

Rapport d'évaluation de la société
SA UNION METTALURGIQUE DE LA HAUTE SEINE
« UMHS »

Martial DAMAREY

69 rue de Béthune

59000 LILLE

06.13.14.38.51

Siret : 424 733 152 00088 APE 6920 Z

Martial.damarey@m2ds-conseils.fr

- Inscrit au Conseil régional de l'Ordre de LILLE,
- Inscrit en qualité de Commissaire aux Comptes auprès de la Cours d'Appel de DOUAI

A l'attention de la direction de l'entité,

Monsieur,

Votre Président du Conseil de Surveillance m'a rappelé que les titres de la Société sont cotés sur le marché Euronext Access, et a exposé qu'au regard de la faible liquidité desdits titres et des contraintes réglementaires liées à cette situation, cette cotation est devenue inopportune.

En conséquence, les membres du Conseil de Surveillance, prenant acte de l'ouverture d'une offre de rachat déposée par la société Looten, actionnaire majoritaire, à l'attention des autres actionnaires de la Société, autorisent le Directoire à procéder à toute opération permettant la sortie des titres de la Société du marché Euronext Access en vue de leur radiation.

Il est rappelé que les titres objets de l'offre de rachat susmentionnée seraient rachetés pour le prix mentionné dans l'offre après remise d'une attestation d'équité par un expert indépendant portant sur un rapport d'évaluation tenu à la disposition des actionnaires.

Votre Conseil de Surveillance, en sa séance du lundi 26 juin 2023, m'a nommé en qualité d'Expert-Indépendant pour l'évaluation de l'action de la société « UMHS ».

J'ai accepté cette mission et ne suis sous le coup d'aucune incompatibilité au regard de votre Groupe et des actionnaires, des Présidents et des mandataires sociaux.

Cette mission consiste à déterminer le prix de l'action de la société « UMHS » et conclure quant à son iniquité

1. VOTRE ENTITE UNION METTALURGIQUE DE LA HAUTE SEINE

UNION METTALURGIQUE DE LA HAUTE SEINE, société anonyme dont le siège social est situé 49 RD 306 Vert-Saint-Denis – CS 10102 ; 77002 MELUN, au capital de 1.296.000 €, enregistrée au Registre du Commerce et des Sociétés de MELUN sous le numéro 785 750 589,

La société a fait l'objet d'une immatriculation le 01/01/1957. La société clôture ses comptes au 31/12

L'activité exercée est principalement :

- Le stockage, la transformation et la vente de tous produits industriels ou artisanaux destinés à l'industrie, au Commerce, à l'artisanat, à la construction et aux travaux publics, toutes opérations à caractère mobilier ou immobilier en relation ou non avec l'activité principale, ainsi que toute activité de prestations de services en relation directe, indirecte ou non avec les activités précédentes.

Le capital social est divisé en CENT SOIXANTE DEUX MILLE (162 000) actions de HUIT EUROS chacune numérotée de 1 à 162 000, toutes de même rang et entièrement libérées.

La société est en société anonyme dirigée par un Directoire avec un Conseil de surveillance.

La société « UMHS » est détenue à hauteur de 99.46 % par la société LOOTEN.

Le Président du Directoire est :

- Aurélien HUMBERT

Le Président du Conseil de surveillance est :

- Eric MERIAU

Les commissaires aux comptes sont :

- KPMG : 4 Boulevard Lucien Favre, Immeuble Poincaré CS 99207 ; 64053 PAU cédex 9
- Luc LECOMTE : 5 résidence Le Prieuré, 78 810 FOUCHEROLLES

Les comptes « UMHS » utilisés pour établir les conditions de l'opération sont ceux arrêtés au 31 décembre 2022, date de clôture du dernier exercice social.

Les comptes de « UMHS » ont fait l'objet d'une approbation en assemblée générale ordinaire du 27 juin 2023, l'exercice s'est terminé par un bénéfice de 4 028 664 €.

Les commissaires aux comptes KPMG et Luc LECOMPTE ont certifiés les comptes sans réserve et ces rapports ont été mis à disposition des actionnaires.

2. METHODE D'EVALUATION DE LA SOCIETE « UMHS »

Les évolutions de périmètre d'activité de la société et du groupe rendent difficilement comparables les exercices passés.

Données historiques

UMHS en €	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018
Chiffre d'affaires	32 196 111	41 592 646	37 638 617	45 009 382	43 668 081
Valeur ajoutée	4 745 513	7 815 000	5 794 191	6 777 368	6 252 037
Excédent brut d'exploitation	-1 598 733	1 667 796	-27 614	-309 481	-1 188 836
Résultat d'exploitation	-2 750 520	957 484	-475 201	-533 208	-1 551 272
Résultat net	8 307 877	1 022 799	299 242	-529 827	-844 426
Capitaux propres	9 848 366				
Trésorerie active	4 258 853				
Dettes financières	2 773 138				
Redevances de crédit bail restant	93 683				
Créances remises au factor	3 289 767				
Trésorerie nette	-1 897 735				

Nous avons procédé à notre propre évaluation des titres de la Société en se fondant sur une approche multicritère basée sur différentes méthodes retenues.

Certaines méthodes d'évaluation de titres de société ont été écartées.

