entrant dans le champ d'application dudit règlement. La présente opération d'apport étant une opération intragroupe impliquant des sociétés apporteuse et bénéficiaire sous contrôle commun, la valorisation de l'apport sera effectuée à la valeur nette comptable des titres apportés de la société SFSTC.

La société MONTAGNE ET VALLEE détiendra les titres SFSTC à l'issue de la réalisation de l'apport préalable des actions SFSTC par la société NCSA, lequel a été réalisé en retenant une valorisation de 700.000 euros pour la société SFSTC, laquelle est retenue comme la valeur comptable de la société SFSTC (soit 700 euros par titre apporté).

1.4.2 Description et évaluation de l'apport

La société SFSTC a été valorisée forfaitairement à 700 K€, soit une valeur unitaire de titre de 700 €uros.

Sur la base de la méthode retenue, la valorisation des titres apportés, soit 1.000 actions, a été arrêtée à la somme de 700.000 €uros et correspond à 100% du capital de la société SFSTC.



2. DILIGENCES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2.1 Diligences mises en œuvre par le commissaire aux apports

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé 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 les associés de la société MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT et de la société MONTAGNE ET VALLEE sur les valeurs relatives retenues afin de déterminer le rapport d'échange et d'apprécier le caractère équitable de ce dernier.

Elle ne saurait être assimilée à une mission de « due diligence » menée pour un prêteur ou un acquéreur et ne comporte pas tous les travaux nécessaires à ce type d'intervention. Notre rapport ne peut être utilisé dans ce contexte.

Nous avons notamment :

- Pris connaissance du contexte et des objectifs de l'opération ;
- Eu des échanges avec la direction du Groupe MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT ;
- Obtenu les analyses financières sur la valorisation du Groupe ;
- Obtenu une lettre d'affirmation de la direction MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT confirmant l'absence d'évènement pouvant remettre en cause de façon significative les données qui nous ont été communiquées ;
- Revu la documentation juridique relative à l'opération, y compris le traité d'apport ;
- Vérifié la pleine propriété des titres apportés par la société NCSA (et les conditions de la pleine propriété future par MONTAGNE ET VALLEE sous réserve de la réalisation de la condition suspensive « Apport Préalable ») ;
- Pris connaissance des données d'activité à date pour l'exercice en cours de la société SFSTC ;
- Examiné les modalités de l'apport ;
- Apprécié la valeur de l'apport, et plus particulièrement au regard de l'apport préalable des titres SFSTC à MONTAGNE ET VALLEE par la société NCSA.

2.2 Méthode d'évaluation et valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés parties prenantes à l'opération d'apport