2.1 METHODOLOGIES D'EVALUATION ECARTEES

2.1.1 Méthode de l'actif net réévalué

La méthode de l'actif net réévalué permet de calculer une valeur théorique des capitaux propres en procédant à une revalorisation en valeur de marché des actifs et passifs.

Cette méthode est particulièrement pertinente pour des sociétés holdings, mais n'est pas satisfaisante dans le cadre de la valorisation d'UMHS, dans la mesure où elle ne permet pas d'appréhender pleinement l'activité de la Société à l'inverse des méthodes de valorisation par actualisation des flux prévisionnels qui ont été retenues.

2.1.2 Valorisation par les dividendes

Cette approche consiste à évaluer une entreprise sur la base de la valeur actualisée de ses dividendes futurs.

Cette méthode n'a pas été retenue pour l'évaluation de la Société, dans la mesure où la Société ne verse pas de dividende.

2.1.3 Valorisation par les transactions comparables

La méthode des transactions comparables se fonde sur l'observation des multiples constatés lors des opérations de fusions-acquisitions récentes jugées comparables en termes d'activité et de contexte transactionnel, géographique et temporel, dont les conditions financières ont été rendues publiques.

Cette méthode se heurte couramment à l'absence de données fiables sur ces multiples ou à la faiblesse du nombre de transactions récentes sur des sociétés réellement comparables.

Dans le cas présent, aucune information publique et complète n'est disponible sur les conditions financières de transactions comparables.

En l'absence de données financières exploitables sur les conditions de ces transactions, cette méthode de valorisation ne peut être retenue.

2.2 METHODES DE VALORISATION RETENUES

2.2.1 Euronext : Valeur FR000578503 MLUMH

Le flottant est de 1 titre sur 162 000.

A ce jour le carnet d'ordre est vide et les transactions quasi inexistantes.

157 titres furent ramassés par Looten pour une valeur moyenne brute de 42,19 € en 2023.

L'essentiel des autres transactions eurent lieu en novembre 2022

au prix moyen de **37,70 €**.

Ces valeurs sont donc indicatives.

2.2.2 Actif net comptable (ANC)

L'évaluation par la valeur comptable des capitaux propres est une méthode patrimoniale fondée sur une logique de coûts historiques qui ne rend qu'imparfaitement compte du potentiel d'évolution future de la Société.

Cependant, la mise en œuvre de cette méthode est recommandée dans le cadre d'offres dites de retrait, pour lesquelles elle constitue une référence de valorisation.

Au 31 décembre 2022, en appliquant une décote de 40% tenant notamment compte de l'absence de liquidité et des coûts de restructuration, l'actif net par action ressortant des derniers comptes annuels s'établit à :

36,48 € par action.

2.2.3 Référence à la dernière transaction sur le capital

L'Offre fait suite à un processus de transition actionnariale engagé en 2022 suite à la volonté d'Olivier Scialom, actionnaire majoritaire, de céder sa participation.

Pour se faire, le cédant a sollicité plusieurs repreneurs potentiels. La société LOOTEN a été retenue à l'issue du processus de sélection des offres et en septembre 2022, la société LOOTEN a acquis un bloc de 99,4% du capital d'UMHS, lui conférant le contrôle de la société.

Le prix de transfert effectif du bloc était de **37,65 €** par action. Le prix d'achat du bloc de contrôle constitue une référence à titre principal de l'analyse multicritère, le prix fixé découlant d'un processus compétitif.

Par ailleurs, le cédant étant l'actionnaire historique de la Société, il est en parfaite capacité d'apprécier la pertinence du niveau de prix offert, ce dernier incorporant de plus la prime de contrôle à laquelle il renonce.

2.2.4 Méthode d'actualisation des flux de trésorerie

La méthode DCF (discounted cash flow) ou d'actualisation des flux de trésorerie futurs permet de déterminer la valeur financière d'une entreprise à travers les flux de trésorerie qu'elle va générer dans le futur.

Sur la base des prévisions établies et reprises ci-dessous et en appliquant un taux d'actualisation de 15%, la valeur par action s'établit à

37,38 €.

Données prévisionnelles

UMHS en €	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	Normatif
Chiffre d'affaires	32 196 111	27 000 000	30 000 000	31 000 000	32 000 000	
Excédent brut d'exploitation	-1 598 733	1 176 288	1 609 672	1 664 000	1 700 000	
Amortissements		150 000	150 000	150 000	150 000	
IS		-256 572	-364 918	-378 500	-387 500	
Variation de BFR			-666 667	-222 222	-200 000	
Investissements		-150 000	-150 000	-150 000	-150 000	
Free cash flow		769 716	428 087	913 278	962 500	900 000
Flux actualisés	15%	669 318	323 696	600 495	550 312	6 000 000
Valeur d'entreprise	8 143 821					
Trésorerie nette	-1 897 735					
Engagements retraite	-190 000					
Valeur des fonds propres	6 056 086					
Nombre d'action	162 000					
Valeur par action	37,38					

3 Conclusion :

Sur la base de ces données, j'estime que la valeur d'une action de la société « UMHS » proposée (sur 162 000) de **37,65 € n'est pas inéquitable.**

Lille, le 29 juin 2023

Martial DAMAREY
Expert-Comptable