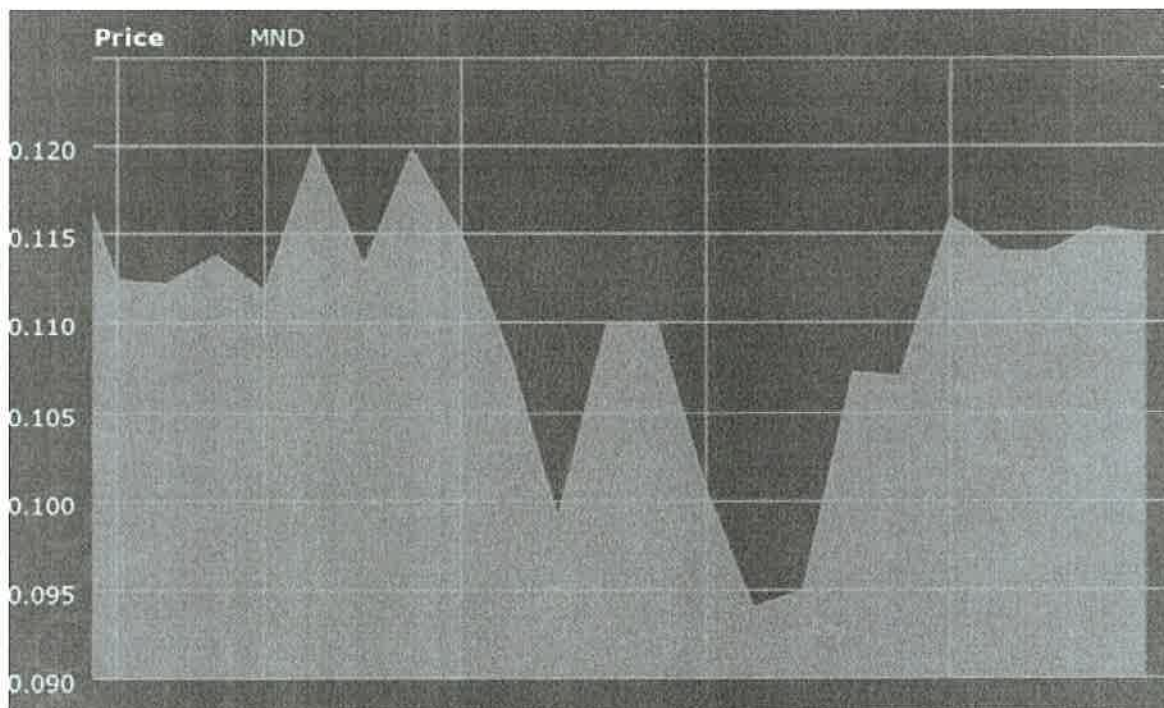
Eu égard aux caractéristiques du Groupe MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT et de la société SFSTC, nous avons estimé les valorisations de chacune des sociétés en déployant les méthodes suivantes :



2.2.1 Cours de bourse

Cette méthode n'est applicable qu'à l'action de la société MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT, les actions de la société SFSTC ne faisant l'objet d'aucune admission sur un marché boursier.

Pour la valorisation de la société MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT, il a été tenu compte dans le cadre du traité d'apport du prix moyen du cours de bourse des 5 derniers jours soit 0,10 Euro par action (arrêté au 9 novembre 2020 date du conseil d'administration ayant autorisé l'apport). Le graphique ci-dessous reprend l'évolution journalière du cours de bourse sur les 3 à derniers jours (du 13 octobre au 13 novembre 2020).



2.2.2 Méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs

Selon cette méthode la valeur d'une entreprise est égale à la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs que son exploitation est susceptible de générer déduction faite des investissements nécessaires à son activité, et de son endettement net à la date de son évaluation. Les flux sont actualisés à un taux qui reflète l'exigence de rentabilité du marché vis-à-vis de l'entreprise, en tenant compte d'une valeur de sortie à l'horizon des prévisions.

Cette méthode est donc basée sur la capacité de la société à concrétiser son plan d'action pour atteindre les performances prévisionnelles établies par la direction.

Sur la base des projections réalisées par le management dans le cadre de l'application de cette approche, la valeur de la société MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT s'établit comme suit :



après pris en compte d'un endettement financier de M€.80,7 et de provisions pour risques et charges pour M€.6,7, la valeur des capitaux propres ressortirait à M€.42,9. La valeur qui en découle est une valeur supérieure à la capitalisation boursière de la société, cependant cette valeur indicative n'a pas été retenue dans le cadre de l'opération pour la société MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT.

Cette approche n'a pas pu être décliné pour la société SFSTC faute de disposer de données nécessaires.

2.2.3 Méthode des multiples de sociétés comparables

Nous n'avons pas identifié de société cotée sur un marché réglementé dont l'activité est directement comparable à celle de la société MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT.

Pour la présente opération d'apport de titres, la valeur réelle des actions de la société SFSTC reprenait la valeur retenue lors de l'apport préalable à MONTAGNE ET VALLEE, soit K€.700.

2.3 Valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT et SFSTC

Dans le cadre du contrat d'apport, la valeur retenue pour 100% des titres (soit 1.000 actions) de la société SFSTC a été arrêtée à la somme de 700.000 Euros, soit 700 Euros par action, soit la valeur nette comptable résultant de la valeur réelle déterminée lors de l'apport préalable des titres SFSTC par la société NCSA au profit de la société MONTAGNE ET VALLEE, valeur réelle réalisée selon l'approche décrite dans le paragraphe 3.2 du présent rapport.

La valeur qui a été retenue pour chaque action de la société MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT correspond au cours moyen pondéré par les volumes des cinq derniers jours de bourse de l'action MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT, arrêté au 9 novembre 2020, qui s'est établie à 0,10 Euro.

2.4 Appréciation des valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération

2.4.1 SFSTC

La valorisation de l'apport des 1.000 actions de la société SFSTC arrêtée à la somme de 700.000 Euros et qui fait l'objet de notre premier rapport n'appelle pas de commentaire particulier de notre part.



2.4.2 MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT

La valorisation des titres MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT a été arrêtée sur la base des données boursières précédemment décrites. Cette méthode est considérée comme représentative de la valeur réelle.

3. APPRECIATION DU CARACTERE EQUITABLE DU RAPPORT D'ECHANGE

3.1 Rapport d'échange proposé par les parties

En rémunération de l'apport de 700 actions de la société SFSTC, il sera attribué à la société MONTAGNE ET VALLEE 7.000.000 actions de la société MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT, émises au coût moyen pondéré tel qu'exposé précédemment, s'établissant à 0,10 Euro par action.

3.2 Appréciation du caractère équitable du rapport d'échange

Le rapport d'échange s'appuie sur une valorisation des sociétés telle que définie dans le contrat d'apport.

Concernant l'évaluation des sociétés et de la rémunération des apports, il ressort de la méthode retenue les commentaires suivants :

- SFSTC a été évaluée sur la base la valeur de l'apport qui a été préalablement réalisé par la société NCSA au profit de la société MONTAGNE ET VALLEE soit K€.700, ce montant ayant été déterminé par les parties en procédant à la reconstitution des performances historiques (exercice 2018 et 2019) ainsi que de l'atterrissage au titre du 31 décembre 2020, conduisant à un résultat d'exploitation proforma.

Les principales données financières reconstituées et sur lesquelles les parties se sont appuyées pour valoriser les titres SFSTC sont les suivantes :

- Pour l'exercice 2018 : CA de M€.16 et résultat d'exploitation proforma de K€.730
- Pour l'exercice 2019 : CA de M€.11,8 et résultat d'exploitation proforma de K€.42
- Pour l'atterrissage 2020 : CA de M€.13,7 et résultat d'exploitation proforma de K€.612

La valorisation de la société a été déterminée en retenant un multiple de 1,5 fois le résultat d'exploitation proforma moyen des exercices 2018 et 2019 et de l'atterrissage 2020.



- MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT a été évaluée sur la base du cours moyen pondéré de son action des 5 derniers jours de bourse. Sur la base des cotations de l'action MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT à cette date, il ressort une valorisation de la société de l'ordre de M€.16,3 pour 100% des titres. La mise en œuvre de la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs met en évidence une valorisation de MONTAGNE ET NEIGE DEVELOPPEMENT supérieure. Cette situation se traduirait par un nombre d'actions à émettre plus faible que celle du cours de bourse. Néanmoins, la méthode du cours de bourse étant plus représentative de la liquidité et de la valeur des titres d'une société, il peut être considéré que le principe de la rémunération retenue sur la base de la méthode décrite ci-dessus conduit à une rémunération équitable des apports.

4. CONCLUSION

Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la rémunération proposée pour l'apport des 1.000 actions de la société SFSTC tel que défini dans le contrat d'apport est équitable.

Fait à CALUIRE

Le 16 novembre 2020

Le Commissaire aux Apports

BF AUDIT PARTENAIRES

Frédéric BREJON